

CAMPESTRE S.A.E. INSUMOS, IMPLEMENTOS AGRÍCOLAS Y CONSTRUCCIONES

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G1

MONTO MÁXIMO: Gs. 28.000.000.000

REGISTRO CNV N°: 25_14022023

PEG G1	SET-2024	SET-2025
CATEGORÍA	pyBBB+	pyBBB+
TENDENCIA	Estable	Estable

BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Solventa&Riskmétrica mantiene la calificación de **pyBBB+** con tendencia **Estable** para el Programa de Emisión Global **PEG G1** de **Campestre S.A.E.** con fecha de corte la 30 de Setiembre de 2025 fundamentada en los adecuados niveles de solvencia y cobertura de obligaciones, y en el continuo aumento de las ventas y activos, con un incremento gradual de la eficiencia operativa y de la rentabilidad, además en las mayores inversiones destinadas a la ampliación de sus instalaciones y depósitos, y en la continua mejora cualitativa interna y de la calidad de sus servicios portuarios como terminal terrestre (puerto seco).

En contrapartida, la calificación considera el aumento del endeudamiento financiero, en línea con las mayores deudas bursátiles de largo plazo y obras en curso, además del relativo elevado nivel de deuda con respecto a las ventas y resultados operativos, sumado a una elevada concentración de vencimientos de bonos en 2028 y el mantenimiento de una continua presión de los gastos financieros sobre los resultados operativos, y de los recursos invertidos en bienes de uso sobre su posición de liquidez.

El patrimonio neto de la empresa aumentó 4,80% interanual desde Gs. 171.332 millones en Set24 a Gs. 179.563 millones en Set25, explicado por las mayores reservas constituidas, que alcanzaron Gs. 152.053 millones, principalmente como facultativas por sus políticas de retención, aunque manteniendo constante el capital integrado en Gs. 20.000 millones. Sin embargo, el pasivo creció 82,45% hasta Gs. 64.846 millones, a partir del aumento de la deuda bursátil desde Gs. 28.005 millones a Gs. 58.390 millones, representando el 90% del pasivo total.

Con esto, el indicador de endeudamiento respecto al patrimonio subió de 0,21 en Set24 a 0,36 en Set25, mientras que el apalancamiento financiero aumentó hasta 2,19, aunque encontrándose acorde al tipo de negocios y los planes de inversión. Asimismo, la cobertura de obligaciones se incrementó hasta 7,02 del pasivo corriente, aunque con una razonable cobertura de gastos financieros de 2,64 y un mayor ratio de deuda/ebitda, que pasó de 2,93 a 4,30.

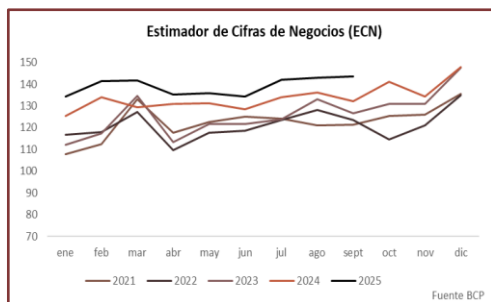
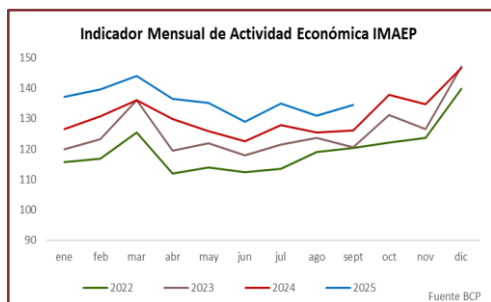
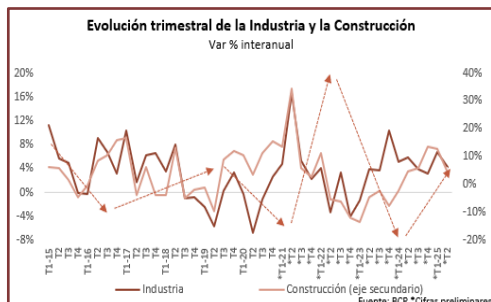
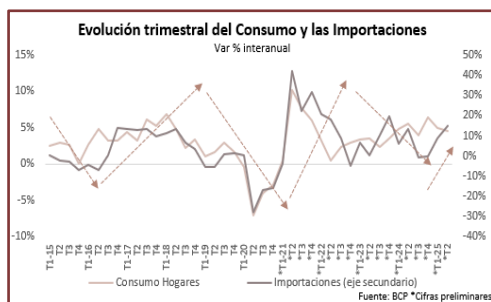
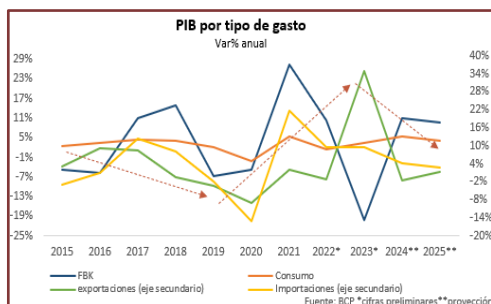
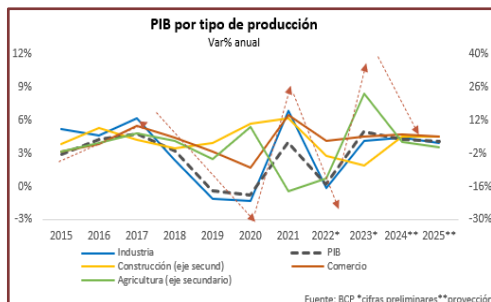
El mayor financiamiento del activo total, que creció 18,14% interanual hasta Gs. 244.409 millones en Set25, estuvo explicado por las mayores obras en curso, que aumentaron desde Gs. 15.212 millones en Set24 a Gs. 32.496 millones en Set25, lo que derivó en el incremento de 11,78% de los bienes de uso hasta Gs. 220.946 millones, representando el 90,40% del activo. Además, registró inversiones en bienes raíces por Gs. 3.004 millones por la compra de un terreno.

Por su parte, la cartera de créditos se incrementó de Gs. 2.719 millones a Gs. 6.796 millones, y el saldo de disponibilidades subió de Gs. 447 millones a Gs. 9.209 millones. Esto sumado a una disminución del pasivo corriente generó un aumento de la liquidez corriente de 0,88 a 7,78 y del índice de efectividad hasta 429,32%, aunque manteniendo un bajo índice de capital de trabajo de 5,95%.

En cuanto al desempeño financiero, las ventas netas de descuentos concedidos aumentaron 6,81% interanual hasta Gs. 15.963 millones, derivados principalmente de los ingresos por alquileres cobrados y por servicios portuarios. Esto sumado a los menores gastos administrativos de Gs. 4.662 millones, contribuyeron al aumento de 24,36% de la utilidad operativa hasta Gs. 11.301 millones. Finalmente, aún con el incremento de 22,91% de los gastos financieros a Gs. 4.276 millones, la utilidad neta creció 27,42% hasta Gs. 7.510 millones y el indicador de rentabilidad sobre patrimonio (ROE) subió desde 4,75% a 5,82%.

TENDENCIA	FORTALEZAS	RIESGOS
La tendencia Estable refleja las razonables expectativas sobre la situación general de Campestre SAE considerando la continua evolución de las ventas y la mejora gradual la rentabilidad, ante el mayor nivel de deudas financieras y de inversiones en su infraestructura física y servicios.	- Adecuados niveles de solvencia patrimonial con mayores reservas. - Elevada cobertura de obligaciones con aumento de resultados operativos. - Aumento continuo de las ventas, eficiencia operativa y rentabilidad. - Mejoras de la infraestructura portuaria y ampliación de los depósitos.	- Aumento de las deudas financieras y de los costos de financiamiento. - Bajo nivel de capitalización de reservas facultativas en los últimos años. - Concentración de vencimientos bursátiles en 2028. - Riesgos comerciales inherentes asociados a factores externos.

ECONOMÍA E INDUSTRIA



La economía del país se ha comportado de manera muy variable durante los últimos 10 años. El periodo 2013-2015 se caracterizó por una fase de contracción económica, seguida por una expansión en el periodo 2016-2017. Sin embargo, en el periodo 2018-2020, la economía experimentó una marcada desaceleración, reflejada en una tendencia negativa que se agudizó en el año 2020 por la pandemia del Covid-19, con registro de bajas tasas históricas de crecimiento en todos los sectores de la economía.

En el año 2020, los sectores del comercio y la industria registraron caídas del -8,1% y -1,3%, respectivamente. Sin embargo, los más afectados por la pandemia de Covid-19 fueron las exportaciones y las importaciones, con descensos históricos del -9,0% y -15,18%. Como resultado, el PIB alcanzó un mínimo histórico de -0,8 %. A pesar de la contracción económica general, la agricultura y el sector de la construcción mostraron un desempeño positivo, con altas tasas de crecimiento del 9,0 % y 10,5 %, respectivamente. En el caso de la construcción, este crecimiento fue impulsado por el mayor dinamismo en la ejecución de obras públicas.

La contracción del periodo 2018-2020, ha generado también una reducción de los sectores que gastan en la economía. Los sectores del PIB por tipo de gasto han registrado tasas negativas mínimas en el 2020 de -3,6% en consumo y -4,7% en la formación bruta de capital. Sin embargo, en el 2021, la economía experimentó una recuperación significativa, impulsada por la reactivación de la actividad productiva. Este repunte fue reflejado a través del desempeño positivo de sectores como el comercio y construcción, que registraron tasas de crecimiento del 14,3% y 12,8%, respectivamente, lo que contribuyó a la expansión del PIB en 4,0%.

