

AGRO NATHURA S.A.E.

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G1

MONTO MÁXIMO: Gs. 20.000.000.000

CERTIFICADO CNV N° 024_130220

PEG G1	SET-2024	JUN-2025
CATEGORÍA	pyBBB	pyBBB-
TENDENCIA	Fuerte (+)	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

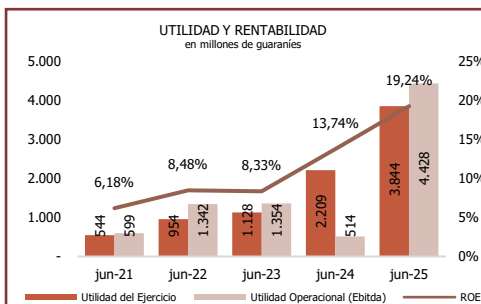
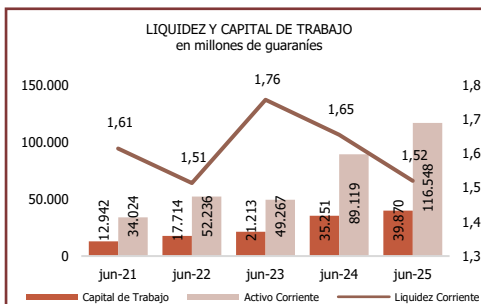
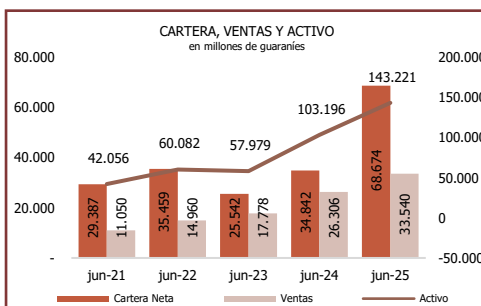
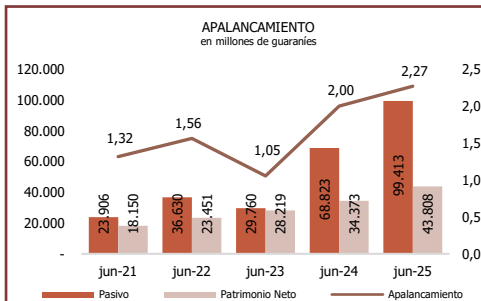
Solventa&Riskmétrica baja la calificación a **pyBBB-** con tendencia **Estable** para el Programa de Emisión Global **PEG G1** de Agro Nathura S.A.E. con fecha de corte al 30 de Junio de 2025, en línea con la calificación del nuevo Programa PEG G2, considerando el mayor nivel de endeudamiento respecto al patrimonio y al Ebitda, con menor cobertura de obligaciones y gastos financieros, y bajos niveles relativos de liquidez y ratio de efectividad. Por otro lado, la empresa sigue manteniendo razonables indicadores financieros, acompañado de una constante evolución de su negocio, con importante crecimiento de sus ventas y activos, registrando un aumento de los márgenes de utilidad y rentabilidad en el 2025 al corte analizado.

El patrimonio neto de la empresa aumentó 27,45% interanual hasta Gs. 43.808 millones en Jun25, lo que fue compensado por el incremento de 44,45% del pasivo total hasta Gs. 99.413 millones, lo que ha derivado en la suba del indicador de apalancamiento desde 2,0 a 2,27, con disminución del nivel de solvencia patrimonial desde 33,31% a 30,59%. Este mayor endeudamiento ha estado explicado principalmente por el mayor nivel de deuda comercial de corto plazo, y el aumento de deuda financiera para financiar el capital operativo de la empresa, derivando en un alto nivel de apalancamiento financiero de 13,59, así como también un elevado nivel del ratio Deuda/Ebitda de 11,23 en Jun25.

La empresa ha registrado un importante crecimiento de su negocio en los últimos años, mediante el aumento de sus inversiones y sus activos, los que se incrementaron 38,79% interanual hasta Gs. 143.221 millones en Jun25, compuestos principalmente por bienes de uso (15,1%), inventarios (27,2%) y créditos a clientes (47,9%). Los activos están concentrados en el corto plazo con una participación de 81,4% del activo total, lo que responde a su modelo de negocio, así como también la deuda está mayormente concentrada en el corto plazo, representando los pasivos corrientes el 77,1% de la deuda total. La liquidez corriente se ha mantenido en niveles relativamente bajos, disminuyendo desde 1,65 a 1,52 con un ratio de efectividad que bajó desde 12,09% a 7,54%.

Las ventas registraron un crecimiento interanual de 27,50% hasta Gs. 33.540 millones Jun25, aunque con menores indicadores de productividad respecto a los activos y los créditos de 0,47 y 0,98 respectivamente, lo que estuvo explicado por una menor rotación de inventarios con mayores ventas a crédito, cuya cartera de cuentas por cobrar aumentó 97,10% hasta Gs. 68.674 millones, lo que a su vez ha tenido su efecto sobre un menor flujo de caja operativo.

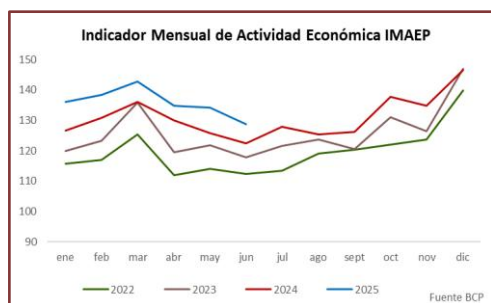
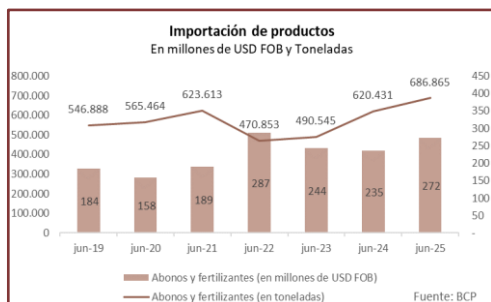
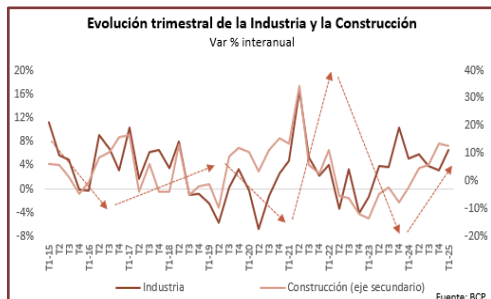
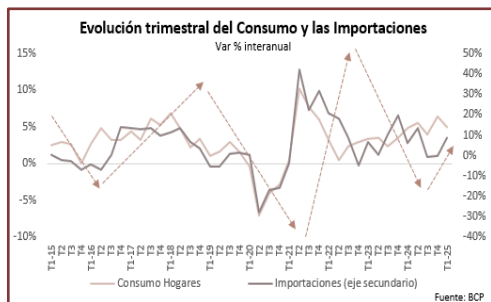
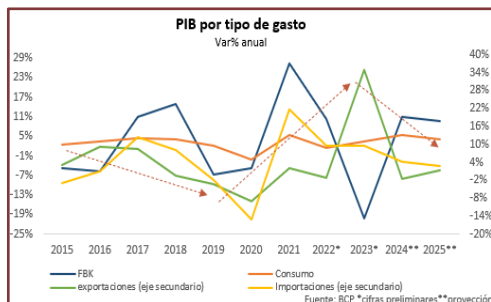
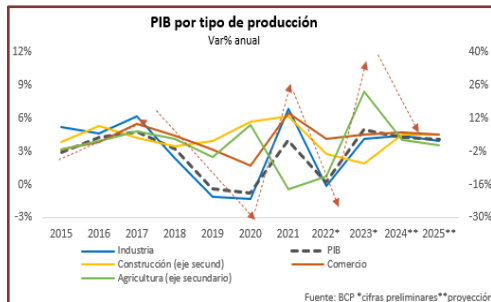
La utilidad bruta aumentó 71,20% hasta Gs. 11.570 millones, lo que derivó en el aumento el importante incremento del Ebitda hasta Gs. 4.428 millones y el aumento de 74,02% de la utilidad neta a Gs. 3.844 millones. Cabe señalar que los ingresos netos extraordinarios de Gs. 2.779 millones representaron el 72,3% del resultado neto. La rentabilidad del capital ROE subió desde 13,74% a 19,24% así como la rentabilidad del activo ROA aumentó desde 4,28% a 5,37%, con un margen neto sobre ventas que subió desde 8,40% a 11,46%, siendo niveles razonables para el tipo de negocio. Asimismo, la estructura de costos mejoró su eficiencia operacional, cuyos costos de ventas y operativos bajaron a 65,50% y 21,29% respectivamente.



