	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
30-04-25	A+py	Estables
30-04-24	A+py	Estables
Bonos		
30-04-25	A+py	Estables
30-04-24	A+py	Estables

FELLER RATE MANTIENE EN "A+py" LA CALIFICACIóN DE LA SOLVENCIA Y LOS BONOS DE ALMASOL S.A.E. TENDENCIA "ESTABLE".

9 MAYO 2025 | ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate ratificó en "A+py" la calificación asignada a la solvencia y los bonos de Almasol S.A.E. La tendencia de la calificación es "Estable".

La calificación "A+py" refleja un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Satisfactoria".

El "Satisfactorio" perfil de negocios se sustenta en una conservadora estrategia de crecimiento, con activos que presentan una buena ubicación, manteniendo un acotado riesgo de cartera y contratos estructurados mayoritariamente en el mediano y largo plazo. En contrapartida, considera una alta concentración de activos y de ingresos, la exposición de la compañía al riesgo construcción y la participación en una industria incipiente, relativamente expuesta a los ciclos económicos e intensiva en capital.

A "Satisfactoria" posición financiera de Almasol incorpora una estable y creciente capacidad de generación de fondos, lo que ha permitido mitigar, en parte, el mayor nivel de deuda financiera, manteniendo una posición de liquidez categorizada en "Robusta". En contraposición, refleja un nivel de endeudamiento que se mantiene alto para el rango de clasificación, con un plan de inversiones que incorpora un alto componente de deuda para su desarrollo.

Almasol es una empresa inmobiliaria dedicada al desarrollo y posterior arriendo de naves de uso industrial. Lo anterior considera el diseño de espacios a la medida según los requerimientos específicos de sus clientes (***built to suit***).

En los últimos ocho años, la compañía ha evidenciado un crecimiento relativamente sostenido, lo que le ha permitido incrementar su nivel de actividad de forma relevante, pasando desde 43.129 m^2 de superficie alquilable en el año 2018 a 107.258 m^2 al cierre del año 2024, con un aumento anual compuesto del 10,9%.

Los ingresos de la compañía han pasado de los Gs.19.140 millones hasta los Gs.45.137 millones entre 2018 y 2023, en línea con su estrategia de crecimiento.

A diciembre de 2024, los ingresos consolidados de la compañía alcanzaron Gs.46.071 millones, con un crecimiento del 2,1% respecto de diciembre de 2023, debido principalmente a los nuevos activos que entraron en operación a fines de 2024.

Coherentemente con lo anterior, la generación de Ebitda ha evidenciado una tendencia favorable, pasando de los Gs.16.894 millones en 2018 a los Gs.41.345 millones a fines de 2023. A diciembre de 2024, registró un leve aumento anual del 0,4%, con un margen Ebitda del 90,1%, cifra que se encuentra en línea con el promedio registrado en los cinco años anteriores (90,9% promedio). Esto se explica por la maduración de los proyectos recientemente colocados, la mantención de una alta ocupación promedio y la indexación de las tarifas del periodo.

En los últimos años, la compañía ha llevado a cabo un plan de expansión que ha sido solventado a través de flujos de la operación, préstamos desde accionistas y créditos bancarios. Ello ha resultado en un ***stock*** de deuda financiera con una tendencia creciente, pasando desde los Gs.96.783 millones en 2018 hasta los Gs.168.200 millones en 2024. Durante el año 2023, la compañía realizó la colocación de la Serie 1 del Programa de Emisión Global USD1; el monto de la colocación alcanzó los US$3 millones, cuyos fondos han sido utilizados para la reestructuración de pasivos financieros y capital operativo.

El mayor nivel de deuda financiera ha sido compensado, en parte, por el aumento en la generación de Ebitda, lo que le ha permitido a Almasol mantener el ratio de deuda financiera neta a Ebitda entre las 3,2 veces y 5,6 veces. Asimismo, la cobertura de gastos financieros se ha sostenido sobre las 2,7 veces. A diciembre de 2024, dichos índices alcanzaron las 4,0 veces y 3,9 veces, respectivamente, ubicándose en rangos en línea con la clasificación de riesgo asignada.

TENDENCIA: ESTABLE

ESCENARIO BASE: Considera la expectativa de Feller Rate del mantenimiento de su perfil de negocios de alta estabilidad y el desarrollo de su plan de inversiones asociado a renta inmobiliaria, el que incorporará una adecuada política de financiamiento y de gestión, precolocando una parte importante de la nueva superficie alquilable, de tal forma de mantener, de forma estructural, indicadores crediticios en línea con la calificación de riesgo asignada.

ESCENARIO DE BAJA: Podría gatillarse como consecuencia de políticas financieras más agresivas o un deterioro en las condiciones de mercado por sobre lo presupuestado en el escenario base, resultando en un deterioro estructural de los principales indicadores de solvencia.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo.

Contacto: José Manuel Escalona - 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