En contraste, el sector agroexportador registró una disminución en el 2021, con una tasa negativa del sector agrícola de -18,2% y una baja tasa del sector exportador de 2,1%. La agricultura registró disminuciones en todos los trimestres del año 2021, como resultado de la fuerte sequía que impactó severamente a la producción de soja y sus derivados, con pérdidas del 50%. Estos malos resultados continuaron en el 2022, con un crecimiento del PIB de solo 0,2%, condicionado por la situación económica del sector agroexportador, con tasas negativas de -12,5% y -1,6% para la agricultura y las exportaciones, respectivamente.

Las cifras correspondientes al 2023 muestran un repunte de la economía con una expansión de 5,0% del PIB, impulsado por la importante recuperación de los sectores agrícola y exportador, con tasas de crecimiento de 23,4% y 35,04% respectivamente, así como el sector agua y electricidad que aumentó 15,5%, siendo una tasa históricamente alta.

Según los datos preliminares del BCP, el PIB registró un crecimiento interanual de 5,9% en el segundo trimestre de 2025. Este resultado se explicó principalmente por el crecimiento del sector de servicios en 6,8%, electricidad y agua en 14,3% y la manufactura en 4,3%. No obstante, este desempeño favorable ha sido atenuado por la contracción del 3,1% del sector de la agricultura, explicado por la menor producción de soja. En este contexto, a Jun25 la expectativa de crecimiento del PIB por parte del BCP se revisó al alza de 4,0% a 4,4%, impulsado por el sector servicios y la mayor demanda interna.

En este contexto de fluctuaciones cíclicas, la economía ha presentado una continua recuperación y ha mantenido su dinamismo en el corto plazo, situación que se ha reflejado en el Indicador Mensual de Actividad Económica del Paraguay (IMAEP), el cual presentó un valor promedio por encima de lo registrado el año anterior, desde 128 en Ene24 – Set24 hasta 136 en Ene25 – Set25. Además, la producción se ha visto respaldada por el incremento en el volumen de ventas de las empresas, con un estimador de cifras de negocios en ascenso y que registró un promedio de 140 en Ene25 – Set25, valor por encima del 132 reportado en Ene24 – Set24. A este contexto se le suma la importante estabilidad presentada en términos de evolución del Índice de Precios al Consumidor, con una inflación acumulada de 3,3% en el periodo de Ene25 – Set25, valor dentro del rango fijado por la autoridad monetaria, aunque todo esto bajo un escenario de alta volatilidad del tipo de cambio del guaraní contra el dólar americano, con una apreciación del 9,30% durante Ene25 y Set25.

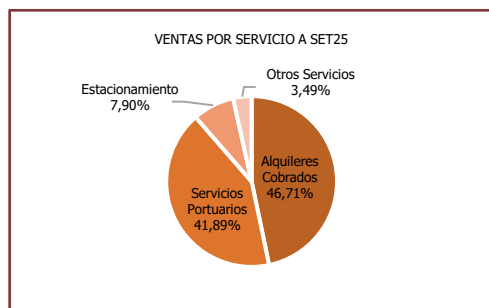
PERFIL DE NEGOCIOS

ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

Empresa dedicada a la provisión de servicios portuarios y alquiler de depósitos como terminal terrestre (puerto seco), con continuas mejoras e inversiones en infraestructura edilicia para la expansión del negocio

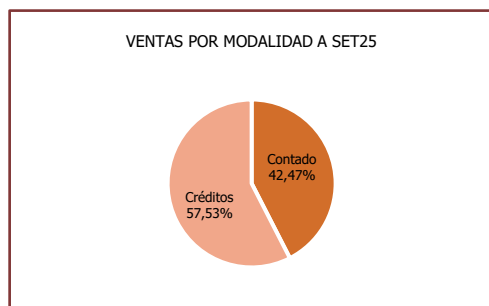
Campestre S.A.E. Insumos, Implementos Agrícolas y Construcciones es una empresa que se dedica a brindar servicios de terminal portuaria terrestre, operando como punto de entrada y salida de mercaderías para clientes importadores y exportadores. Fue constituida en el año 1999, cuenta con 26 años de trayectoria y se encuentra ubicada en Ciudad del Este, sobre la Avda. Carlos Barreto Sarubbi, Km. 10 Acaray, Ruta Internacional PY02, aproximadamente a 10 kilómetros del puente internacional de la amistad, obteniendo una ubicación estratégica para el tránsito del comercio con el exterior. Está habilitada por la Dirección Nacional de Aduanas como depósito aduanero público de administración privada y su operativa se enmarca bajo la Ley 2.422 del código aduanero.

Se caracteriza por ser un "puerto seco", ya que trabaja principalmente con clientes de tránsito logístico terrestre. Genera ingresos mediante la venta de servicios portuarios, estibaje, báscula, estadías, estacionamiento, provisionamiento de energía para camiones refrigerados, y una amplia gama de tasas portuarias según el tipo de mercadería y el régimen de importación o exportación. Además, durante los últimos años ha desarrollado el negocio de los alquileres, mediante el arrendamiento de su edificio corporativo para oficinas comerciales, línea de negocios que se encuentra enfocada a despachantes, transportadoras, bancos, casas de cambio, restaurantes, entre otros, así como de depósitos de mercaderías.



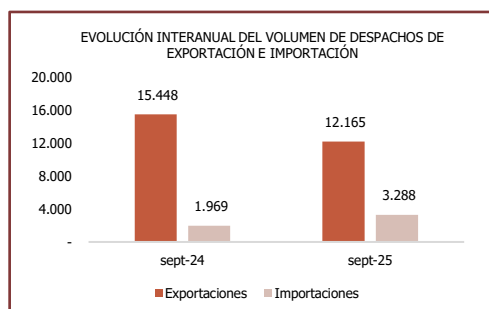
En cuanto a su infraestructura, dispone de un predio con entrada y salida a la ruta internacional, con boca calle con sentido abierto en todas las direcciones. Asimismo, cuenta con 32.130 m² de empedrado para tránsito de camiones, 18 sumideros y con 6.474 m² de asfalto para tránsito de cigüeñas con cargas de vehículos usados vía Chile.

Durante los últimos años ha realizado mejoras en su infraestructura a través de las inversiones y el financiamiento con la emisión de bonos bursátiles, en donde inicialmente se han destacado el amurallamiento perimetral, la construcción de un edificio corporativo y la compra un inmueble colindante de 3 hectáreas.



Asimismo, se encuentra en etapa de ampliación de sus instalaciones a través de continuas obras y construcción de depósitos. En el corto plazo, su principal objetivo es maximizar el espacio de almacenaje de mercaderías mediante la conclusión de un total de 130 depósitos verticales, con ascensores de cargas y alturas diferenciadas. Todas estas mejoras han sido realizadas con la finalidad de aumentar los ingresos en concepto servicios prestados y alquileres.

En el largo plazo, la empresa pretende ser reconocida como un centro logístico moderno, a partir de la construcción de tres torres corporativas interconectadas que generen la integración de todo el canal multimodal logístico en su predio portuario.



Con respecto a su producción, los alquileres cobrados representaron el 46,71% de las facturaciones en Set25, los servicios portuarios contaron con el 41,89%, el cobro por estacionamiento presentó el 7,90% y los demás servicios tuvieron una proporción del 3,49% en su conjunto.

Campestre S.A.E. opera principalmente a créditos de muy corto plazo, ya que el 57,53% de sus facturaciones han sido bajo esta modalidad, y su cartera se encontró registrada en su totalidad en el corto plazo, mientras que el 42,47% de sus ingresos fueron al contado.

El volumen de operaciones se concentró en las exportaciones, con 12.165 despachos registrados contra 3.288 despachos de importaciones. Sin embargo, es importante destacar el crecimiento del negocio en el segmento importador, con un aumento del 66,99% en el comparativo interanual, desde 1.969 despachos en Set24 hasta 3.288 despachos en Set25. Asimismo, la empresa registró 38 nuevos clientes de importación luego de las mejoras realizadas en el predio.

Es importante destacar que, la firma pretende reenfocar su tipo de cliente para futuros periodos, ya que las cargas de cereales y derivados dependen de aprobaciones fitosanitarias para su exportación, lo cual redundará en una lenta rotación. A partir de esto, sumado a la importante influencia del sector maquilador en la zona de operaciones, Campestre S.A.E. se ha propuesto conseguir clientes exportadores de productos industrializados con alto valor agregado y productos cárnicos, pues estos tipos de bienes generarían mayores ingresos y un menor flujo vehicular, dado que son cargas de rotación rápida (liberación diaria).

Con respecto a su posicionamiento en el mercado, se ubica dentro de los 20 primeros puestos en el ranking de 38 Puertos y Aeropuertos habilitados en forma directa por la Gerencia General de Aduanas, y teniendo en cuenta a los 10 principales puertos secos del país, se encuentra dentro de los 3 mayores en lo que respecta al volumen de cargas de exportación.

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Empresa familiar controlada y dirigida por el principal socio, con activa participación del accionista mayoritario en la toma de decisiones estratégicas y con estructura organizacional acorde al tipo de negocio

Plana Accionaria de Campestre S.A.E.		
Nombre	Participación	Capital Integrado
Georginio Ever Rojas Borja	98,00%	19.600.000.000
Alan Geovanni Rojas Duré	1,00%	200.000.000
Ever Amir Rojas Duré	1,00%	200.000.000
Total	100,00%	20.000.000.000

Campestre S.A.E. es una empresa familiar que cuenta con un capital social e integrado de Gs. 20.000 millones, conformado por 200 acciones ordinarias de valor nominal Gs. 100 millones cada una. Este nivel de capital se ha mantenido constante en los últimos años, si bien se han constituido continuamente reservas facultativas con parte de los resultados obtenidos.

