INVESTIGACIONES AGROPECUARIAS PARAGUAY S.A.

COMUNICADO DE PRENSA

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
30-09-25	BBB+py	Estables
Bonos		
30-09-25	BBB+py	Estables

FELLER RATE CALIFICA EN "BBB+py" LOS NUEVOS PROGRAMAS DE BONOS DE INVESTIGACIONES AGROPECUARIAS PARAGUAY. LA TENDENCIA ES "ESTABLE".

10 NOVIEMBRE 2025 | ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate calificó en "BBB+py" los nuevos programas de bonos de Investigaciones Agropecuarias Paraguay S.A. (IAPP). La tendencia de la calificación es "Estable".

La calificación "BBB+py" refleja un perfil de negocios "Adecuado" y una posición financiera "Intermedia".

El perfil de negocios "Adecuado" responde a la estrategia de la compañía, la cual refleja su posición competitiva dentro de los productos de mayor relevancia, sin contratos de exclusividad en casi la totalidad de su portafolio, un buen manejo de inventarios frente a los niveles creciente de actividad, y gran diversificación de productos y canales de ventas, pero limitada en clientes en términos de facturación y ventas a crédito. A su vez, considera riesgos inherentes a la industria, con altas necesidades y requerimientos de capital de trabajo y con exposición a tipo de cambio y a costos de envíos e importación.

La posición financiera "Intermedia" se fundamenta en los razonables niveles de rentabilidad y liquidez de la compañía, lo que considera la intensa competitividad presente en la industria. Por otro lado, incorpora el grado de volatilidad y déficit presente en la generación de flujos, de caja operacional influenciada por la gestión de inventarios, y un endeudamiento y coberturas de carácter intermedio.

IAPP, fundada en 2016, se dedica a la importación y comercialización de insumos agrícolas, automotrices y artículos de ferretería, con un portafolio de más de mil referencias. Desde 2024, incorporó la fabricación de herramientas livianas. Su modelo de ventas se basa en atención directa a clientes, vía telefónica o presencial.

En los últimos periodos analizados, la compañía ha presentado una tendencia al alza en sus ingresos operacionales, con un crecimiento promedio del 70,7% entre los años 2020 y 2024, pasando desde los Gs.18.634 millones hasta los Gs.131.515 millones. Dicho incremento se explicaría principalmente por la evolución de los ingresos por lubricantes, fertilizantes y artículos de ferretería. Este último es consistente con la incorporación desde 2024 de su línea industrial de fabricación de herramientas metálicas livianas, aportando a volumen de ventas al margen neto. En línea con lo anterior, los costos han aumentado, dado que el 85% de la estructura proviene de costos de mercadería vendida; no obstante, se aprecia un adecuado traspaso a precio final, lo que ha permitido mantener los márgenes de la compañía con un relevante grado de estabilidad. Así, el margen Ebitda promedió un 8,9% entre 2020 y 2024.

Durante los primeros seis meses de 2025, los ingresos operacionales de la entidad crecieron un 36,9%, situándose en los Gs.53.120 millones, mientras que los costos y gastos operacionales subieron en un 35,7% respecto a junio de 2024. Lo anterior resultó en una generación de Ebitda de Gs.7.287 millones, cifra que se ubica de forma relevante por sobre lo registrado a junio de 2024 (Gs.5.034 millones), asociado a un mayor nivel de actividad.

La generación de flujo de caja neto operacional ajustada de intereses (FCNOA) refleja un comportamiento deficitario histórico entre 2022 a 2024, con un resultado positivo de Gs.9.004 millones a junio de 2025, incrementándose desde los -10.872 millones del cierre del periodo anterior. Ello ha resultado en una capacidad de pago (medida a través del indicador FCNOA sobre deuda financiera) del 7,9% al cierre de junio 2025, sobre un promedio del deficitario 2021 y 2024.

En cuanto a la estrategia de endeudamiento, la compañía ha considerado el financiamiento de sus requerimientos de inversión y capital de trabajo a través de terceros, lo que ha resultado en una tendencia creciente para el *stock* de obligaciones financieras. En efecto, el stock de deuda financiera ha presentado una evolución en línea con la política de manejo de inventarios de la entidad y con la incorporación de activos presentada en 2024, aumentando de los Gs.795 millones al cierre de 2021 a los Gs.106.331 millones a diciembre de 2024.

Los ratios de cobertura han presentado un comportamiento mucho más presionado desde 2024, asociado mayoritariamente al mayor nivel de deuda financiera. En particular, el ratio de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado, que había promediado las 0,4 veces entre 2021 y 2023, alcanzó las 5,1 veces a diciembre de 2024 y 4,3 veces a junio de 2025.

Actualmente, IAPP se encuentra en proceso de inscripción de un nuevo programa de emisión global de bonos corporativos, denominado PEG 3, por hasta Gs.30.000 millones. El uso de los fondos obtenidos será para capital operativo (pagos a proveedores de bienes y servicios (contado o crédito) entre un 60% y 70% y reestructuración de pasivos bancarios entre un 30% y 40%).

TENDENCIA: ESTABLE

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que la compañía mantenga adecuados niveles de actividad, sustentado en su buena posición de mercado en sus principales unidades de negocio y la satisfactoria diversificación de productos. Adicionalmente, incorpora que sostendrá una adecuada capacidad de generación de fondos y márgenes operacionales, considerando que las mejoras evidenciadas en la calidad de la cartera a raíz de las adecuaciones en la política crediticia permanecerán de forma estructural.

Por otra parte, la tendencia considera que la compañía mantendrá cierta volatilidad en sus niveles de endeudamiento en función de la gestión de los niveles de inventario. Sin embargo, se espera que el *leverage* financiero se ubique por debajo de las 0,6 veces.

ESCENARIO DE ALZA: Se podría dar en caso de que el actual plan estratégico de la compañía, centrado en eficiencia operativa y optimización, resulte en mejoras estructurales en los márgenes operacionales y un fortalecimiento de los indicadores de cobertura.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría gatillar en el caso de políticas financieras más agresivas o condiciones de mercado menos favorables, que impliquen un deterioro estructural sobre sus principales indicadores crediticios.

Contacto: Isidora Santander - 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