los ingresos netos extraordinarios de Gs. 2.779 millones representaron el 72,3% del resultado neto. La rentabilidad del capital ROE subió desde 13,74% a 19,24% así como la rentabilidad del activo ROA aumentó desde 4,28% a 5,37%, con un margen neto sobre ventas que subió desde 8,40% a 11,46%, siendo niveles razonables para el tipo de negocio. Asimismo, la estructura de costos mejoró su eficiencia operacional, cuyos costos de ventas y operativos bajaron a 65,50% y 21,29% respectivamente.

TENDENCIA	FORTALEZAS	RIESGOS
La tenencia Estable refleja las razonables expectativas sobre la situación general de Agro Nathura S.A.E., considerando el crecimiento de su negocio, en línea con sus objetivos estratégicos, con aumento de sus activos, ventas y utilidades, acompañado de mejoras cualitativas en su gestión interna.	- Razonables niveles de solvencia patrimonial, aunque con mayores capitalizaciones aprobadas en curso. - Crecimiento constante de las ventas y de los resultados netos, así como de la rentabilidad. - Mayor volumen de operaciones con disminución de la estructura de costos.	- Aumento del endeudamiento respecto al patrimonio neto y al Ebitda. - Menores niveles de liquidez y cobertura de las obligaciones. - Exposición del negocio a la volatilidad del sector agrícola, con creciente cartera de créditos y mayor concentración de clientes.

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 primer trimestre de 2025. Este resultado se explica principalmente por el crecimiento del sector de servicios en 6,0%, la industria en 6,6% y la construcción en 12,9%. No obstante, este desempeño favorable ha sido atenuado por la contracción del 3,4% 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 cuanto al principal rubro de Agro Natura, la importación acumulada de abonos y fertilizantes al primer semestre de 2025 registró un crecimiento interanual de 15,55%, pasando de US\$ 235 millones en Jun24 a US\$ 272 millones en Jun25, en tanto que en toneladas, se presentó un incremento desde 620.431 hasta 686.865 en ese mismo periodo.

Por su parte, el indicador mensual de la actividad económica del Paraguay (IMAEP) presentó un crecimiento interanual de 4,8% al cierre del primer semestre de 2025, acumulando una variación de 5,2% en lo que va del año. El resultado interanual se explica a partir de los desempeños favorables de los servicios, las manufacturas, la generación de energía eléctrica y la ganadería. No obstante, estos fueron atenuados por los resultados negativos de la agricultura, explicado principalmente por el menor nivel de producción de soja, y del sector construcción debido a la incidencia de factores climáticos adversos que obstaculizaron el avance de las obras públicas y privadas.

PERFIL DE NEGOCIOS

ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

Empresa dedicada a la comercialización de fertilizantes, agroquímicos y semillas mediante la representación de marcas internacionales, con un modelo de negocio enfocado en la atención personalizada de los clientes

Agro Nathura es una empresa del sector agrícola con más de 20 años de trayectoria en el mercado, dedicada a la comercialización de fertilizantes, agroquímicos y semillas para satisfacer las necesidades de los agricultores. Su modelo de negocio se basa en brindar atención personalizada a pequeños, medianos y grandes productores, mediante la representación exclusiva de marcas y productos internacionales con tecnología italiana, brasilera y china. Su casa matriz se encuentra ubicada en la ciudad de Hernandarias, y cuenta con otras dos sucursales en Santa Rita y Corpus Christi.

Posee la representación exclusiva de la marca brasilera Biossintese Agriscience, empresa que produce inoculantes que consisten en productos a base de bacterias que, asociadas a una planta huésped, son capaces de transformar el nitrógeno presente en la atmósfera en nutrientes nitrogenados para un mayor aprovechamiento en la nutrición de los cultivos.

Asimismo, representa y distribuye los productos de Agrigento S.A., una empresa de capital italiano, especializada en la producción de bioestimulantes que garantizan la llegada más efectiva de los nutrientes esenciales a la raíz para asegurar un eficaz arranque de cultivo, además de biofertilizantes elaborados a partir de bacterias promotoras de crecimiento y biocontroladores, que protegen a las semillas sembradas de las enfermedades.

La comercialización de los productos se realiza de manera directa en la finca del productor a través de un equipo de ventas conformado por ingenieros agrónomos que recorren y visitan a los clientes, con el fin de brindar asistencia personalizada desde la plantación hasta la cosecha, proveyendo todos los productos y subproductos acorde a las necesidades de cada uno. Cuenta con un equipo administrativo para atender a los clientes que realicen sus compras online, y además, aunque en menor medida, se opera a través de distribuidores en zonas donde no posee una presencia directa.

Con respecto a su plan estratégico, en el eje orientado al crecimiento comercial se evidencia un alto nivel de cumplimiento, reflejado en el crecimiento de las ventas y de las cuentas por cobrar, así como en el ámbito financiero se destaca la ampliación de los vínculos con entidades bancarias y el incremento de las líneas de créditos destinadas a las operaciones de descuento de documentos de clientes.

La compañía implementa una estrategia de validación técnica y comercial basada en pruebas de campo, mediante las cuales compara el desempeño de sus productos con las prácticas convencionales del productor y con alternativas de la competencia, abarcando todo el ciclo productivo, desde la preparación del suelo hasta la cosecha. Los resultados obtenidos son utilizados en la elaboración de materiales de apoyo a la gestión comercial, así como para la organización de jornadas demostrativas y charlas técnicas orientadas a la difusión de los beneficios de sus productos.



Asimismo, el desarrollo de nuevos productos está a cargo de un equipo de ingenieros agrónomos que verifica su eficacia en condiciones reales de cultivo. De esta forma, se garantiza que solo aquellos productos con resultados comprobados sean incorporados al portafolio y posteriormente lanzados al mercado agrícola.

Las ventas acumuladas durante los primeros seis meses del 2025 se componen de fertilizantes (36,17%), con un monto de Gs. 12.129 millones, seguido por las semillas (28,61%) con Gs. 9.597 millones, otros ingresos (17,69%) con Gs. 5.933 millones, insecticidas y herbicidas (12,78%) con Gs. 4.286 millones. El 98,33% de las facturaciones al corte de la calificación se realizaron bajo la modalidad crédito, con casos aislados de ventas al contado.

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Administración a cargo de una plana ejecutiva compuesta por profesionales con extensa trayectoria en el rubro, con activa participación de sus propietarios en la operatividad de la empresa

Accionista	Cantidad	Tipo	% Capital
Odair Dacrose	5.310	Ordinaria	45%
Auber Miola	5.310	Ordinaria	45%
Emerson Esperanca	1.180	Ordinaria	10%
Total	11.800	-	100%

La estructura de propiedad de Agro Nathura se distribuye principalmente entre sus dos accionistas mayoritarios que poseen una participación del 45% cada uno en el capital integrado, mientras que el 10% restante pertenece a un nuevo socio. Los dos accionistas principales ocupan cargos dentro del directorio y la plana ejecutiva, lo que indica una importante concentración de las decisiones estratégicas de la firma en sus propietarios.

Durante el ejercicio, se procedió a la ampliación del órgano directivo mediante la incorporación del Sr. Emerson Esperanca como tercer director, con el 10% del capital, lo que responde al objetivo de diversificar su estructura societaria y fortalecer las prácticas de gobernanza corporativa, previamente concentradas en su totalidad en dos socios principales

Composición del Directorio

Nombre y Apellido	Cargo
Odair Dacroce	Presidente
Auber Miola	Director
Emerson Esperanca	Director
Carolina Jara	Síndico

La firma no cuenta con una política explícita de distribución y capitalización de utilidades, y el destino de estas es decidido en la asamblea general ordinaria de accionistas. En ese sentido, al cierre de los últimos cinco ejercicios, se ha tomado la decisión de retener las utilidades, por lo cual los resultados acumulados pasaron de Gs. 903 millones en Jun21 a Gs. 18.532 millones en Jun25.

Sin embargo, de acuerdo con lo aprobado en las asambleas extraordinarias y ordinarias de accionistas, según actas N° 39 y 40, respectivamente, ambas de fecha 28/04/2025, e inscriptas por la

Dirección de Registro Públicos en fecha 02/09/2025, posteriormente a la fecha del corte de calificación, se ha aumentado el capital hasta Gs. 22.800 millones, con la integración de las utilidades acumuladas y la suma aportada por los accionistas a cuenta de aumento de capital.

Por otra parte, no cuenta con participación accionaria en otras sociedades, aunque existen vinculaciones a través de sus accionistas, con empresas tales como Terra Viva S.A., Maximus S.A., BJT Finance S.A. y Agropecuaria Puente Dos S.A.

La estructura organizacional está acorde al volumen de sus operaciones, fortalecida a través del reciente aumento de su plantilla de trabajadores y el acompañamiento de la asesoría externa de profesionales en diferentes áreas. Esto ha permitido el establecimiento de procesos internos, el mejoramiento de los resultados comerciales y de cobranzas, considerando que gran parte de la estructura operativa se encuentra aún tercerizada.

A nivel operativo, la gestión se divide en tres áreas principales: Gerencia Comercial, que abarca unidades de filiales regionales, franquiciados y ATV's; Gerencia Administrativa, que concentra funciones de soporte como recepción, recursos humanos, informática interna, tesorería, facturación, logística y depósito; Gerencia Financiera, que comprende las áreas de créditos, cobranzas, garantías, legales y comercio exterior.

Finalmente, ha continuado con el avance en la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo, manteniéndose en proceso de desarrollo de ciertos aspectos vinculados principalmente a la independencia de la gestión y la prevención de conflictos de interés, atendiendo la activa participación de sus dos accionistas mayoritarios en funciones relacionados con cargos gerenciales, además de la reciente ampliación de su estructura societaria.

GESTIÓN OPERATIVA DEL NEGOCIO

Adecuada gestión del negocio con mejoras en procedimientos internos, acompañado de un ambiente tecnológico actualizado y adaptado a las necesidades de las operaciones

El modelo del negocio contempla el acompañamiento y el servicio postventa llevado a cabo por el equipo de vendedores capacitados y experimentados en el campo para la implementación de los productos, quienes se encargan de realizar visitas periódicas a los clientes, y de esa forma, evaluar el resultado y la satisfacción en cada ciclo agrícola.

Con respecto al abastecimiento de las mercaderías, el equipo de ventas realiza una planificación de compras con al menos un año de anticipación, considerando que las ventas se inician 8 meses antes de la zafra correspondiente. Dicha estimación resulta fundamental para el desarrollo de las campañas comerciales y la realización de los pedidos a sus proveedores del exterior. Como las compras son realizadas de manera anticipada, se dispone de dos depósitos propios ubicados en Santa Rita y Katueté; además, se mantiene un contrato de alquiler con la empresa Gical para contar con espacio suficiente para el depósito de las mercaderías. La distribución de los productos se realiza a través de su propia flota de vehículos, mientras que las ventas a los distribuidores son realizadas con entrega en sus depósitos comerciales.

En lo relativo a la política de ventas, prácticamente la totalidad de las operaciones son realizadas a crédito, y solo existen casos aislados de ventas al contado, considerando la naturaleza del negocio. El proceso inicia con el contacto con el cliente, a través del cual se identifican sus necesidades y se solicita la documentación requerida para evaluar el riesgo crediticio. El Directorio es el encargado de aprobar las solicitudes de créditos, aunque la documentación de los clientes es evaluada igualmente de forma externa con entidades financieras con el fin de determinar la viabilidad de futuras operaciones de descuento.

Con respecto al riesgo de liquidez, la empresa mantiene una relación operativa con varios bancos de plaza para la realización de operaciones comerciales como préstamos directos o descuentos de cheques y pagarés de los clientes, conforme a la planificación de necesidad de capital operativo. Dicha planificación deriva de la revisión periódica de estados financieros provisorios al cierre de cada mes, de manera a evaluar la situación de liquidez. En cuanto a la gestión de riesgos operacionales, cuenta con pólizas vigentes contra cualquier riesgo inherente que pudiera afectar a la entidad.

Asimismo, cuenta con un programa de control de auditoría interna en el que se detallan el orden de los trabajos a realizarse en cada una de las áreas que la componen, las cuales incluyen arqueo de caja, control de conciliaciones, arqueo de fondo fijo, inventario de facturas, pagarés y otros valores al cobro; control del activo fijo, pago a proveedores, y control de impuestos; revisión contable, administrativa y de recursos humanos. Además, cuenta con auditoría externa sobre su gestión financiera.

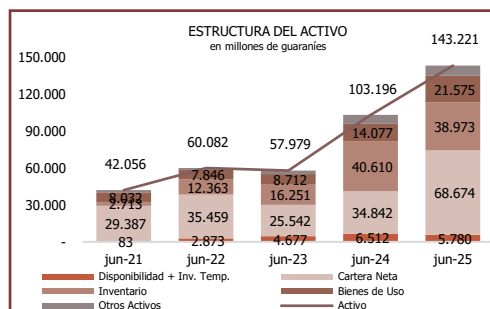
Con relación a la estructura tecnológica, cuenta con un convenio contractual con la firma Datapar para la utilización del Software Aplicación CLOVER- CRM, cuya finalidad consiste en atender las necesidades de registros, controles y análisis de informaciones, con el propósito de gestionar las relaciones con los clientes y con los proveedores. Además, se ha firmado

otro contrato con la misma empresa para la implantación de un Software denominado Datapar Dolphin ERP, el cual consiste en un sistema de gestión integrado con contabilidad impositiva que ofrece el control total de las rutinas administrativas, financieras, comerciales, contables y productivas.

SITUACIÓN FINANCIERA

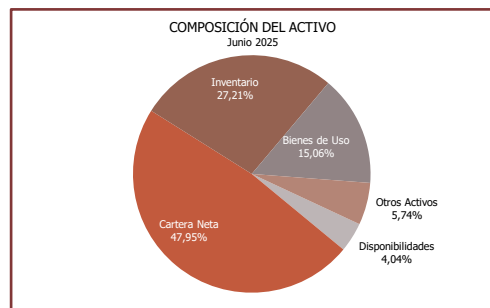
ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

Crecimiento del activo impulsado principalmente por la variación de la cartera de créditos, asociado con la importante expansión de las ventas al cierre del primer semestre del 2025



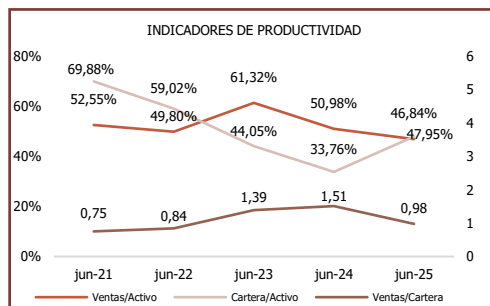
Al cierre del primer semestre de 2025, el total de activos presentó un crecimiento de 38,79% interanual, pasando de Gs. 103.196 millones en Jun24 hasta Gs. 143.221 millones en Jun25. De esta forma, se mantuvo la trayectoria creciente de los últimos periodos, impulsado por la variación de la cartera de créditos de corto plazo y de los bienes de uso.