Plana Directiva de Campestre S.A.E.	
Cargo	Nombre
Presidente	Georginio Ever Rojas Borja
Directora Titular	Liz Carolina Alfonso de Rojas
Síndico Titular	Nestor Fuciano Britez Peralta

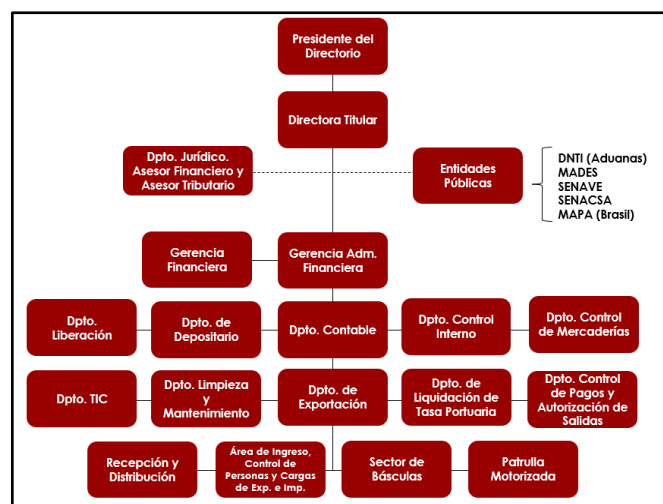
Es propiedad mayoritaria del Sr. Georginio Ever Rojas Borja, quien redujo levemente su participación al 98% del total de capital, hasta un capital integrado de Gs. 19.600 millones y quien, a su vez, ocupa el cargo de presidente y representante legal.

Al respecto, como punto a destacar, la estructura de capital presentó cambios en comparación a lo registrado el año anterior, con la incorporación de los Sres. Alan Geovanni Rojas Duré y Ever Amir Rojas Duré como accionistas con igual capital integrado y participación.

Ambos accionistas ingresaron posteriormente a la venta de acciones realizadas por el Sr. Georginio Ever Rojas Borja, por el Sr. Erme Eudaldo Rojas Borja y por la Sra. Noelia Raquel Rojas Borja, según consta en el Acta de Asamblea de Directorio N° 134 del 25/02/2025.

Cabe señalar que el principal socio de Campestre S.A.E. ha mantenido una activa participación en la dirección del negocio y la toma de decisiones estratégicas, en su cargo como presidente, así como en el desarrollo interno de las operaciones.

En cuanto a los miembros del directorio, la Sra. Liz Carolina Alfonso de Rojas ha ocupado el cargo de directora titular, y el Sr. Néstor Fuciano Britez Peralta el puesto de síndico.



Tanto el principal accionista como la directora titular cuentan con participación y altos cargos en las firmas Hourse Japan América Latina I.C.S.A., Lex Shipping S.A. y Ara Group Paraguay S.A., con quienes Campestre S.A.E. realiza operaciones comerciales. Cabe señalar que una de las firmas vinculadas a sus accionistas ha obtenido un mayor financiamiento en 2025, lo que explicado en parte el crecimiento de la cartera de créditos. Además, Campestre S.A.E. posee el 50% de las acciones de Accretion Paraguay S.A., con un valor de Gs. 300 millones, mientras que el principal accionista y la directora titular poseen, cada uno, el 25% restante de las acciones de dicha sociedad.

La dirección titular cuenta con el apoyo del departamento jurídico y de las asesorías financiera y tributaria, y se encarga de los contactos y la operatividad de las entidades públicas establecidas en el predio, como la DNTI (Aduanas), DINATRA, MADES, SENACSA, SENAWE, y el Ministério da Agricultura e do Abastecimento (MAPA) del Brasil.

Con respecto a la estructura organizacional, la empresa cuenta con los departamentos de Liberación, de Depositario, Contable, de Control Interno, de Recepción, de Control de Mercaderías, de Tecnologías de la Información, de Limpieza y Mantenimiento y de Exportación. Además, desde el presente año incluyó a los departamentos de Liquidación de Tasa Portuaria y al de Control de Pagos y Autorización de Salidas.

En su totalidad, cuenta con 10 departamentos, aunque también dispone de áreas adicionales para la realización de tareas específicas como: el área de control integrado para el sector de exportación al servicio de MAPA y SENAWE, el área de extracción de muestras para el control de calidad de cereales de exportación, el área de ingreso y de control de personas. Adicionalmente, incluyó a las áreas de recepción y distribución, al sector de báscula y al área de patrulla motorizada para acompañamiento de camiones. A Set25, entre todo el equipo de trabajo, ha contado con 31 colaboradores.

En cuanto a la distribución de dividendos, los socios decidieron por unanimidad la distribución de Gs. 694 millones, monto correspondiente al 10% de las utilidades generadas en el ejercicio 2024 de Gs. 6.944 millones. Asimismo, decidieron que el monto restante de Gs. 6.250 millones sea destinado a las reservas facultativas, según consta en el Acta de la Asamblea General Ordinaria de Accionistas de fecha 17/03/2025.

GESTIÓN OPERATIVA DEL NEGOCIO

Adecuada estructura y gestión operativa, con procesos enfocados a los servicios y la logística relacionados al comercio exterior, así como una gestión continua de la liquidez y con adecuada infraestructura de TI

La empresa dispone de dos fuentes de ingresos; por un lado, ofrece diversos servicios portuarios como pesaje, alquiler de oficinas, estibas y desestibas, provisionamiento de energía eléctrica para camiones, servicios de báscula, entre otros. Además, genera ingresos mediante una amplia gama de tasas portuarias cuya tarifa se encuentra ligada al tipo de mercadería y al régimen de importación. Por otro lado, a las exportaciones las clasifica en las siguientes categorías: a) granos, cereales y derivados; b) mercaderías perecederas; c) mercaderías peligrosas, y d) cargas generales (clasificadas como cereales o cargas generales). A partir de esto, determina las tasas vinculadas al estacionamiento.

Un aspecto significativo de la operativa de Campestre S.A.E. es que sus créditos son de naturaleza contractual (alquileres de oficinas, depósitos y otros conceptos) y de corto plazo. Por este motivo, no dispone de un comité de crédito y la selección de clientes con los que opera queda bajo la decisión exclusiva del presidente, quien analiza la naturaleza y el volumen potencial de operaciones del solicitante.

En cuanto al manejo de la liquidez, los ingresos se reciben en efectivo y, luego de la realización de un cierre diario, se trasladan a la tesorería bajo la supervisión de la administración, la cual se encarga de recibir, controlar y autorizar la aplicación de los fondos para cubrir diversos gastos y otros desembolsos menores propios del negocio. Esta área también se encarga de la revisión sistemática del balance provisorio al cierre de cada mes para evaluar la liquidez estructural, la rentabilidad, la capacidad de pago y la solvencia de la empresa.

Es importante señalar que aproximadamente el 80% de los remanentes generados por las operaciones diarias se utiliza para cubrir las necesidades del negocio, mientras que el 20% restante se mantiene como reserva para contingencias (reparaciones eléctricas, sistemas informáticos, servicios básicos y daños menores causados por transportistas). Ante situaciones de necesidad de fondos, la firma dispone de líneas de financiamiento con bancos de plaza para operaciones comerciales, así como con préstamos con cuotas fijas y descuentos de cheques. De forma puntual, descuenta documentos de terceros con vencimientos a 30 o 60 días, bajo tasas promedio del 12,5% anual.

Adicionalmente, dispone de crédito con proveedores de bienes y servicios para la adquisición de materiales de construcción y suministros, con plazos de pago entre 30 y 60 días. Asimismo, accede a la compra de muebles y equipos de oficina mediante cuotas fijas y, como fuente adicional, cuenta con la posibilidad de emisión de bonos en el mercado de valores, forma de financiación que ha utilizado activamente durante los últimos 2 años.

En materia de control, el plan de auditoría interna establece procedimientos aplicados a las áreas de contabilidad y recursos humanos, con mecanismos como arqueos de caja, inventarios de facturas, pagarés y otros valores al cobro, control de activos fijos, revisión de pagos a proveedores, verificación de impuestos y programas de supervisión administrativa, entre otros.

Para el resguardo de la información de sus clientes, cuenta con un sistema de gestión integrado SGI-Contalapp con plataforma web, el cual se encuentra alojado en un servidor en la nube y dispone del respaldo de un servidor NAS que asegura la recuperación de información ante cualquier contingencia. A su vez, dispone de una red informática que garantiza la conexión con el sistema Sofía. Cabe señalar que los servidores se encuentran instalados en ubicaciones físicas distintas.

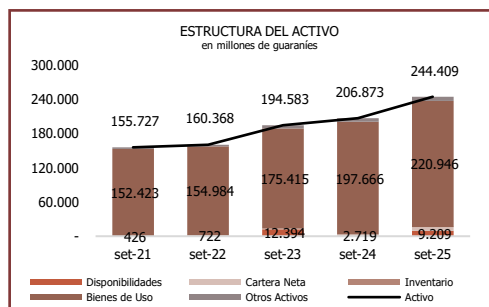
Si bien la firma cuenta con adecuados equipos e infraestructura para hacer frente a las necesidades del negocio, según recomendaciones externas, el área de TI contó con puntos a mejorar en lo que respecta a la planificación y organización de las políticas y reglamentos de seguridad, a los procedimientos escritos sobre los ciclos de vida y de desarrollo de los sistemas, a la documentación de mantenimientos efectuados a los sistemas informáticos y a los manuales de usuarios del área de TI.

Debido a la importancia del predio en la operatividad y en la generación de ingresos, el inmueble ha contado con cobertura de una de las principales aseguradoras nacionales, por un valor asegurado de Gs. 20.910 millones. Asimismo, la firma también ha adquirido una póliza de caución con otra reconocida aseguradora nacional por desempeño de actividades como depositario de mercaderías.

SITUACIÓN FINANCIERA

ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

Continuo crecimiento del activo ante mayores obras en curso y adquisición de un inmueble terreno, además del aumento de la cartera de créditos, aunque con baja productividad de los recursos

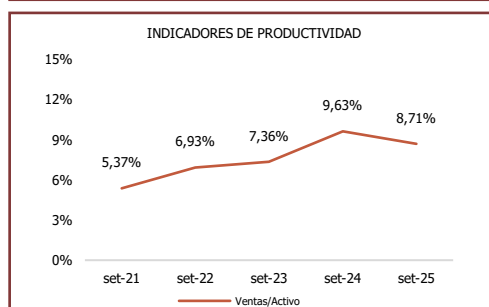


El activo aumentó 18,14%, desde Gs. 206.873 millones en Set24 hasta Gs. 244.409 millones en Set25, a partir del crecimiento de 11,78% de los bienes de uso, desde Gs. 197.666 millones en Set24 hasta Gs. 220.946 millones en Set25.

Al respecto, este incremento ha derivado del crecimiento de 113,62% de las obras en curso, desde Gs. 15.212 millones en Set24 hasta Gs. 32.496 millones en Set25, así como por el aumento de 82,88% de los inmuebles, desde Gs. 7.239 millones en Set24 hasta Gs. 13.238 millones en Set25.

Dada la naturaleza de la actividad de Campestre S.A.E., los bienes de uso y su capacidad instalada se encuentran ligados al incremento directo de los ingresos por servicios. En este contexto, se han concentrado en una importante porción de los recursos totales con el 90,40% de participación a Set25. Cabe señalar que los inmuebles no se encuentran garantizando deudas vigentes.

Por otro lado, ha registrado la compra de un inmueble terreno en bienes raíces por Gs. 3.448 millones, mientras que los créditos netos aumentaron 149,94%, desde Gs. 2.719 millones en Set24 hasta Gs. 6.796 millones en Set25, producto del incremento de las operaciones. Además, los créditos se concentraron en el corto plazo debido a las condiciones establecidas por la firma, ya que otorga créditos con plazos desde 15 hasta 45 días, con lo cual no genera acumulación de cartera, ni créditos vencidos ni provisiones por incobrabilidad.

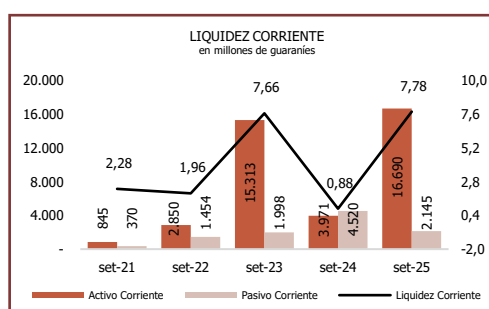


Sin embargo, la cartera neta se concentró en los principales 5 clientes, los cuales tuvieron una participación del 71,22%. Cabe señalar además que el principal deudor de Campestre S.A.E. a Set25 ha sido la firma House Japan America Latina I.C.S.A., vinculada a sus accionistas.

La productividad se mantuvo aún en niveles bajos y se redujo de 9,63% en Set24 a 8,71% en Set25, ante el crecimiento más que proporcional del activo en comparación al de las ventas. Por otro lado, la empresa ha contado con inversiones en la sociedad Accretion Paraguay S.A. por Gs. 300 millones, monto que se ha mantenido invariable al corte de Set25.

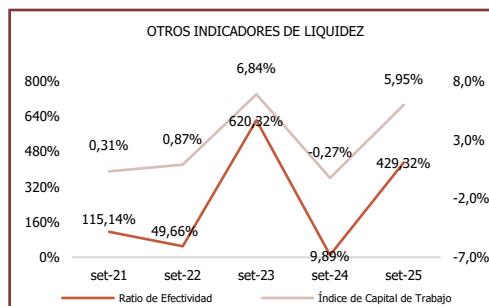
LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Mantenimiento del flujo operativo de caja, aunque con mayores disponibilidades asociadas al aumento de las deudas bursátiles, y con efecto favorable en sus indicadores de liquidez



Las disponibilidades aumentaron de manera importante, desde Gs. 447 millones en Set24 hasta Gs. 9.209 millones en Set25, producto del incremento del flujo financiero en 511,86%, desde Gs. 4.244 millones en Set24 hasta Gs. 25.967 millones en Set25, ante el incremento de la emisión y colocación de bonos del PEG G2.

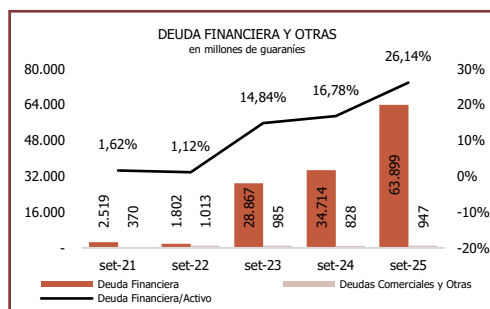
A pesar de que los cobros a clientes hayan bajado 10,91%, de Gs. 14.467 millones en Set24 a Gs. 12.890 millones en Set25, Campestre S.A.E. mantuvo una generación operativa de caja superavitaria que aumentó levemente en 2,83% interanual, de Gs. 6.092 millones en Set24 a Gs. 6.264 millones en Set25, ante la reducción de los pagos efectuados a proveedores y empleados en 81,76%, de Gs. 3.636 millones en Set24 hasta Gs. 663 millones en Set25.



A partir de las mayores disponibilidades, sumado al incremento de los créditos, el activo corriente aumentó 320,30%, desde Gs. 3.971 millones en Set24 hasta Gs. 16.690 millones en Set25. En paralelo, el pasivo corriente se redujo 52,54%, desde Gs. 4.520 millones en Set24 hasta Gs. 2.145 millones en Set25, producto de la reducción de las deudas bancarias de corto plazo en 85,08%, desde Gs. 2.218 millones en Set24 hasta Gs. 331 millones en Set25.

Ante estas variaciones, la liquidez presentó un importante aumento desde 0,88 en Set24 hasta 7,78 en Set25. Sin embargo, los demás indicadores como el ratio de efectividad y el índice de capital de trabajo tuvieron una alta volatilidad

en 2025, y subieron desde 9,89% y -0,27% en Set24 hasta 429,32% y 5,95% en Set25.

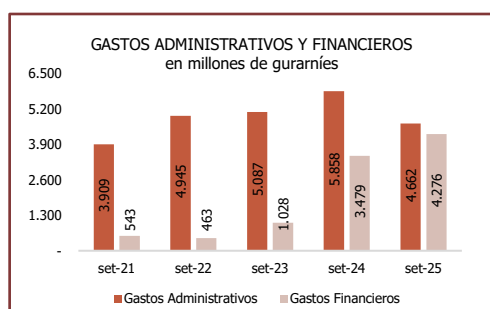


Campestre S.A.E. ha financiado sus actividades de inversión principalmente con deudas financieras, mientras que sus actividades operativas con la retención de recursos propios por parte de los socios y a una pequeña porción de compromisos con proveedores y otros.

Al respecto, las deudas financieras subieron 84,07%, de Gs. 34.714 millones en Set24 a Gs. 63.899 millones en Set25, producto del incremento de los compromisos bursátiles en 108,50%, desde Gs. 28.005 millones en Set24 hasta Gs. 58.390 millones en Set25. Con ello, la relación de deuda financiera/activo continuó con su tendencia creciente y subió desde 16,78% en Set24 hasta 26,14% en Set25.

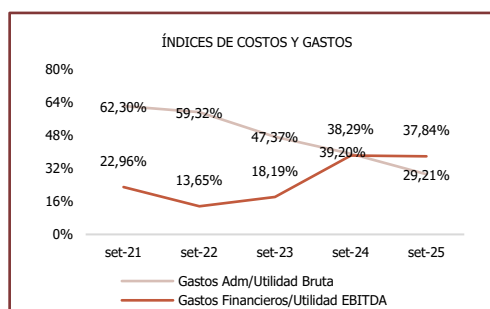
GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

Reducción de los gastos administrativos y menor presión sobre la utilidad bruta, pero con sostenido incremento de los gastos financieros producto de la mayor financiación de las actividades de inversión



Campestre S.A.E. genera ingresos principalmente por la prestación de servicios portuarios y alquileres de depósitos que no imputan costos directos sobre las ventas. Además, debido a que trabaja principalmente con pagos al contado o con créditos de muy corto plazo (lo cual reduce en bajos valores de cartera) no realiza provisiones para créditos riesgosos.

En ese contexto, se enfoca principalmente en el control y manejo eficiente de los gastos por la gestión del negocio. Los gastos administrativos bajaron 20,42%, desde Gs. 5.858 millones en Set24 hasta Gs. 4.662 millones en Set25, producto principalmente de la reducción de 87,93% de los gastos operativos por servicios portuarios, de Gs. 570 millones en Set24 a Gs. 69 millones en Set25.

