| | CLASIFICACIÓN | PERSP. |
|---|---|---|
| Solvencia | | |
| 2-03-26 | BBB-py | Estables |
| 28-11-25 | BBB-py | Estables |
| Bonos | | |
| 28-11-25 | BBB-py | Estables |
| 11-11-25 | BBB-py | Estables |

# FELLER RATE CALIFICA EN "BBB-py" EL PROGRAMA DE BONOS DE KATUETé. LA TENDENCIA ES "ESTABLE".

2 MARZO 2026 | ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate clasificó en "BBB-py" el programa de emisión global de bonos de Katueté S.R.L. La tendencia de la calificación es "Estable".

La calificación "BBB-py" asignada refleja un perfil de negocios evaluado en "Adecuado" y una posición financiera calificada en "Intermedia".

La compañía ha evidenciado un crecimiento sostenido en términos de ingresos en los últimos años. A junio de 2025, éstos mantuvieron su tendencia positiva, llegando a Gs.16.342 millones, con un crecimiento interanual del 13,7%, equivalente al 66,2% de los ingresos totales de 2024. Este desempeño responde a una mayor actividad en sus principales segmentos operativos. En el mismo periodo, los costos operacionales mostraron un descenso del 2,9%, debido a un menor desembolso directo de operación (54,7% interanual), compensado parcialmente por un aumento del 102,7% en gastos de administración y ventas.

La generación de Ebitda ascendió a Gs.9.311 millones, superando los niveles históricos (Gs.7.155 millones a junio de 2024 y Gs.7.643 millones al cierre de 2024), lo que llevó el margen Ebitda al 57%.

Por otra parte, el relevante plan de inversiones que se encuentra realizando la compañía ha derivado en mayores necesidades de financiamiento, con incrementos en los niveles de la deuda estructural. A esto se suman las necesidades de requerimientos de capital de trabajo, manejo de inventarios y cuentas por cobrar.

Debido a lo anterior, la deuda financiera evidenció un constante crecimiento durante el periodo evaluado, pasando de los Gs.497 millones en 2019 hasta los Gs.14.817 millones a fines de 2024. A junio de 2025, ante el avance en la construcción de proyectos, se registró un relevante crecimiento en los pasivos financieros hasta los Gs.42.389 millones.

La base patrimonial de la entidad ha mostrado un permanente avance durante el tiempo analizado, asociado a la política de Katueté de retención y capitalización de utilidades, con foco en fortalecer su patrimonio para sostener, en parte, los mayores niveles de crecimiento. Así, la base patrimonial pasó de los Gs.4.548 millones en 2019 hasta los Gs.45.757 a fines de 2024 (Gs.38.149 millones en 2023). A junio de 2025, la tendencia continuó, alcanzando los Gs.50.597 millones.

Lo anterior ha permitido compensar, en parte, los mayores niveles de deuda financiera; no obstante, el nivel de apalancamiento (***leverage***) financiero de la entidad, tras situarse entre las 0,2 y 0,5 veces entre 2019 y 2024, evidenció un aumento hasta las 0,8 veces a junio del presente año.

Los indicadores de cobertura se encuentran acorde con los rangos esperados para una categoría "Ajustada", considerando los niveles de actividad de la compañía, la evolución de la deuda financiera, el ciclo actual del plan de inversiones y las necesidades propias del capital de trabajo.

En particular, entre 2021 y 2023 los niveles de caja de la entidad permitían cubrir la totalidad de la deuda de la compañía. Posteriormente, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda ha evidenciado un constante crecimiento, debido a los mayores niveles pasivos, situándose en las 3,6 veces a junio 2025 (1,6 veces a diciembre de 2024). La cobertura de Ebitda sobre gastos financieros, en tanto, ha registrado una continua baja, ante la mayor carga financiera, pasando desde las 8,4 veces en 2021 hasta las 2,6 veces al primer semestre de 2025.

La compañía se encuentra en proceso de inscripción de dos nuevos programas de emisión global de bonos corporativos, denominado PEG G2 y PEG USD2, por Gs.10.000 millones y US$ 1,5 millones, respectivamente, cuyos fondos serán utilizados para capital operativo.

## TENDENCIA: ESTABLE

ESCENARIO DE BASE: Feller Rate espera que la compañía mantenga una política financiera prudente, con un adecuado manejo de su endeudamiento y una capacidad suficiente para solventar sus requerimientos de capital de trabajo. No obstante, según lo informado por la entidad, en la medida en que avancen los proyectos en cartera, se proyecta una generación de Ebitda más estrecha en los próximos periodos, lo que presionará los indicadores de cobertura en el corto y mediano plazo. Este efecto sería transitorio, previéndose su reversión en el largo plazo, a medida que los proyectos de inversión entren en régimen y comiencen a rentabilizarse, dada su relevancia en tamaño y contribución esperada a los flujos operativos. Así, dicho ciclo en las métricas financieras se encuentra incorporado en la actual calificación.

Feller Rate considera positivamente la gestión financiera de la compañía, particularmente su capacidad para estructurar promesas de compraventa, las cuales representan un mecanismo clave para mantener su grado de inversión, al generar flujos de financiamiento predictibles y con condiciones contractuales restrictivas que limitan el riesgo financiero durante el desarrollo de los proyectos.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar en caso de que se observen políticas financieras más agresivas, que las presiones sean por sobre lo esperado en el escenario base para los próximos periodos o ante una recuperación más lenta a lo esperado.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo, dada la relevante magnitud de la inversión en curso y los desafíos inherentes del proceso de ejecución.

Contacto: Felipe Pantoja - Tel. 56 2 2757 0400

Las calificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor si no que se basa en información pública remitida a la Comisión Nacional de Valores o al Banco Central del Paraguay, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la calificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad