	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Aug-25	BBBpy	Estables
Aug-24	BBB-py	Estables
Bonos		
Aug-25	BBBpy	Estables
Aug-24	BBB-py	Estables

FELLER RATE SUBE A "BBBpy" LA CALIFICACIóN DE LA SOLVENCIA Y LOS BONOS DE ELADIA.

29 AUGUST 2025 - ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate subió de “BBB-py” a “BBBpy” la calificación de la solvencia y del programa de bonos de Eladia S.A. La tendencia de la calificación es “Estable”.

El alza de calificación responde, principalmente, al plan estratégico implementado por la compañía en los últimos años, el que se ha centrado en disminuir la exposición de la entidad a los riesgos intrínsecos del negocio de agricultura y en la obtención de mayores eficiencias. Ello ha permitido un fortalecimiento de la capacidad de generación de fondos y un mayor grado de estabilidad respecto de lo presentado en años anteriores. Esto ha derivado en una mejoría de los principales índices crediticios, pese al mayor nivel de deuda financiera asociado al plan de inversiones.

La clasificación continúa considerando un perfil de negocios “Adecuado” y una posición financiera “Intermedia”, aunque con cambios en algunos componentes de esta última, como es el caso de las coberturas.

La compañía fue constituida en el año 2006, teniendo por objeto la explotación agrícola mediante el cultivo y comercialización de arroz y, en menor medida, a través del cultivo de soja. Adicionalmente, la entidad presta servicios a terceros y participa en el abastecimiento de combustible a las empresas tercerizadas que trabajan en terreno, para brindarles una mayor eficiencia en términos de logística.

En los últimos periodos evaluados, los resultados de la compañía dan cuenta del plan estratégico implementado, la variación de los precios internacionales y los cambios de la paridad cambiaria, entre otros factores. De esta manera, los ingresos de la operación han presentado una tendencia al alza, pasando desde Gs.95.410 millones en 2022 hasta los Gs.227.630 millones a diciembre de 2024 (excluyendo el efecto de la valuación de activos biológicos). En igual periodo, el mayor rendimiento de las hectáreas productivas y las variaciones en el precio promedio permitieron que el margen Ebitda pasara desde un 18% hasta un 28,3%, siendo esta última la cifra más alta observada durante el periodo evaluado.

A junio de 2025, los ingresos operaciones alcanzaron los Gs.148.408 millones, con un alza de 39,3% respecto a igual periodo de 2024. Esto se explica, principalmente, por los mayores ingresos del área agrícola y, en menor medida, por la favorable evolución en los negocios de prestación de servicios.

A igual periodo, la generación de Ebitda alcanzó los Gs.5.704 millones, lo que se compara favorablemente con lo evidenciado a junio del año anterior (Gs.-20.960 millones), en línea con los mayores rendimientos y eficiencias presentadas por la entidad. Asimismo, la generación de Ebitda ajustado (excluyendo el efecto de la valuación de activos biológicos) fue de Gs.61.857 millones, con un margen Ebitda ajustado de 41,7% (23,1% a junio del año anterior).

Hasta el año 2019, la compañía presentaba un alto nivel de endeudamiento financiero, asociado a la adquisición de participaciones minoritarias en otras sociedades, sumado al financiamiento del plan de inversiones y a los requerimientos de capital de trabajo. No obstante, en 2020 Eladia vendió el 50% de la propiedad que mantenía sobre Villa Oliva Rice S.A., cancelando los préstamos por inversión.

Posteriormente, la deuda financiera de la compañía se mantuvo en niveles más acotados hasta el cierre del año 2023, donde alcanzó los Gs.82.788 millones. No obstante, el plan de inversiones y las mayores necesidades de capital de trabajo de la entidad resultaron en un *stock* de deuda financiera de Gs.209.368 millones y Gs.226.078 millones a diciembre de 2024 y junio de 2025, respectivamente.

Los indicadores de cobertura han presentado una mejora en los últimos periodos, pese al mayor stock de deuda financiera. En particular, a junio de 2025, el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda era de 1,9 veces, manteniéndose por debajo del promedio registrado entre 2017 y 2021 (9,0 veces). Asimismo, el indicador de cobertura de gastos financieros era de 39,9 veces (1,5 veces promedio entre 2017 y 2021).

Esta misma tendencia se observa en los indicadores ajustados, con una razón de deuda financiera neta a Ebitda ajustado y una cobertura de gastos financieros que, a junio de 2025, alcanzaban las 2,9 veces y 26,3 veces, respectivamente.

TENDENCIA: ESTABLE

ESCENARIO BASE: Considera que la compañía evidenciará una menor exposición relativa a los riesgos propios del negocio, lo que se reflejaría en una mayor estabilidad de sus principales indicadores crediticios. Esto último considera que mantendrá una política financiera en línea con lo presentado en los últimos periodos evaluados, financiando sus requerimientos de inversión y capital de trabajo con una adecuada composición de recursos de la operación y deuda financiera.

Adicionalmente, incorpora que la compañía sostendrá una conservadora política de reparto de dividendos y una acotada exposición a garantías explícitas suscritas con empresas vinculadas. Además, incluye que, si bien mantendrá una alta concentración en el negocio agrícola, sus resultados de última línea se verán beneficiados por la participación en empresas vinculadas.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar como consecuencia de condiciones de mercado más complejas dentro de la industria en la que participa o políticas financieras más agresivas que deterioren sus indicadores crediticios de forma estructural.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable debido a la reciente alza.

Contacto: Isaac Escrich - 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.