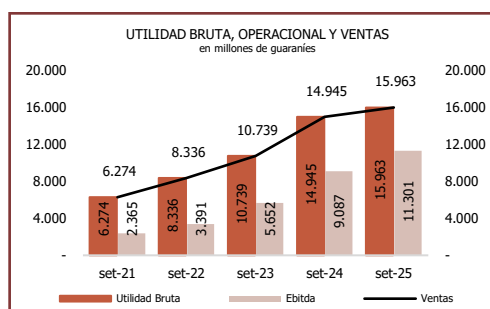


Asimismo, como la empresa ha contado con un importante nivel de financiación de sus actividades a través de la emisión de bonos y créditos con bancos, los gastos financieros mantuvieron su tendencia creciente y aumentaron 22,91%, de Gs. 3.479 millones en Set24 a Gs. 4.276 millones en Set25. Con todo, debido a la reducción de los gastos administrativos, en conjunto con las mayores facturaciones, la presión de dichos gastos sobre la utilidad bruta bajó se redujo de 39,20% en Set24 a 29,21% en Set25.

En contrapartida, el aumento de las deudas produjo que la presión de los gastos financieros sobre la utilidad operacional EBITDA se mantenga en un nivel alto de 37,84% en comparación al promedio del periodo Set21 – Set24 de solo 23,27%.

UTILIDAD Y RENTABILIDAD

Incremento de las ventas y de los resultados operativos, con mejora gradual de la utilidad neta y de la rentabilidad del negocio

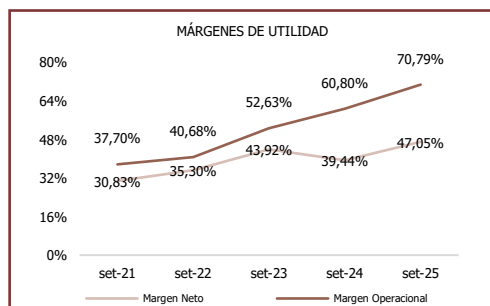


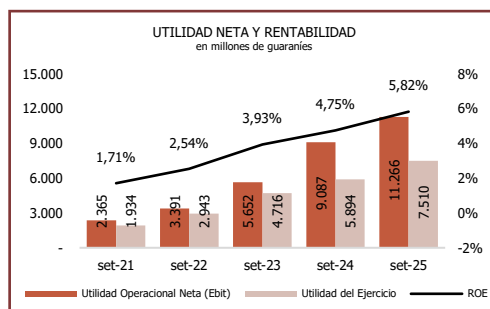
Las ventas de Campestre S.A.E. han presentado un comportamiento creciente durante el periodo Set21 – Set25, con la tasa de crecimiento promedio del 20,54%, debido al incremento de las operaciones en las principales líneas de negocio y la expansión de los servicios ofrecidos.

Al respecto, las ventas crecieron 6,81% interanual, desde Gs. 14.945 millones en Set24 hasta Gs. 15.963 millones en Set25, producto del aumento en los alquileres cobrados en 76,98%, desde Gs. 4.246 millones en Set24 hasta Gs. 7.516 millones en Set25, sumado al crecimiento de los ingresos por servicios portuarios en 33,71%, desde Gs. 5.041 millones en Set24 hasta Gs. 6.741 millones en Set25.

A partir de los mayores ingresos, en conjunto con la reducción de los gastos administrativos, la utilidad operacional (EBITDA) creció en una proporción mayor en comparación a las facturaciones, con un incremento del 24,36%, desde Gs. 9.087 millones en Set24 hasta Gs. 11.301 millones en Set25, situación que refleja la mayor capacidad de generación de utilidades operativas a través de sus principales líneas de negocio.

Asimismo, los mayores resultados redundaron en el incremento de tanto el margen operacional como el neto, los cuales subieron desde 60,80% y 39,44% en Set24 hasta 70,79% y 47,05% en Set25 respectivamente y se ubicaron en los valores más elevados de los últimos cinco años.



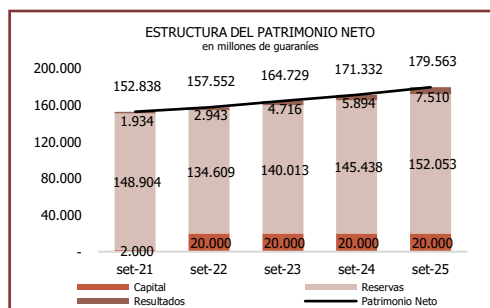


Es importante señalar que si bien Campestre S.A.E. ha presentado un sostenido crecimiento de los gastos financieros debido al importante crecimiento de las deudas financieras con la emisión de bonos en los últimos años, la utilidad ordinaria creció 24,64%, desde Gs. 5.608 millones en Set24 hasta Gs. 6.990 millones en Set25, valor más alto del periodo analizado y 283,64% veces superior a lo reportado en Set21 con Gs. 1.822 millones.

Con todo, la utilidad del ejercicio aumentó 27,42%, desde Gs. 5.894 millones en Set24 hasta Gs. 7.510 millones en Set25, con lo cual la rentabilidad con respecto al patrimonio aumentó desde 4,75% en Set24 hasta 5,82% en Set25, así como también la rentabilidad con respecto al activo subió desde 3,80% en Set24 hasta 4,10% en Set25.

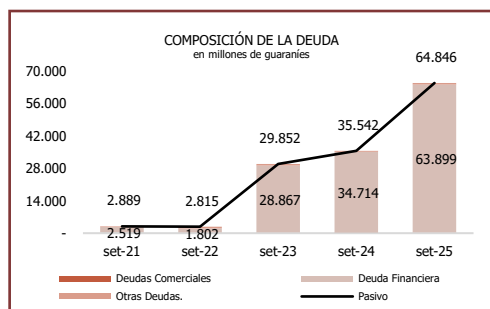
SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

Aumento del patrimonio ante las mayores reservas y de la cobertura de las obligaciones con resultados operativos obtenidos, aunque con un crecimiento de la deuda y del apalancamiento financiero



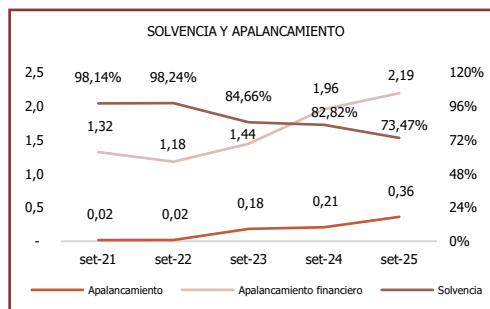
El patrimonio neto mantuvo su tendencia creciente y aumentó 4,80%, desde Gs. 171.332 millones en Set24 hasta Gs. 179.563 millones en Set25, ante el incremento de las reservas facultativas en 46,64%, desde Gs. 13.399 millones en Set24 hasta Gs. 19.649 millones en Set25.

Al respecto, este incremento fue explicado por la decisión por parte de los socios de destinar el 90% de las utilidades generadas del ejercicio 2024 a dichas reservas posterior a la distribución de dividendos, según consta en el Acta de Asamblea General Ordinaria de Accionistas N° 22, de fecha 17 de marzo de 2025. A partir de esta decisión, los socios han demostrado su compromiso con el continuo fortalecimiento patrimonial de la empresa.



En cuanto a la estructura de los recursos propios, las reservas han concentrado el 84,68% del patrimonio neto debido al importante volumen de reservas de revalúo provenientes de la revalorización de inmuebles de la firma. Adicionalmente, el capital contó con 11,14% y el resultado del ejercicio con 4,18%.

Con respecto a las obligaciones, el pasivo ha presentado un sostenido e importante aumento durante los últimos años, con tasas de crecimiento promedio del 87,28% entre Set21 y Set24, y a Set25, aumentó 82,45%, desde Gs. 35.542 millones en Set24 hasta Gs. 64.846 millones en Set25.



En ese sentido, este incremento ha sido causado las mayores deudas bursátiles de largo plazo, que crecieron 112,80%, desde Gs. 27.031 millones en Set24 hasta Gs. 57.523 millones en Set25, lo que ha correspondido a la emisión del Programa de Emisión Global G2.

En términos de distribución temporal, el pasivo se concentró en el largo plazo, con el 96,69%, mientras que las deudas corrientes solo contaron con el 3,31%. Cabe señalar además que el pasivo no corriente se conformó, a su vez, principalmente por bonos, obligaciones que representaron el 91,74% de los compromisos de largo plazo.

Ante estas variaciones, la solvencia mantuvo su tendencia decreciente y bajó desde 82,82% en Set24 hasta 73,47% en Set25. En paralelo, el endeudamiento

aumentó desde 17,18% en Set24 hasta 26,53% en Set25. Asimismo, tanto el apalancamiento como el apalancamiento financiero siguieron subiendo y llegaron hasta 0,36 y 2,19 en Set25 y las razones de Deuda/Ebitda y Deuda/Ventas se incrementaron desde 2,93 y 1,78 en Set24 hasta 4,30 y 3,05 en Set25, niveles más altos de los últimos cinco años.