El crecimiento más significativo se registró en la cartera de créditos, a una tasa de 97,10% interanual, desde Gs. 34.842 millones hasta Gs. 68.674 millones. Esto se encuentra asociado al mayor volumen de facturaciones al cierre del ejercicio 2024, con un nivel de ventas que pasó de Gs. 65.280 millones en Dic23 a Gs. 98.815 millones en Dic24.



Teniendo en cuenta la naturaleza de los productos comercializados y la actividad económica a la que se encuentra ligada la compañía, donde el 99% de las ventas son financiadas a los productores y distribuidores, la cartera de créditos representa el activo más significativo con el 47,95% participación y con los 10 principales clientes concentrando el 59,80% del saldo de dicha cartera.

Asimismo, los bienes de uso aumentaron 53,26% interanual, desde Gs. 14.077 millones hasta Gs. 21.575 millones, debido principalmente a la adquisición de inmuebles, maquinarias, herramientas y rodados, así como los otros activos a largo plazo que ascendieron a Gs. 5.098 millones en Jun25, correspondientes a intangibles como licencias, marcas y patentes.

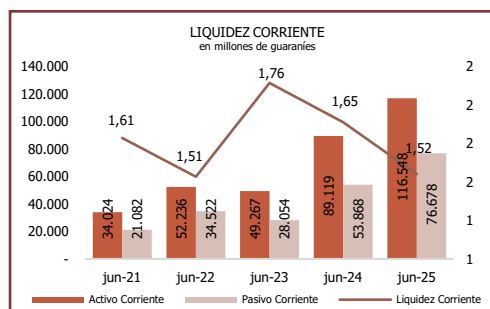


En contraste, el inventario se redujo 4,03% interanual, llegando a Gs. 38.973 millones en Jun25, aunque respecto al saldo al cierre del 2024 se ha duplicado, mientras que las disponibilidades presentaron una disminución de 11,24% hasta Gs. 5.780 millones.

Con respecto a los indicadores de productividad, la razón entre las ventas acumuladas de los primeros seis meses y el saldo del activo se redujo desde 50,98% en Jun24 hasta 46,84% en Jun25, así como el ratio Ventas/Cartera que pasó de 1,51 a 0,98 en ese mismo periodo, aunque se mantuvieron en niveles adecuados para el tipo del negocio.

LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

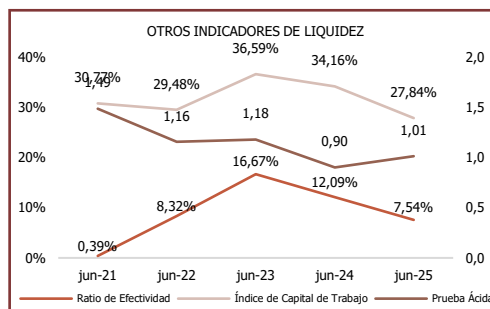
Reducción de la posición de liquidez debido al aumento de las obligaciones comerciales y bancarias, con una estructura de fondeo centrada en la deuda financiera y con proveedores locales



El activo corriente representa el 81,38% del total de los recursos de la empresa, y al corte de la calificación, evidenció un aumento de 38,79% interanual, pasando de Gs. 89.119 millones en Jun24 hasta Gs. 116.548 millones en Jun25, debido a que la expansión de la cartera de créditos ha contrarrestado la reducción de los demás componentes.

Por su parte, el pasivo corriente creció a un mayor ritmo de 42,34% interanual, desde Gs. 53.868 millones en Jun24 hasta Gs. 76.678 millones en Jun25, derivado del aumento principalmente de la deuda bancaria de corto plazo en 150,05% desde Gs. 10.020 millones hasta Gs. 25.055 millones en ese mismo periodo, así como el incremento de la deuda comercial.

Como resultado del incremento más que proporcional del pasivo corriente en comparación al pasivo, el indicador general de liquidez se redujo desde 1,65 en Jun24 hasta 1,52 en Jun25, aunque esto aún refleja una razonable capacidad de cumplimiento de sus obligaciones de corto plazo.



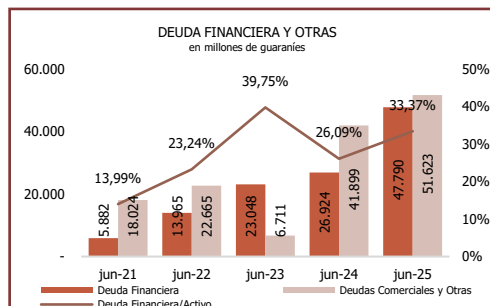
En comparación al mismo periodo del año anterior, las disponibilidades se redujeron como resultado del déficit generado en el flujo de inversiones por la adquisición de bienes de uso, lo que ha sido compensado a partir de los flujos positivos de las actividades operativas y de financiamiento.

En este contexto, el ratio de efectividad, que indica la proporción de la deuda corriente cubierta con los recursos más líquidos de la empresa, se redujo desde 12,09% en Jun24 hasta 7,54% en Jun25. En contraste, la prueba ácida aumentó de 0,90 a 1,01, debido a la reducción del inventario y su menor incidencia en la estructura del activo.

La principal fuente de financiamiento de la firma la constituye las obligaciones comerciales, las que representan el 35,76% del activo y se concentran en un 93,02% en compromisos con proveedores locales.

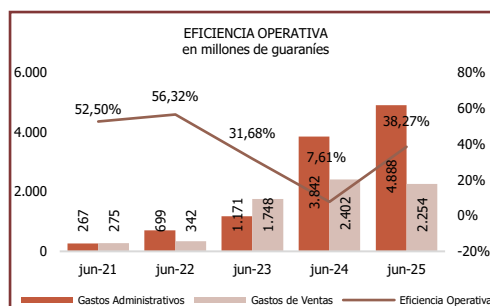
La segunda fuente de fondeo es la deuda financiera, con una incidencia que aumentó desde 26,09% en Jun24 hasta 33,37% en Jun25, tanto por el aumento de la deuda bancaria como la plena colocación de las series de su programa de bonos vigente.

Agro Nathura cuenta con acceso al mercado de capitales, con una obligación bursátil que al corte de la calificación representó el 41,85% de la deuda financiera, con plazos de vencimientos de capital programados entre los años 2028 y 2030.



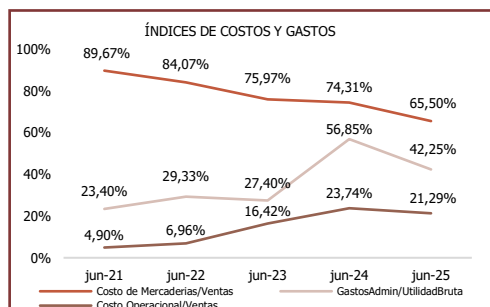
GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

Mejora de la eficiencia operativa de la compañía, derivada de la expansión de las ventas, acompañado de un mayor ciclo operacional explicado por el importante aumento del saldo de la cartera de créditos



La estructura operativa de la firma se conforma principalmente de los gastos administrativos, los cuales se incrementaron 27,23% interanual, desde Gs. 3.842 millones en Jun24 hasta Gs. 4.888 millones en Jun25, debido a las mayores erogaciones en concepto de honorarios profesionales por asesoría financiera, además de los sueldos, jornales y gastos de informática.

