FIX subió a “Bpy” desde “Cpy” la calificación de emisor de Bricapar S.A.E, y a “pyB” desde “pyC” la calificación de los Bonos Garantizados PEG USD1.

13 de mayo de 2026

FIX SCR AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, en adelante FIX, subió la calificación de Emisor de Largo Plazo de Bricapar S.A.E (Bricapar) a Categoría Bpy desde Cpy y a Categoría pyB desde pyC a la calificación del Programa de Emisión Global de Bonos USD1. Asimismo, se asignó tendencia estable. La calificación se fundamenta en la mejora de la capitalización de la compañía por parte de los accionistas, sumado a la absorción de las deudas bancarias por parte de estos que se encuentra gestionando actualmente que permite proyectar una mejora en la liquidez de corto plazo de la compañía. Sin embargo, limitan la calificación el sostenido deterioro en los márgenes, un Flujo de Caja Operativo (FCO) negativo durante los últimos 3 años, ajustada liquidez para enfrentar los vencimientos de deuda y en la falta de presentación de los estados financieros a diciembre 2025 en el plazo estipulado por el regulador. Hacia adelante, una mejora en los flujos operativos de la compañía sumado a la reestructuración de deuda en bonos que le permitió estirar los vencimientos de capital a 2031 podrían impactar positivamente en la calificación de la compañía.

La compañía realizó durante septiembre 2025 una asamblea de obligacionistas para reestructurar el perfil de vencimientos de los títulos de deuda USD1 a fin de mejorar la capacidad de pago de la mismo, alargando plazos de amortización y creando un fideicomiso de garantía que aún no se ha constituido con activos en garantía en torno a USD 13 millones. La estructura de amortizaciones bullet resultante de los bonos concentra los pagos de capital hacia 2031, alcanzando los USD 13,9 millones en vencimientos para ese año, reduciendo los pagos de capital para el periodo 2026-2030. El servicio de deuda entre 2026 y 2030 se estima en USD 1 millón de dólares anual compuesto por pago de intereses, reduciendo la presión sobre los flujos de la compañía en el corto y mediano plazo.

Los accionistas de la compañía han realizado aportes de capital durante agosto 2025 por aproximadamente USD 4,5 millones que permitieron efectuar pagos de capital e intereses de la deuda financiera, cancelación de pasivos con proveedores e incrementos en el capital de trabajo. Este aporte se encuentra impactado en EECC presentados a septiembre 2025 y han permitido que la compañía tenga patrimonio neto positivo al tiempo que sostuvo financieramente el giro ordinario del negocio. Asimismo, durante diciembre 2025 los accionistas de la compañía han comprometido un nuevo aporte de capital, en torno a USD 5,3 millones que le permite traspasar las deudas bancarias que la compañía mantenía en

el sistema financiero local a sus socios, con el objetivo de prácticamente cancelar la totalidad de las obligaciones bancarias. Este hecho fue aprobado en el acta de directorio numero 238 durante el 22 de diciembre de 2025 que permitirá una vez cerrada la transacción mejorar la capacidad de pago de la compañía en el corto plazo.

A septiembre 2025, la debilidad en la generación de flujos en las operaciones de la compañía, sumado a los requerimientos de capital de trabajo del último año, se han traducido en una combinación de aumento de la deuda de corto plazo y reducción de las disponibilidades. Asimismo, la variación de capital de trabajo fue negativa por USD 6 millones resultando en un Flujo de Caja en Operaciones (FCO) negativo de USD 3 millones compensado por aportes de capital en torno USD 4,5 millones mientras que el FFL resulto negativo en USD 3 millones. Hacia adelante, se espera que la compañía logre una mejora en los flujos operativos para fines de 2026 luego de un potencial nuevo acuerdo comercial con un cliente europeo que le permita a la compañía recuperar volúmenes de exportaciones, luego de experimentar una marcada merma durante los últimos dos años.

La compañía reportó márgenes negativos en los últimos 3 años considerando la observación de los auditores sobre el costo de venta a diciembre 2024. Asimismo, a septiembre 2025 la compañía presenta un ebitda negativo, explicado deterioro de los márgenes proviene del aumento del costo de venta, representando a 97% de las ventas, mientras que el promedio histórico se ubica en torno al 81%, considerando desde 2018 a la actualidad. Asimismo, la compañía registró una baja pronuncia en volúmenes comercializados de carbón vegetal en 2025, siendo un 58% menores que en 2024, hecho que se vio parcialmente compensando por un aumento en los precios que fundamento una reducción en los ingresos de la compañía. Por otro lado, el incremento en los costos de fletes y factores macroeconómicos locales afectaron los resultados de la compañía. De acuerdo con información de gestión brindada por la compañía a diciembre 2025, el ingreso totalizo USD 4,7 millones mientras que a diciembre 2024 fue de 7,4 millones.

A septiembre 2025, la liquidez de la compañía, medida por la posición de caja y equivalentes (equivalente a USD 0,1), permite cubrir el 6% de la deuda financiera de corto plazo (USD 2,3 millones). Asimismo, la compañía tiene un nivel de deuda en torno a Gs 126.357 millones (USD 18 millones) a septiembre 2025, estando el 75% de la deuda concentrado en el PEG USD1 (Serie 1 y 2) que tiene una estructura de vencimientos de largo plazo, con amortizaciones de capital a 2031 luego de la reestructuración de la deuda en bonos. Por otro lado, a abril 2026 la compañía se encuentra renegociando su deuda bancaria con diferentes entidades que podría mejorar su perfil de vencimientos en el corto plazo mientras que presenta caja y equivalentes por USD 0,3 millones. FIX considera que la posición de liquidez continuará ajustada para cubrir los intereses de los bonos, pero con un escenario de posible mejora de concretarse las gestiones financiera que la compañía se encuentra realizando para mejorar su perfil de vencimientos de deuda bancaria.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFACIÓN

Factores que podrían, individual o colectivamente, derivar en una acción de calificación positiva: Incremento del volumen de ventas traducido en márgenes de EBITDA y flujos positivos de manera consistente; continuidad en el programa de aportes de capital de parte de los accionistas que consoliden patrimonialmente a la compañía; indicadores de apalancamiento bruto sostenidamente por debajo de 6,0x y la concreción de acuerdos de largo plazo de provisión y venta de productos a contrapartes de buen historial operativo y calidad crediticia.

Factores que podrían, individual o colectivamente, derivar en una acción de calificación negativa: ausencia de integración de aportes de capital aprobados por acta por parte de los accionistas, incumplimientos documentados de sus compromisos financieros, una situación de insolvencia y convocatoria de acreedores. Asimismo, una baja sostenida en los márgenes operativos de la compañía sumado a una merma en los ingresos que comprometan aún más los flujos operativos de la compañía podrían derivar en una baja en la calificación de la compañía.

INFORMES RELACIONADOS Y METODOLOGÍA APLICABLE

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

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

CONTACTOS

Gustavo Avila
Senior Director
gustavo.avila@fixscr.com
+54 11 5235-8142

Leticia Wiesztort
Directora Asociada
Lisandro.sabarino@fixscr.com
+54 11 5235-8142

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.