En contrapartida, el incremento en la generación operativa de utilidades favoreció a la capacidad de pago de deuda de corto plazo de Campestre S.A.E., lo cual se vio reflejado en el incremento de tanto la cobertura de las obligaciones como de gastos financieros, indicadores que subieron de 268,05% y 2,61 en Set24 hasta 702,47% y 2,64 en Set25.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO

FLUJO DE CAJA PROYECTADO En millones de guaraníes							
Ingresos y Egresos	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Ventas	25.789	29.657	34.106	39.221	45.105	51.870	59.651
Costos operativos	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad bruta	25.789	29.657	34.106	39.221	45.105	51.870	59.651
Gastos administrativos	-8.032	-8.835	-9.719	-10.691	-11.760	-12.936	-14.229
Utilidad operacional (Ebitda)	17.757	20.822	24.387	28.531	33.345	38.935	45.422
Recursos propios Capex Proyecto Matriz	-	-	-	-10.000	-10.000	-10.000	-10.000
FLUJO OPERATIVO	17.757	20.822	24.387	18.531	23.345	28.935	35.422
Préstamos bancarios	-	-	-	-	-	-	-
Emisión de bonos	-	-	-	-	-	-	-
Recupero de inversiones financieras	-	-	13.000	-	-	-	-
Ingresos financieros	-	-	13.000	-	-	-	-
Amortización de préstamos (capital + intereses)	-1.999	-2.575	-	-	-	-	-
Amortización de bonos (capital + intereses)	-9.085	-10.401	-29.611	-9.517	-14.695	-11.821	-5.112
Pago de dividendos	-2.000	-2.000	-2.000	-3.000	-3.000	-3.000	-4.000
Inversiones financieras	-5.000	-5.000	-	-7.500	-7.500	-7.500	-7.500
Egresos financieros	-18.084	-19.976	-31.611	-20.017	-25.195	-22.321	-16.612
FLUJO FINANCIERO	-18.084	-19.976	-18.611	-20.017	-25.195	-22.321	-16.612
FLUJO DE CAJA	-327	846	5.776	-1.486	-1.850	6.614	18.810
Saldo Inicial	9.208	8.881	9.727	15.503	14.016	12.167	18.780
FLUJO FINAL ACUMULADO	8.881	9.727	15.503	14.016	12.167	18.780	37.590

Campestre S.A.E. ha presentado la actualización de su flujo de caja proyectado para el periodo 2026 – 2032, el cual contempla un sostenido y conservador incremento de los ingresos, con una tasa de crecimiento promedio anual del 15%, valor inferior al promedio anual registrado durante el periodo 2020 – 2024 del 23,60%. Por el lado de los egresos, proyecta un incremento promedio de solo el 10,00% en los gastos por el manejo y gestión del negocio, valor conservador en comparación al incremento anual promedio de dichos egresos de los últimos dos cierres del 23,02%.

Para continuar con el plan de expansión en los servicios, la administración pretende realizar inversiones mediante el desembolso anual de Gs. 10.000 millones desde el 2029 hasta el 2032. Al respecto, esto lo prevé realizar en su totalidad a través de la generación operativa de caja. De esta manera, el flujo proyecta generar continuos superávits operativos para todos los periodos proyectados, situación similar a la verificada en años anteriores.

En cuanto al flujo financiero, Campestre S.A.E. no prevé realizar nuevas emisiones de deuda en el mercado de valores, ni tomar créditos adicionales, ni con bancos ni con terceros para financiar sus proyectos. No obstante, prevé realizar la recuperación de inversiones financieras por Gs. 13.000 millones en el año 2028, a partir de inversiones previas que proyecta realizar en los años 2026 y 2027.

Por el lado de los egresos financieros, prevé realizar el continuo pago de intereses y de capital tanto por las obligaciones con bancos como por los bonos correspondientes a los programas de emisión global PEG G1 y PEG G2. En ese sentido, concentra su principal desembolso para el año 2028, en donde proyecta cancelar el PEG G1 y cancelar la serie 1 del PEG G2. De manera adicional, la firma pronostica realizar el pago de dividendos, así como también las continuas inversiones financieras de Gs. 7.500 millones desde el 2029 hasta el 2032. A partir de este compartimiento, la organización espera generar flujos financieros negativos en todos los periodos.

Con todo, Campestre S.A.E. proyecta cubrir los saldos negativos del flujo financiero a través de los sucesivos superávits operativos. Además, prevé generar flujos de caja finales con una tendencia creciente en el largo plazo; ambos resultados a partir del incremento en las operaciones, lo cual se proyecta a partir de las mejoras en el predio y el incremento de los servicios ofrecidos.

Si bien la empresa ha presentado un sostenido incremento en los ingresos durante los últimos años, lo cual genera que este escenario proyectado sea factible, es importante señalar que también depende en gran medida de factores tanto internos como externos que podrían afectar a su operatividad y, por lo tanto, a su posible flujo de ingresos para los próximos años.

En ese sentido, se consideran de importancia factores internos como: el establecimiento de relaciones de largo plazo con clientes que generen un flujo estable de alquileres y el mantenimiento de la calidad de su cartera de créditos, sumado a la posible diversificación de esta, lo que contribuiría a la no dependencia de su empresa vinculada. Por el lado externo, también depende del nivel de actividad de la zona de cobertura, la cual presenta buenas perspectivas para la producción maquiladora, y que, en conjunto con el nuevo enfoque de futuros clientes al cual apunta la empresa, podría colaborar a proyecciones optimistas.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL	
Características	Detalle
Emisor	Campestre S.A.E. Insumos, Implementos Agrícolas y Construcciones
Denominación del Programa	PEG G1
Aprobación	Acta de Directorio N° 85, de fecha 14/11/2022.
Autorización de la CNV	Certificado de Registro CNV N° 25_14022022 y N° 28_15022023
Moneda y monto	Gs. 28.000.000.000 (guaraníes veintiocho mil millones)
Plazo de Vencimiento	365 a 3650 días (1 a 10 años).
Garantía	Común, a sola firma
Pago de Intereses y Capital	A ser definidos en cada serie a ser emitida dentro del programa
Tasa de Interés	A ser definidos en cada serie a ser emitida dentro del programa
Destino de Fondos	Cincuenta por ciento (50%) para inversión en infraestructura del predio de la terminal portuaria y cincuenta por ciento (50%) para construcción de alojamientos, oficinas comerciales y adquisición de inmuebles.
Rescate Anticipado	No está previsto el procedimiento de rescate anticipado
Agente Organizador	National Consultant S.A.
Agentes Colocadores	TradersPro Casa de Bolsa S.A. y One Asset Casa de Bolsa S.A.
Representante de Obligacionistas	Mersan Abogados S.R.L.

Campestre S.A.E. ha aprobado el Programa de Emisión Global G1 por Gs. 28.000 millones, según Acta de directorio N° 85 de fecha 14 de noviembre de 2022. Dicho programa ha sido emitido en series, y cuyas condiciones específicas como pago de intereses y capital, tasas de interés, y plazos de vencimiento han sido especificadas en los prospectos complementarios de cada serie.

El plazo de vencimiento se ha definido desde 365 hasta 3650 días (de 1 – 10 años), y los fondos serán destinados en 50% para la realización de obras dentro del predio de la empresa (pavimentación asfáltica de calles de circulación interna y construcción de galpones) y el otro 50% para para construcción de alojamientos, oficinas comerciales y adquisición de inmueble.

Con relación al tiempo de realización de las obras se tiene previsto que la duración aproximada de la misma sea de 10 meses, que incluye días hábiles y sin lluvia. Estas mejoras del predio y de las instalaciones han estado a cargo de las empresas RAMARX y CONSTRUMETAL S.R.L.

El Programa de Emisión Global G1 no contempló rescate anticipado y no presentó garantías adicionales. El representante de las obligaciones es la firma Mersan Abogados S.R.L., mientras que el agente organizador es National Consultant S.A. y los Agentes Colocadores One Asset Casa de Bolsa S.A. y TradersPro Casa de Bolsa S.A. para la emisión de las series 5, 8 y 9.

Programa de Emisión Global PEG G1: Monto autorizado Gs.28.000.000.000.-								
Registro CNV N° 025_15022023 de fecha 14/02/23 y Res. BVPASA N° 2591/23 de fecha 15/02/23								
Fecha	Serie	Emitido Gs.	Colocado Gs.	Vencido Gs.	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente Gs.
17-feb-23	1	7.000.000.000*	3.567.000.000	3.567.000.000	12,0%	14-feb-25	2,0	0
17-feb-23	2	7.000.000.000*	1.202.000.000	0	13,0%	16-feb-26	3,0	1.202.000.000
17-feb-23	3	7.000.000.000*	2.362.000.000	0	14,0%	15-feb-27	4,0	2.362.000.000
17-feb-23	4	7.000.000.000	7.000.000.000	0	15,0%	16-feb-28	5,0	7.000.000.000
21-ago-23	5	3.000.000.000**	3.000.000.000	0	14,0%	18-ago-28	5,0	3.000.000.000
5-sept-23	6	1.000.000.000**	1.000.000.000	0	14,0%	1-sept-28	5,0	1.000.000.000
6-sept-23	7	1.436.000.000**	1.436.000.000	0	14,0%	1-sept-28	5,0	1.436.000.000
21-sept-23	8	3.982.000.000**	3.982.000.000	0	14,0%	15-sept-28	5,0	3.982.000.000
22-sept-23	9	4.451.000.000**	4.451.000.000	0	14,0%	18-sept-28	5,0	4.451.000.000
		41.869.000.000***	28.000.000.000	3.567.000.000				24.433.000.000

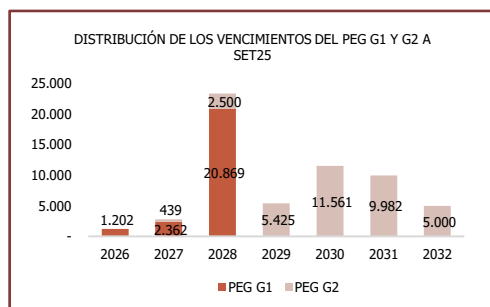
Nota (*): Los saldos no colocados de las series 1, 2 y 3 se han dado de baja según Actas del Directorio N° 104 de fecha 16/08/23 y N° 108 de fecha 15/09/23.