En contrapartida, los gastos de ventas se redujeron 6,16% interanual, pasando de Gs. 2.402 millones a Gs. 2.254 millones en ese mismo periodo, explicado por las menores comisiones pagadas sobre ventas, además de los alquileres de maquinarias e inmuebles. Pese a eso, los gastos operativos en su conjunto evidenciaron un aumento de 14,38%, desde Gs. 6.244 millones hasta Gs. 7.142 millones

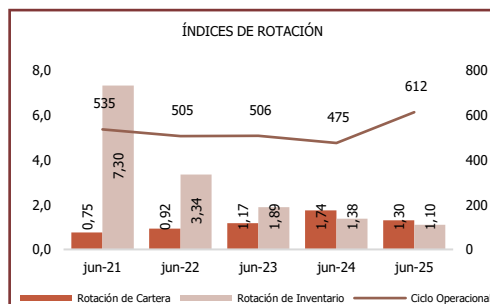


De esta manera, la eficiencia operativa medida por la relación entre el Ebitda y la utilidad bruta, y que refleja la porción del resultado bruto que no es absorbida por la estructura de gastos, presentó un aumento desde 7,61% en Jun24 hasta 38,27% en Jun25, explicado a partir de las mayores facturaciones acumuladas al primer semestre, lo que a su vez ha generado una mejora en todos los demás índices de costos y gastos.

En ese sentido, los costos de las mercaderías acompañaron la trayectoria de las ventas, aunque a un menor ritmo de crecimiento de 12,39% interanual, desde Gs. 19.548 millones hasta Gs. 21.970 millones, con lo cual, la presión sobre las facturaciones se redujo de 74,31% a 65,50%.

Asimismo, pese al aumento de los gastos operativos, la presión sobre las ventas disminuyó desde 23,74% en Jun24 hasta 21,29% en Jun25, al igual que la relación entre los gastos administrativos sobre la utilidad bruta que pasó de 58,85% a 42,25% en ese mismo periodo.

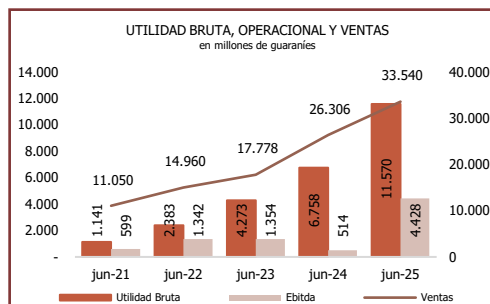
En cuanto a los indicadores de gestión, la rotación de la cartera de créditos se redujo desde 1,74 en Jun24 hasta 1,30 en Jun25, así como la rotación del inventario desde 1,38 hasta 1,10, lo que derivó en el aumento del ciclo operacional desde 475 días hasta 6,12 días.



UTILIDAD Y RENTABILIDAD

Crecimiento continuo de las facturaciones, con efecto favorable en la generación de mayores márgenes de utilidad y rentabilidad

Al primer semestre de 2025, las ventas acumuladas de Agro Nathura se incrementaron 27,50% interanual, pasando de Gs. 26.306 millones en Jun24 a Gs. 33.540 millones en Jun25, continuando con la tendencia creciente de los últimos ejercicios, lo que le ha permitido obtener mayores márgenes de utilidad y rentabilidad. El desempeño de las ventas ha impulsado el crecimiento de la utilidad bruta en 71,20% desde Gs. 6.758 millones hasta Gs. 11.570 millones, alcanzando su nivel más alto respecto a los mismos periodos de los ejercicios anteriores, lo que a su vez se vio reflejado en el aumento del margen bruto desde 25,69% hasta 34,50%.

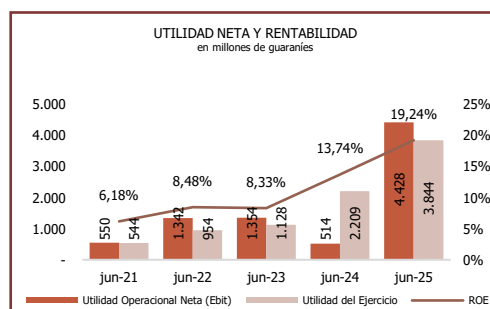


Por su parte, la utilidad operativa (Ebitda) creció a un mayor de forma más pronunciada, desde Gs. 514 millones en Jun24 hasta Gs. 4.428 millones en Jun25, acompañado por un margen operacional de 13,20%, superior al 1,95% del año anterior.

Además, como resultado de las mayores obligaciones bancarias y bursátiles, los gastos correspondientes al pago de los intereses de la deuda crecieron 140,56 % interanual, desde Gs. 1.398 millones hasta Gs. 3.363 millones, aunque con el mejor desempeño operativo, la cobertura de gastos financieros aumentó desde 0,37 en Jun24 hasta 1,32 en Jun25.

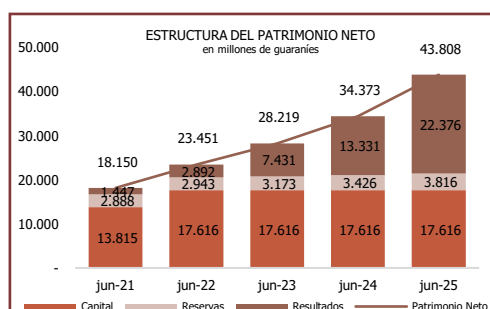
Adicionalmente, la compañía registró un resultado no operativo positivo de Gs. 2.779 millones, inferior en 10,15% al mismo periodo del año anterior, correspondiente a los intereses ganados, resultado por diferencias de cambio y otros ingresos.

De esta forma, la utilidad neta aumentó 74,02% interanual, desde Gs. 2.209 millones en Jun24 hasta Gs. 3.844 millones en Jun25, lo cual ha derivado en la mejora del margen neto desde 8,40% hasta 11,46%. Además, el indicador de rentabilidad respecto al patrimonio (ROE) se elevó desde 13,74% hasta 19,24%, siendo el nivel más alto de los últimos ejercicios, así como al rentabilidad del activo (ROA) que pasó de 4,28% a 5,37%.



SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

Razonables niveles de solvencia patrimonial, aunque con elevado apalancamiento, acompañado por el incremento de la deuda a partir de las mayores obligaciones comerciales y financieras



El patrimonio neto de Agro Nathura S.A ha registrado sucesivos aumentos en los últimos años, explicado a partir de la mayor generación y retención de las utilidades. Al corte de la calificación, se evidenció un nuevo aumento interanual de 27,45%, desde Gs. 34.373 millones en Jun23 hasta Gs. 43.808 millones.

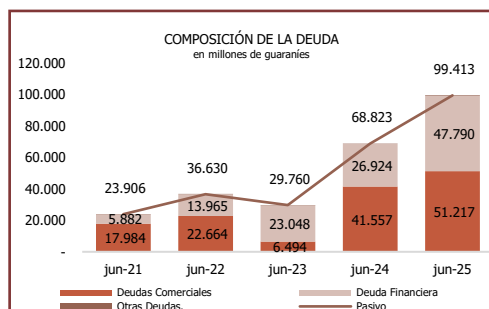
Esto se debió principalmente a la retención de las utilidades del ejercicio 2024, las cuales ascendieron a Gs. 7.411 millones, con lo cual el total de los resultados acumulados se incrementó 66,62%, pasando de Gs. 11.122 millones en Jun24 a Gs. 18.532 millones en Jun25.

Con eso, los resultados se convirtieron en el principal componente del patrimonio, con una participación del 51,08%, mientras que las reservas aumentaron 11,38% hasta Gs. 3.816 millones.

Por su parte, el capital integrado se ha mantenido invariable en los últimos años, en un nivel de Gs. 11.800 millones, acompañado de aportes para futuras capitalizaciones por Gs. 5.816 millones, representando de manera conjunta el 40,21% del patrimonio. En este contexto, el indicador de solvencia patrimonial se redujo levemente desde 33,31% hasta 30,59%, siendo un nivel razonable para el tipo de negocio.

Con respecto a sus obligaciones, la deuda bancaria exhibió el aumento más significativo de 145,62% interanual, desde Gs. 11.314 millones hasta Gs. 27.790 millones, y de este total, el 90,16% se concentra en el corto plazo. Asimismo, la

deuda bursátil se incrementó 46,40% hasta Gs. 20.000 millones, tras la colocación de la serie 4 del PEG G1 en el mes de octubre del 2024, por Gs. 2.272 millones.



