	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
5-01-26	BBBpy	Estables
29-08-25	BBBpy	Estables
Bonos		
5-01-26	BBBpy	Estables
29-08-25	BBBpy	Estables

FELLER RATE CLASIFICA EN "BBBpy" EL NUEVO PROGRAMA DE EMISIóN GLOBAL DE BONOS DE ELADIA S.A.

6 ENERO 2026 | ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate clasificó en "BBBpy" el nuevo Programa de Emisión Global de Bonos de Eladia S.A. La tendencia de la calificación es "Estable".

La calificación "BBBpy" asignada refleja un perfil de negocios "Adecuado" y una posición financiera "Intermedia".

El "Adecuado" perfil de negocios considera una operación concentrada en el negocio agrícola, lo que expone a la compañía a los riesgos propios de la industria. Además, incorpora un relativamente alto nivel de concentración de clientes y canales de venta, y una adecuada participación de mercado en una industria que presenta un alto grado de competencia a nivel nacional y regional.

La "Intermedia" posición financiera refleja una mayor estabilidad relativa en resultados, gracias a la implementación del plan estratégico de los últimos años, y un mayor nivel de endeudamiento, dado el plan de inversiones focalizado en crecimiento y obtención de eficiencias, lo que ha sido mitigado por una mayor capacidad de generación operacional.

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.

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 Gs.227.630 millones en 2024. Entre 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 presentada por la compañía durante el periodo evaluado.

A junio de 2025, los ingresos operaciones de la compañía alcanzaron los Gs.148.408 millones, esto es un 39,3% por sobre lo presentado a igual periodo de 2024, lo que 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) alcanzó los 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 a diciembre de 2024 y de

Gs.226.078 millones a junio de 2025.

Los indicadores de cobertura han presentado una mejora en los últimos periodos informados, pese al mayor *stock* de deuda financiera. En particular, a junio de 2025, el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda alcanzaba las 1,9 veces, manteniéndose por debajo del promedio registrado entre 2017 y 2021 (9,0 veces). Asimismo, el indicador de cobertura de gastos financieros alcanzaba las 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 toma en cuenta 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: Marco Orantes - 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