Nota (**): Los montos de Gs. 3.000 millones, Gs. 1.000 millones, Gs. 1.436 millones, Gs. 3.982 millones y Gs. 4.451 millones de las series 5, 6, 7, 8 y 9 fueron autorizados y emitidos en línea con la baja de los saldos de las series 1, 2 y 3 según Resolución BVA N° 2.762/23 de fecha 17/08/23, 2.778/23 de fecha 31/0/23, 2.781/23 de fecha 04/09/23, 2.800/23 de fecha 18/09/23, y 2.802/23 de fecha 21/09/23.

Nota (***): La sumatoria de las cuatro primeras series emitidas fue de Gs. 28.000 millones, mientras que lo colocado de las series 1, 2, 3 y 4 ascendió a Gs. 14.131 millones, con lo cual ha quedado un saldo de Gs. 13.869 millones por colocar. Este saldo ha sido dado de baja y se ha emitido entre las series 5, 6, 7, 8 y 9, con lo cual el monto de emisiones ha ascendido a Gs. 41.869 millones.

ANTECEDENTES DE EMISIONES ANTERIORES

Emisiones de Bonos de Campestre S.A.E.				
Programa	Años de Emisión	Monto Colocado	Pagado	Saldo Vigente Gs.
G1	2.023	28.000.000.000	3.567.000.000	24.433.000.000
G2	2.024	34.907.000.000	-	34.907.000.000
Total		62.907.000.000	3.567.000.000	59.340.000.000



El Programa de Emisión Global G1 contó inicialmente con 4 series de Gs. 7.000 millones respectivamente, y cuyos plazos de vencimiento fueron establecidos para Feb25 serie 1, Feb26 serie 2, Feb27 serie 3, y Feb28 serie 4. Sin embargo, las emisiones de las series 1, 2 y 3 no fueron colocadas en su totalidad, con lo cual, los saldos no colocados han sido dados de baja con la finalidad de emitir las series 5 hasta la 9. La serie 1 ha contado con Gs. 3.567 millones en colocaciones, la serie 2 con Gs. 1.202 millones, y la serie 3 con Gs. 2.362 millones.

Al cierre del tercer trimestre del 2025, todas las series del PEG G1 se colocaron en su totalidad. Además, los vencimientos de las series 4, 5, 6, 7, 8 y 9 se han establecido para el ejercicio 2028, con lo cual la empresa concentra el 85,41%

del pago de dicho programa para ese ejercicio.

Cabe señalar que la empresa ha realizado el pago de Gs. 3.567 millones para la cancelación de la serie 1 del PEG G1, con lo cual mantuvo un saldo vigente de Gs. 24.433 millones por dicho programa a Set25. Adicionalmente, para continuar con su plan de inversiones edilicias (82%), así como para capital operativo (7%) y para la reestructuración de pasivo (11%), ha aprobado un nuevo programa de bonos PEG G2, con certificado de registro SIV N° 203_31102024 de fecha 31/10/2024, por un monto máximo de Gs. 35.000 millones. Al respecto, desde finales del 2024 hasta mitades del 2025 ha emitido 10 series del PEG G2, colocando Gs. 34.907 millones a la fecha de calificación y tiene previsto cancelar dicho programa entre los años 2028 y 2032.

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS – SET.25
En millones de guaraníes

BALANCE GENERAL	set-21	set-22	set-23	set-24	set-25	Var%
ACTIVO	155.727	160.368	194.583	206.873	244.409	18,14%
Activo Corriente	845	2.850	15.313	3.971	16.690	320,30%
Disponibilidades	426	722	12.394	447	9.209	1960,18%
Créditos Netos CP	152	446	364	2.719	6.796	149,94%
Inventario	-	1.133	851	-	54	n/a
Otros activos corrientes	267	549	1.704	805	631	-21,61%
Activo no corriente	154.882	157.518	179.270	202.902	227.719	12,23%
Bienes de uso	152.423	154.984	175.415	197.666	220.946	11,78%
Inversiones LP	2.447	300	300	300	3.748	1149,33%
Otros activos no corrientes	12	2.234	3.555	4.936	3.025	-38,72%
PASIVO	2.889	2.815	29.852	35.542	64.846	82,45%
Pasivo corriente	370	1.454	1.998	4.520	2.145	-52,54%
Deuda comercial	94	274	299	383	302	-21,15%
Deuda bancaria	-	441	13	2.218	331	-85,08%
Deuda bursátil	-	-	-	974	867	-10,99%
Deuda con terceros	-	-	1.000	500	-	-100,00%
Otras deudas	276	739	686	445	645	44,94%
Pasivo no corriente	2.519	1.361	27.854	31.022	62.701	102,12%
Deuda bancaria LP	596	1.361	1.468	2.906	4.093	40,85%
Deuda bursátil LP	-	-	26.386	27.031	57.523	112,80%
Deuda con terceros LP	1.923	-	-	1.085	1.085	0,00%
PATRIMONIO NETO	152.838	157.552	164.729	171.332	179.563	4,80%
Capital	2.000	20.000	20.000	20.000	20.000	0,00%
Reservas	148.904	134.609	140.013	145.438	152.053	4,55%
Resultado del Ejercicio	1.934	2.943	4.716	5.894	7.510	27,42%
ESTADO DE RESULTADOS	set-21	set-22	set-23	set-24	set-25	Var%
Ventas	6.274	8.336	10.739	14.945	15.963	6,81%
Utilidad bruta	6.274	8.336	10.739	14.945	15.963	6,81%
Gastos Administrativos	-3.909	-4.945	-5.087	-5.858	-4.662	-20,42%
Utilidad operacional (EBITDA)	2.365	3.391	5.652	9.087	11.301	24,36%
Depreciaciones y amortizaciones	-	-	-	-	-35	n/a
Utilidad operacional neta (EBIT)	2.365	3.391	5.652	9.087	11.266	23,98%
Gastos financieros	-543	-463	-1.028	-3.479	-4.276	22,91%
Utilidad ordinaria	1.822	2.928	4.624	5.608	6.990	24,64%
Resultados no operativos	112	15	92	286	520	81,82%
Utilidad antes de impuestos	1.934	2.943	4.716	5.894	7.510	27,42%
Impuesto a la renta	-	-	-	-	-	n/a
Utilidad del ejercicio	1.934	2.943	4.716	5.894	7.510	27,42%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA – SET.25
En millones de guaraníes y veces

INDICADOR	set-21	set-22	set-23	set-24	set-25	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD						
Cartera Bruta	152	446	364	2.719	6.796	149,94%
Cartera/Activo	0,10%	0,28%	0,19%	1,31%	2,78%	111,56%
Ventas/Cartera	55,04	24,92	39,34	7,33	3,13	-57,27%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	2,28	1,96	7,66	0,88	7,78	785,66%
Ratio de Efectividad	115,14%	49,66%	620,32%	9,89%	429,32%	4241,26%
Índice de capital de trabajo	0,31%	0,87%	6,84%	-0,27%	5,95%	-2342,48%
Deuda Financiera/Activo	1,62%	1,12%	14,84%	16,78%	26,14%	55,80%
GESTIÓN						
Rotación de cartera	55,04	37,17	35,35	12,93	4,47	-65,39%
Ciclo operacional	7	10	10	28	82	188,95%
Apalancamiento Operativo	2,65	2,46	1,90	1,64	1,42	-13,85%
Ventas/Activo	5,37%	6,93%	7,36%	9,63%	8,71%	-9,59%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia	98,14%	98,24%	84,66%	82,82%	73,47%	-11,29%
Endeudamiento	1,86%	1,76%	15,34%	17,18%	26,53%	54,43%
Cobertura de las Obligaciones	852,25%	310,96%	377,18%	268,05%	702,47%	162,06%
Apalancamiento	0,02	0,02	0,18	0,21	0,36	74,09%
Apalancamiento financiero	1,32	1,18	1,44	1,96	2,19	12,13%
Cobertura de Gastos Financieros	4,36	7,32	5,50	2,61	2,64	1,18%
Deuda/EBITDA	0,92	0,62	3,96	2,93	4,30	46,71%
Deuda/Ventas	0,35	0,25	2,08	1,78	3,05	70,81%
RENTABILIDAD						
ROA	1,66%	2,45%	3,23%	3,80%	4,10%	7,85%
ROE	1,71%	2,54%	3,93%	4,75%	5,82%	22,52%
Margen Operacional	37,70%	40,68%	52,63%	60,80%	70,79%	16,43%
Margen Neto	30,83%	35,30%	43,92%	39,44%	47,05%	19,29%
Gastos Admin/Utilidad Bruta	62,30%	59,32%	47,37%	39,20%	29,21%	-25,49%

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS – DIC.24
En millones de guaraníes