De esta forma, la deuda financiera de manera conjunta aumentó 77,50%, desde Gs. 26.924 millones en Jun24 hasta Gs. 47.790 millones en Jun25, representando el 48,07% del pasivo. Asimismo, la deuda comercial mostró un incremento de 23,25%, al pasar de Gs. 41.557 millones a Gs. 51.217 millones, compuesta íntegramente por obligaciones de corto plazo.

En este contexto, el pasivo total creció 44,45%, pasando de Gs. 68.823 millones en Jun24 a Gs. 99.413 millones en Jun25, lo que derivó asimismo en el aumento del apalancamiento desde 2,00 hasta 2,27 en ese mismo periodo, así como de la razón Deuda/Ventas desde 1,31 hasta 1,48, manteniendo un nivel razonable para el tipo de negocio.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO

FLUJO DE CAJA PROYECTADO										
En millones de Guaraníes										
Ingresos y Egresos	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Cobranzas	114.281	131.273	149.814	172.286	198.129	227.848	262.025	301.329	346.528	398.508
Ingresos Operativos	114.281	131.273	149.814	172.286	198.129	227.848	262.025	301.329	346.528	398.508
Costo de ventas	-90.625	-104.218	-119.851	-137.829	-158.503	-182.278	-209.620	-241.063	-277.223	-318.806
Gastos de Ventas	-5.664	-6.514	-7.491	-8.614	-9.906	-11.392	-13.101	-15.066	-17.326	-19.925
Gastos Administrativos	-8.350	-9.539	-10.487	-12.060	-13.869	-15.949	-18.342	-21.093	-24.257	-27.896
Egresos Operativos	-104.638	-120.271	-137.829	-158.503	-182.278	-209.620	-241.063	-277.223	-318.806	-366.627
FLUJO OPERATIVO	9.642	11.002	11.985	13.783	15.850	18.228	20.962	24.106	27.722	31.881
Préstamos bancarios	11.609	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Emisión de bonos	15.000	15.000	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	5.600	-	-	-	5.600	-	-
Ingresos financieros	26.609	15.000	-	5.600	-	-	-	5.600	-	-
Amortización de préstamos (capital+intereses)	-10.000	-10.000	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortización de bonos G1 (capital+intereses)	-2.800	-2.790	-2.790	-6.158	-8.579	-9.827	-	-	-	-
Amortización de bonos G2 (capital+intereses)	-	-2.006	-4.013	-4.013	-4.013	-4.013	-11.513	-10.519	-9.506	-8.513
Fondos de cobertura	-1.000	-1.000	-1.000	-1.000	-1.000	-1.000	-1.000	-1.000	-1.000	-1.000
Pago de dividendos	-	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000
Egresos financieros	-13.800	-19.796	-11.803	-15.171	-17.592	-18.840	-16.513	-15.519	-14.506	-13.513
FLUJO FINANCIERO	12.809	-4.796	-11.803	-9.571	-17.592	-18.840	-16.513	-9.919	-14.506	-13.513
FLUJO DE CAJA	22.451	6.206	183	4.212	-1.741	-612	4.450	14.188	13.216	18.368
Saldo Inicial	2.458	24.909	31.115	31.297	35.510	33.768	33.157	37.606	51.794	65.010
FLUJO FINAL ACUMULADO	24.909	31.115	31.297	35.510	33.768	33.157	37.606	51.794	65.010	83.378

Agro Nathura ha realizado la proyección de su flujo de caja para el periodo 2025-2034, coincidente con la amortización del PEG G1 y del nuevo PEG G2 a ser emitido y colocado en los siguientes dos ejercicios. El mismo prevé un crecimiento continuo de los ingresos operativos, a una tasa promedio anual del 15%, fundamentada en las expectativas de mayores cobranzas, considerando que prácticamente la totalidad de las ventas se realizan a crédito. Asimismo, se espera que los egresos operativos acompañen la trayectoria de los ingresos.

En ese sentido, los costos de ventas representan una proporción del 80% de las facturaciones de cada ejercicio, mientras que los costos operativos, tanto administrativos como de ventas, alcanzan el 7% y el 5%, respectivamente, siendo ambos niveles acordes con la estructura de costos mantenida por la empresa. De esta forma, se estima flujos operativos positivos y crecientes a lo largo de toda la serie proyectada, con un importante aumento desde Gs. 9.642 millones en 2025 hasta Gs. 31.881 millones 2034.

En cuanto al flujo financiero, la empresa planifica realizar una nueva emisión de bonos por un monto de Gs. 30.000 millones, a ser colocados en dos grupos de Gs. 15.000 millones en los años 2025 y 2026. De este total, Gs. 10.000 millones serán utilizados para capital operativo, mientras que Gs. 20.000 millones serán utilizados para la amortización de préstamos bancarios de corto plazo, lo cual es evidenciado a través de la salida de efectivo en esos periodos. No se contempla continuar con el financiamiento bancario para el apalancamiento de sus operaciones, aunque dispone de líneas bancarias habilitadas para renovaciones de forma anual.

Por el lado de los egresos financieros, el flujo evidencia un aumento más relevante en la salida de efectivo a partir del 2028, coincidente con el inicio de la amortización del capital de las series del PEG G1 entre 2028 y 2030, así como la amortización del capital de las series a ser emitidas dentro del PEG G2 entre 2031 y 2034. Además, contempla el pago de dividendos, generando flujos financieros negativos a lo largo de toda la serie a partir del 2026, lo que refleja la importancia de la obtención de recursos y el desempeño operativo estimados para el cumplimiento de sus obligaciones financieras.

Finalmente, la empresa proyecta un creciente flujo final acumulado para los siguientes años, reflejando expectativas muy positivas en la evolución de sus disponibilidades respecto a los niveles alcanzados. Es importante recalcar que se han ampliado las relaciones con otras entidades bancarias con operaciones a sola firma, codeudoria solidaria y/o caución de documentos de clientes, las cuales pueden ser utilizadas en caso de contingencia.

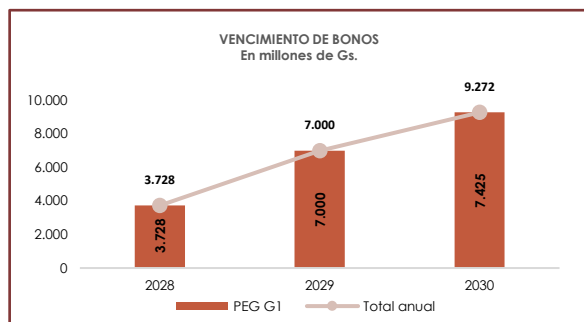
CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL	
Características	Detalle
Emisor	AGRO NATHURA S.A.E.
Denominación del Programa	PEG G1
Acta de Aprobación del Directorio	Acta N° 187 con fecha 28 de noviembre de 2023.
Moneda y monto	Gs. 20.000.000.000 (Guaraníes veinte mil millones).
Plazo de Vencimiento	Entre 365 a 3.650 días (1 a 10 años).
Tasa de Interés	A ser definida en cada serie emitida dentro del programa.
Pago de Intereses	A ser definido en cada serie a ser emitida del programa.
Pago de Capital	Al vencimiento de la obligación principal.
Destino de Fondos	Capital operativo y reestructuración de pasivos.
Rescate Anticipado	No está previsto el procedimiento de rescate anticipado.
Garantía	Común a sola firma.
Agente Organizador	National Consultant S.A.
Agente Colocador	Todas las Casas de Bolsas debidamente habilitadas.

Agro Nathura aprobó la emisión de bonos de oferta pública a través del Programa de Emisión Global PEG G1, mediante Acta N° 187 con fecha 28 de noviembre de 2023. El monto de la emisión es de Gs. 20.000 millones, donde las series 1, 2 y 3 fueron colocadas en su totalidad, en tanto que la serie 4 cuenta con un saldo de Gs. 1.847 millones, las mismas poseen periodicidad trimestral de pago de intereses y de capital al vencimiento, con tasas que van de 12,50% a 15% anual.

El plazo de vencimiento de la emisión es de 4 a 6 años, cuyos fondos serán destinados en un 60% aproximadamente para reestructuración de pasivos de corto plazo con entidades financieras y 40% aproximadamente para compra de mercaderías de su giro comercial. No se prevé el procedimiento de rescate anticipado, y la garantía es común a sola firma. El agente organizador fue National Consultant S.A., y el representante de obligacionistas es Mersán Abogados S.R.L., mientras que el agente colocador son todas las casas de bolsas debidamente habilitadas.

Programa de Emisión Global PEG G1: Monto autorizado Gs. 20.000.000.000.-								
Autorizado según Resolución SIV N° 024_13022024 de fecha 13/02/2024								
Fecha	Serie	Emitido Gs.	Colocado Gs.	Vencido Gs.	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente Gs.
6-mar-24	1	3.728.000.000	3.728.000.000	0	13,00%	3-mar-28	4,0	3.728.000.000
6-mar-24	2	7.000.000.000	7.000.000.000	0	14,00%	2-mar-29	5,0	7.000.000.000
6-mar-24	3	7.000.000.000	7.000.000.000	0	15,00%	1-mar-30	6,0	7.000.000.000
21-oct-24	4	2.272.000.000	2.272.000.000	0	12,50%	21-oct-30	6,0	2.272.000.000
		20.000.000.000	20.000.000.000	0				20.000.000.000



El Programa de Emisión Global G1 fue autorizado según el Registro de la SIV N° 024 de fecha 13/02/2024 y la BVPASA según la resolución N° 2916/24 de fecha 15/02/2024 por un monto máximo de Gs. 20.000 millones. El mismo fue estructurado en cuatro series, colocadas en su totalidad a la fecha de la calificación.

Desde la serie 1 al 3 se colocaron Gs. 17.728 millones con tasas desde el 13% al 15% y vencimiento en los años 2028, 2029 y 2030. Por su parte, en la serie 4 se ha colocado Gs. 2.272 millones a una tasa del 12,50% y vencimiento en el año 2030. Estas series de bonos poseen periodicidad trimestral de pago de intereses y de capital al vencimiento.

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS - JUNIO

En millones de guaraníes						
BALANCE GENERAL	jun-21	jun-22	jun-23	jun-24	jun-25	Var%
ACTIVO	42.056	60.082	57.979	103.196	143.221	38,79%
Activo Corriente	34.024	52.236	49.267	89.119	116.548	30,78%
Disponibilidades	83	2.873	4.677	6.512	5.780	-11,24%
Créditos Netos CP	29.387	35.459	25.542	34.842	68.674	97,10%
Inventario	2.713	12.363	16.251	40.610	38.973	-4,03%
Otros activos corrientes	1.841	1.541	2.797	7.155	3.121	-56,38%
Activo no corriente	8.032	7.846	8.712	14.077	26.673	89,48%
Bienes de uso	8.032	7.846	8.712	14.077	21.575	53,26%
Otros activos no corrientes	0	0	0	0	5.098	n/a
PASIVO	23.906	36.630	29.760	68.823	99.413	44,45%
Pasivo corriente	21.082	34.522	28.054	53.868	76.678	42,34%
Deuda comercial	17.984	22.664	6.494	41.557	51.217	23,25%
Deuda bancaria	3.058	11.857	21.342	10.020	25.055	150,05%
Deuda bursátil	0	0	0	1.949	0	-100,00%
Otras deudas	40	1	217	342	406	18,71%
Pasivo no corriente	2.824	2.108	1.706	14.955	22.735	52,02%
Deuda bancaria LP	2.824	2.108	1.706	1.294	2.735	111,36%
Deuda bursátil LP	0	0	0	13.661	20.000	46,40%
PATRIMONIO NETO	18.150	23.451	28.219	34.373	43.808	27,45%
Capital	7.200	11.800	11.800	11.800	11.800	0,00%
Aporte Irrevocable	6.615	5.816	5.816	5.816	5.816	0,00%
Reservas	2.888	2.943	3.173	3.426	3.816	11,38%
Resultados Acumulados	903	1.938	6.303	11.122	18.532	66,62%
Resultado del Ejercicio	544	954	1.128	2.209	3.844	74,02%
ESTADO DE RESULTADOS	jun-21	jun-22	jun-23	jun-24	jun-25	Var%
Ventas	11.050	14.960	17.778	26.306	33.540	27,50%
Costos	-9.909	-12.577	-13.505	-19.548	-21.970	12,39%
Utilidad bruta	1.141	2.383	4.273	6.758	11.570	71,20%
Gastos de Ventas	-275	-342	-1.748	-2.402	-2.254	-6,16%
Gastos Administrativos	-267	-699	-1.171	-3.842	-4.888	27,23%
Utilidad operacional (EBITDA)	599	1.342	1.354	514	4.428	761,48%
Previsiones	0	0	0	0	0	n/a
Depreciaciones y amortizaciones	-49	0	0	0	0	n/a
Utilidad operacional neta (EBIT)	550	1.342	1.354	514	4.428	761,48%
Gastos financieros	-1	-542	-1.281	-1.398	-3.363	140,56%
Utilidad ordinaria	549	800	72	-884	1.065	-220,48%
Resultados no operativos	-5	154	1.056	3.093	2.779	-10,15%
Utilidad antes de impuestos	544	954	1.128	2.209	3.844	74,02%
Impuesto a la renta	0	0	0	0	0	n/a
Utilidad del ejercicio	544	954	1.128	2.209	3.844	74,02%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA

En millones de guaraníes y veces						
INDICADOR	jun-21	jun-22	jun-23	jun-24	jun-25	Var%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	1,61	1,51	1,76	1,65	1,52	-8,13%
Prueba Ácida	1,49	1,16	1,18	0,90	1,01	12,35%
Ratio de Efectividad	0,39%	8,32%	16,67%	12,09%	7,54%	-37,64%
Índice de capital de trabajo	30,77%	29,48%	36,59%	34,16%	27,84%	-18,51%
Dependencia de Inventario	-309,18%	-30,82%	-13,33%	30,82%	5,71%	-81,48%
Deuda Financiera/Activo	13,99%	23,24%	39,75%	26,09%	33,37%	27,90%
Cartera/Activo	69,88%	59,02%	44,05%	33,76%	47,95%	42,02%
GESTIÓN						
Rotación de cartera	0,75	0,92	1,17	1,74	1,30	-25,63%
Rotación de Inventario	7,30	3,34	1,89	1,38	1,10	-19,70%
Periodo Promedio de Cobro	485	396	313	209	282	34,45%
Periodo Promedio de Pago	327	324	87	383	420	9,66%
Ciclo operacional	535	505	506	475	612	28,91%
Apalancamiento Operativo	2,07	1,78	3,16	13,15	2,61	-80,13%
Ventas/Activo	52,55%	49,80%	61,32%	50,98%	46,84%	-8,13%
Ventas/Cartera	0,75	0,84	1,39	1,51	0,98	-35,31%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia	43,16%	39,03%	48,67%	33,31%	30,59%	-8,17%
Endeudamiento	56,84%	60,97%	51,33%	66,69%	69,41%	4,08%
Cobertura de las Obligaciones	5,68%	7,78%	9,65%	1,91%	11,55%	505,21%
Apalancamiento	1,32	1,56	1,05	2,00	2,27	13,34%
Apalancamiento financiero	2,32	4,30	38,45	17,46	13,59	-22,13%
Cobertura de Gastos Financieros	599,00	2,47	1,06	0,37	1,32	258,12%
Deuda/EBITDA	19,95	13,65	10,99	66,95	11,23	-83,23%
Deuda/Ventas	1,08	1,22	0,84	1,31	1,48	13,29%
RENTABILIDAD						
ROA	2,59%	3,18%	3,89%	4,28%	5,37%	25,38%
ROE	6,18%	8,48%	8,33%	13,74%	19,24%	40,05%
Margen Bruto	10,33%	15,93%	24,03%	25,69%	34,50%	34,28%
Margen Operacional	5,42%	8,97%	7,61%	1,95%	13,20%	575,67%
Margen Neto	4,92%	6,38%	6,35%	8,40%	11,46%	36,48%
Eficiencia Operativa	52,50%	56,32%	31,68%	7,61%	38,27%	403,19%
Costo de Mercaderías/Ventas	89,67%	84,07%	75,97%	74,31%	65,50%	-11,85%
Costo Operacional/Ventas	4,90%	6,96%	16,42%	23,74%	21,29%	-10,29%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	47,50%	43,68%	68,32%	92,39%	61,73%	-33,19%
GastosAdmin/UtilidadBruta	23,40%	29,33%	27,40%	56,85%	42,25%	-25,69%

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS – DIC.