BALANCE GENERAL	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%
ACTIVO	155.374	155.841	166.518	196.521	213.980	8,88%
Activo Corriente	556	574	7.912	9.964	6.511	-34,65%
Disponibilidades	130	334	333	7.519	955	-87,30%
Inversiones temporales	7	-	-	-	-	n/a
Créditos Netos CP	73	171	2.921	2.021	5.457	170,01%
Inventario	-	-	2.405	-	-	n/a
Otros activos corrientes	346	69	2.253	424	99	-76,65%
Activo no corriente	154.818	155.267	158.606	186.557	207.469	11,21%
Bienes de uso	152.364	152.813	154.930	181.347	202.452	11,64%
Inversiones LP	2.447	2.447	300	300	3.748	1149,33%
Otros activos no corrientes	7	7	3.376	4.910	1.269	-74,15%
PASIVO	3.958	1.232	6.502	30.515	41.232	35,12%
Pasivo corriente	341	1.232	5.265	5.797	11.808	103,69%
Deuda comercial	105	30	1.032	157	431	174,52%
Deuda bancaria	-	684	1.466	949	2.920	207,69%
Deuda bursátil	-	-	-	3.896	7.134	83,11%
Deuda con terceros	-	-	1.000	-	500	n/a
Otras deudas	236	518	1.767	795	823	3,52%
Pasivo no corriente	3.617	-	1.237	24.718	29.424	19,04%
Deuda bancaria LP	-	-	1.237	182	1.150	531,87%
Deuda bursátil LP	-	-	-	24.412	27.189	11,38%
Deuda con terceros LP	3.617	-	-	124	1.085	775,00%
PATRIMONIO NETO	151.415	154.609	160.013	166.007	172.747	4,06%
Capital	2.000	2.000	20.000	20.000	20.000	0,00%
Reservas	139.424	149.469	134.880	140.312	145.803	3,91%
Resultados Acumulados	8.848	-	-	-	-	n/a
Resultado del Ejercicio	1.143	3.140	5.133	5.695	6.944	21,93%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%
Ventas	6.558	9.266	13.567	15.717	21.511	36,87%
Utilidad bruta	6.558	9.266	13.567	15.717	21.511	36,87%
Gastos Administrativos	-5.292	-5.148	-7.072	-7.008	-8.301	18,45%
Utilidad operacional (EBITDA)	1.266	4.118	6.495	8.709	13.210	51,68%
Depreciaciones y amortizaciones	-174	-158	-208	-210	-334	59,05%
Utilidad operacional neta (EBIT)	1.092	3.960	6.287	8.499	12.876	51,50%
Gastos financieros	-1	-560	-515	-2.212	-5.222	136,08%
Utilidad ordinaria	1.091	3.400	5.772	6.287	7.654	21,75%
Resultados no operativos	52	-260	10	91	166	82,42%
Utilidad antes de impuestos	1.143	3.140	5.782	6.378	7.820	22,61%
Impuesto a la renta	-	-	-649	-683	-876	28,26%
Utilidad del ejercicio	1.143	3.140	5.133	5.695	6.944	21,93%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA – DIC.24
En millones de guaraníes y veces

INDICADOR	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD						
Cartera Bruta	73	171	2.921	2.021	5.457	170,01%
Cartera/Activo	0,05%	0,11%	1,75%	1,03%	2,55%	147,98%
Ventas/Cartera	89,84	54,19	4,64	7,78	3,94	-49,31%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	1,63	0,47	1,50	1,72	0,55	-67,92%
Ratio de Efectividad	40,18%	27,11%	6,32%	129,71%	8,09%	-93,76%
Índice de capital de trabajo	0,14%	-0,42%	1,59%	2,12%	-2,48%	-216,75%
Deuda Financiera/Activo	2,33%	0,44%	2,22%	15,04%	18,68%	24,20%
GESTIÓN						
Rotación de cartera	129,86	75,95	8,78	6,36	5,75	-9,55%
Ciclo operacional	3	5	42	57	63	10,56%
Apalancamiento Operativo	6,01	2,34	2,16	1,85	1,67	-9,66%
Ventas/Activo	4,22%	5,95%	8,15%	8,00%	10,05%	25,70%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia	97,45%	99,21%	96,09%	84,47%	80,73%	-4,43%
Endeudamiento	2,55%	0,79%	3,90%	15,53%	19,27%	24,10%
Cobertura de las Obligaciones	371,26%	334,25%	123,36%	150,23%	111,87%	-25,53%
Apalancamiento	0,03	0,01	0,04	0,18	0,24	29,85%
Apalancamiento financiero	1,03	1,17	1,13	1,60	2,08	30,21%
Cobertura de Gastos Financieros	1.266,00	7,35	12,61	3,94	2,53	-35,75%
Deuda/EBITDA	3,13	0,30	1,00	3,50	3,12	-10,92%
Deuda/Ventas	0,60	0,13	0,48	1,94	1,92	-1,27%
RENTABILIDAD						
ROA	0,74%	2,01%	3,08%	2,90%	3,25%	11,98%
ROE	0,76%	2,07%	3,31%	3,55%	4,19%	17,90%
Margen Operacional	19,30%	44,44%	47,87%	55,41%	61,41%	10,83%
Margen Neto	17,43%	33,89%	37,83%	36,23%	32,28%	-10,91%
Gastos Admin/Utilidad Bruta	80,70%	55,56%	52,13%	44,59%	38,59%	-13,45%

ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales desde diciembre del 2020 al 2024, así como los estados contables de setiembre del 2021 al 2025 y el flujo de caja proyectado actualizado por la compañía para los siguientes años. Estas informaciones han permitido el análisis de la trayectoria de los indicadores cuantitativos, sumado a la evaluación de los antecedentes e informaciones complementarias relacionadas a la gestión de la firma, las cuales han sido consideradas como representativas y suficientes dentro del proceso de calificación.

La calificación del Programa de Emisión Global G1 de CAMPESTRE S.A.E INSUMOS, IMPLEMENTOS AGRÍCOLAS Y CONSTRUCCIONES se ha sometido al proceso de calificación en cumplimiento a los requisitos del marco normativo, y en virtud de lo que establece la Ley N.º 3.899/09 y de la Resolución CNV CG N° 35/23 de la Superintendencia de Valores, así como a los procedimientos normales de calificación.

INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:

1. Estados financieros y contables para los periodos anuales del 2020 al 2024.
2. Estados financieros y contables para los periodos de setiembre del 2021 al 2025.
3. Composición y plazos de vencimiento de la cartera de créditos.
4. Política comercial y esquema de financiamiento a clientes.
5. Políticas y procedimientos de créditos y cobranzas.
6. Detalles de composición y evolución de inventarios.
7. Estructura de financiamiento, detalles de sus pasivos.
8. Composición y participación accionaria de la emisora, vinculación con otras empresas.
9. Composición de Directorio y análisis de la propiedad.
10. Antecedentes de la empresa e informaciones generales de las operaciones.
11. Flujo de caja proyectado, con sus respectivos escenarios y supuestos.
12. Prospectos del Programa de Emisión Global **G1** y complementarios de las series emitidas.

LOS PROCEDIMIENTOS SE REFIEREN AL ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE:

1. Los estados contables y financieros históricos con el propósito de evaluar la capacidad de pago de la emisora de sus compromisos en tiempo y forma.
2. La cartera de créditos y calidad de activos para medir la gestión crediticia (morosidad y siniestralidad de cartera).
3. Estructura del pasivo, para determinar la situación de los compromisos y características de fondeo.
4. Gestión administrativa y aspectos cualitativos que reflejen la idoneidad de su desempeño, así como de la proyección de sus planes de negocios.
5. Flujo de caja proyectado coincidente con el tiempo de emisión, a fin de evaluar la calidad de los supuestos y el escenario previsto para los próximos años.
6. Desempeño histórico de la emisora respecto a temas comerciales, financieros y bursátiles.
7. Entorno económico y del segmento de mercado.
8. Características y estructuración de la emisión de bonos bajo el PEG G1.

La emisión de la calificación del Programa de Emisión Global **G1** de **CAMPESTRE S.A.E. INSUMOS, IMPLEMENTOS AGRÍCOLAS Y CONSTRUCCIONES** se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y Resolución CNV CG N° 35/23.

Fecha de calificación: 16 de Diciembre de 2025

Fecha de Publicación: 17 de Diciembre de 2025

Corte de Calificación: 30 de Setiembre de 2025

Calificadora: **Solventa&Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos**

Edificio Atrium 3er. Piso | Dr. Francisco Morra esq. Guido Spano |

Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 | E-mail: info@syr.com.py

CAMPESTRE S.A.E. INSUMOS, IMPLEMENTOS AGRÍCOLAS Y CONSTRUCCIONES	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G1	pyBBB+	Estable
BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.		

NOTA: “La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor”.

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución CNV CG N° 35/23 de la Superintendencia de Valores, disponibles en nuestra página web en internet.

La metodología y los procedimientos de calificación de riesgo se encuentran establecidos en los manuales de Solventa&Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos, disponibles en nuestra página web.

Esta calificación de riesgos no es una medida exacta sobre la probabilidad de incumplimiento de deudas, ya que no se garantiza la calidad crediticia del deudor.

Solventa&Riskmétrica S.A. incorpora en sus procedimientos el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. El fundamento para la asignación del signo a la calificación final de la Solvencia está incorporado en el análisis global del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud de su exposición a los distintos factores y de conformidad con metodologías de calificación de riesgo.

La calificación no constituye una auditoría externa, ni un proceso de debida diligencia, y se basó exclusivamente en información pública y en la provisión de datos por parte de **CAMPESTRE S.A.E. INSUMOS, IMPLEMENTOS AGRÍCOLAS Y CONSTRUCCIONES**, por lo cual SOLVENTA&RISKMÉTRICA no garantiza la veracidad de dichos datos ni se hace responsable por errores u omisiones que los mismos pudieran contener. Asimismo, está basada en los Estados Económicos, Patrimoniales y Financieros auditados al 31 de Diciembre de 2024 por la firma PCG Auditores y Consultores, y los estados financieros al 30 de Setiembre de 2025 proveídos por la empresa.

Más información sobre esta calificación en:

www.syr.com.py

Calificación aprobada por: Comité de Calificación Solventa & Riskmétrica S.A.	Informe elaborado por: Econ. Juan Sebastián Chaparro Analista de Riesgos schaparro@syr.com.py
---	---