En millones de guaraníes						
BALANCE GENERAL	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%
ACTIVO	40.820	48.669	58.908	82.826	122.054	47,36%
Activo Corriente	33.285	40.927	51.366	72.130	103.717	43,79%
Disponibilidades	170	122	1.544	1.544	2.458	59,20%
Inversiones temporales	0	0	0	0	0	n/a
Créditos Netos CP	30.870	36.676	47.287	50.788	79.513	56,56%
Inventario	1.426	3.402	2.225	18.247	19.254	5,52%
Otros activos corrientes	819	727	310	1.551	2.492	60,67%
Activo no corriente	7.535	7.742	7.542	10.696	18.337	71,44%
Bienes de uso	7.534	7.741	7.542	10.696	18.337	71,44%
Otros activos no corrientes	1	1	0	0	0	n/a
PASIVO	23.214	29.973	31.817	50.662	82.089	62,03%
Pasivo corriente	20.390	27.171	30.111	49.126	62.623	27,47%
Deuda comercial	18.111	24.846	16.532	27.528	36.459	32,44%
Deuda bancaria	2.212	2.190	13.067	20.898	25.113	20,17%
Otras deudas	67	135	512	700	1.051	50,14%
Pasivo no corriente	2.824	2.802	1.706	1.536	19.466	1167,32%
Deuda bancaria LP	2.824	2.802	1.706	1.536	1.294	-15,76%
Deuda bursátil LP	0	0	0	0	18.172	n/a
PATRIMONIO NETO	17.606	18.696	27.091	32.164	39.965	24,25%
Capital	7.200	7.200	11.800	11.800	11.800	0,00%
Aporte Irrevocable	6.615	6.615	5.816	5.816	5.816	0,00%
Reservas	2.888	2.943	3.173	3.426	3.816	11,38%
Resultados Acumulados	338	903	1.938	6.303	11.122	76,46%
Resultado del Ejercicio	565	1.035	4.364	4.819	7.411	53,79%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%
Ventas	28.311	39.536	61.646	65.280	98.815	51,37%
Costos	-22.505	-37.327	-53.177	-51.721	-77.801	50,42%
Utilidad bruta	5.806	2.209	8.469	13.559	21.014	54,98%
Gastos de Ventas	-3.029	-175	-596	-2.837	-6.083	114,42%
Gastos Administrativos	-1.544	-639	-3.533	-4.090	-7.853	92,00%
Utilidad operacional (EBITDA)	1.233	1.395	4.340	6.632	7.078	6,72%
Previsiones	0	0	0	0	0	n/a
Depreciaciones y amortizaciones	-455	-289	-329	-348	-1.032	196,55%
Utilidad operacional neta (EBIT)	778	1.106	4.011	6.284	6.046	-3,79%
Gastos financieros	-153	-1	-939	-1.875	-3.285	75,20%
Utilidad ordinaria	625	1.105	3.072	4.409	2.761	-37,38%
Resultados no operativos	6	57	1.804	980	5.525	463,78%
Utilidad antes de impuestos	631	1.162	4.876	5.389	8.286	53,76%
Impuesto a la renta	-66	-127	-512	-570	-875	53,51%
Utilidad del ejercicio	565	1.035	4.364	4.819	7.411	53,79%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA

En millones de guaraníes y veces						
INDICADOR	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	1,63	1,51	1,71	1,47	1,66	12,80%
Prueba Ácida	1,56	1,38	1,63	1,10	1,35	22,97%
Ratio de Efectividad	0,83%	0,45%	5,13%	3,14%	3,93%	24,89%
Índice de capital de trabajo	31,59%	28,26%	36,08%	27,77%	33,67%	21,22%
Dependencia de Inventario	-746,84%	-282,98%	-841,35%	-17,57%	-100,49%	471,93%
Deuda Financiera/Activo	12,34%	10,26%	25,08%	27,09%	36,52%	34,85%
Cartera/Activo	75,62%	75,36%	80,27%	61,32%	65,15%	6,24%
GESTIÓN						
Rotación de cartera	0,90	1,17	1,47	1,33	1,52	13,93%
Rotación de Inventario	6,14	15,46	18,90	5,05	4,15	-17,88%
Periodo Promedio de Cobro	404	312	249	274	241	-12,23%
Periodo Promedio de Pago	290	240	112	192	169	-11,95%
Ciclo operacional	463	335	268	346	329	-5,14%
Apalancamiento Operativo	7,46	2,00	2,11	2,16	3,48	61,08%
Ventas/Activo	69,36%	81,23%	104,65%	78,82%	80,96%	2,72%
Ventas/Cartera	0,92	1,08	1,30	1,29	1,24	-3,31%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia	43,13%	38,41%	45,99%	38,83%	32,74%	-15,68%
Endeudamiento	56,87%	61,59%	54,01%	61,17%	67,26%	9,96%
Cobertura de las Obligaciones	6,05%	5,13%	14,41%	13,50%	11,30%	-16,28%
Apalancamiento	1,32	1,60	1,17	1,58	2,05	30,40%
Apalancamiento financiero	2,89	2,61	2,84	3,67	6,69	82,21%
Cobertura de Gastos Financieros	8,06	1.395,00	4,62	3,54	2,15	-39,08%
Deuda/EBITDA	18,83	21,49	7,33	7,64	11,60	51,82%
Deuda/Ventas	0,82	0,76	0,52	0,78	0,83	7,04%
RENTABILIDAD						
ROA	1,38%	2,13%	7,41%	5,82%	6,07%	4,36%
ROE	3,32%	5,86%	19,20%	17,62%	22,77%	29,18%
Margen Bruto	20,51%	5,59%	13,74%	20,77%	21,27%	2,39%
Margen Operacional	4,36%	3,53%	7,04%	10,16%	7,16%	-29,49%
Margen Neto	2,00%	2,62%	7,08%	7,38%	7,50%	1,60%
Eficiencia Operativa	21,24%	63,15%	51,25%	48,91%	33,68%	-31,14%
Costo de Mercaderías/Ventas	79,49%	94,41%	86,26%	79,23%	78,73%	-0,63%
Costo Operacional/Ventas	16,15%	2,06%	6,70%	10,61%	14,10%	32,91%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	78,76%	36,85%	48,75%	51,09%	66,32%	29,81%
GastosAdmin/UtilidadBruta	26,59%	28,93%	41,72%	30,16%	37,37%	23,89%

ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales desde diciembre del 2019 al 2023, y los estados contables de setiembre 2020 al 2024, así como el flujo de caja proyectado presentado 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 AGRO NATHURA S.A.E. 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 2019 al 2023.
2. Estados financieros y contables para los periodos de setiembre del 2020 al 2024.
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. Prospecto del Programa de Emisión Global G1 y prospectos complementarios de las series.

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 **PEG G1** de **AGRO NATHURA S.A.E.** se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y Resolución CNV CG N° 35/23.

Fecha de calificación: 29 de Octubre de 2025

Fecha de Publicación: 31 de Octubre de 2025

Corte de Calificación: 30 de Junio de 2025

Certificado de Registro SIV N°: 024_13022024 de fecha 13 de Febrero de 2024

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

AGRO NATHURA S.A.E.	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 Comisión Nacional 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 **AGRO NATHURA S.A.E.**, 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 – Consultores, y los estados financieros al 30 de junio 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. Luis Espinola Analista de Riesgos lespinola@syr.com.py
---	---