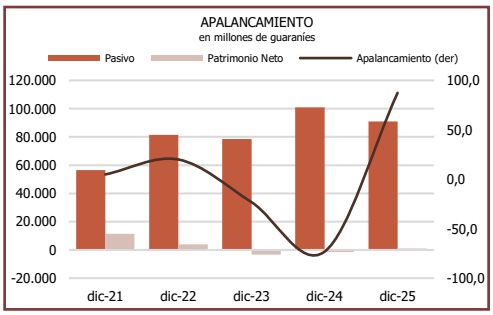
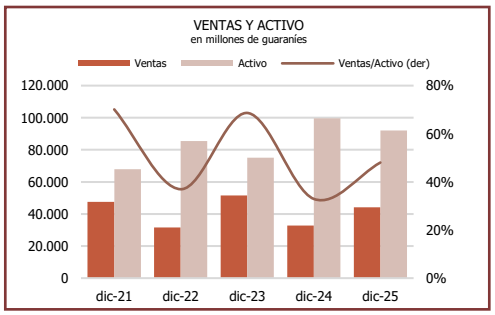
FIDEICOMISO LA SUSANA

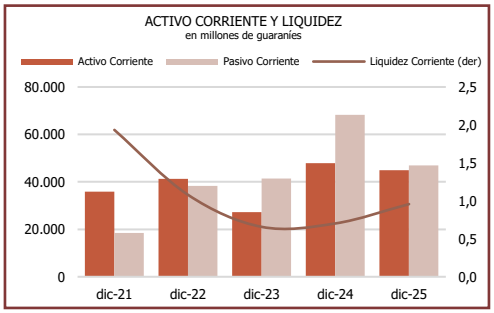
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: USD4 | MONTO MÁXIMO: USD 3.500.000 | RESOLUCIÓN SIV N°: 029/25

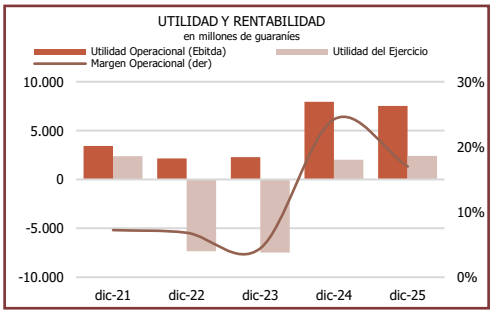
PEG USD4	DIC-2024	DIC-2025
CATEGORÍA	pyBBB-	pyBBB-
TENDENCIA	Sensible (-)	Sensible (-)

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 **Sensible (-)** para el Programa de Emisión Global **PEG USD4** del **Fideicomiso LA SUSANA** con fecha de corte al 31 de Diciembre de 2025, fundamentada en el mantenimiento de una adecuada cobertura de garantía real del Patrimonio Autónomo con respecto al saldo de la deuda bursátil, y contemplando el elevado valor de tasación de los inmuebles fideicomitidos y la última amortización de capital realizada del PEG USD3.

En contrapartida, la calificación considera la deteriorada situación financiera y patrimonial del Fideicomitente Agroganadera 43 S.A., debido a la baja generación de resultados ordinarios y las importantes pérdidas acumuladas, sumado a una ajustada posición de liquidez y flujo operativo de caja, siendo la fuente generadora de los flujos por contrato de aparcería para el pago de los bonos emitidos por el Fideicomiso. Esto ha derivado en elevados niveles de endeudamiento y de dependencia de financiamiento para el desarrollo de sus actividades agrícolas, acompañado del aumento de la carga financiera.

Otros factores de riegos tomados en cuenta son la variabilidad de las condiciones y el ciclo agrícola estacional, además de los factores climáticos adversos, a los cuales se exponen los niveles de producción, los ingresos operativos y los costos de la empresa, y que presionan la generación del flujo de caja operativo y el repago de las obligaciones, incluyendo los compromisos bursátiles asumidos por el Fideicomiso. Esta variabilidad dentro de un contexto de debilidad patrimonial refleja una mayor exposición de la estructura financiera, limitando la capacidad de pago y el margen de endeudamiento.

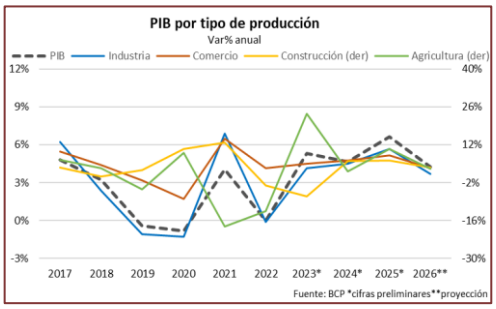
Los accionistas propietarios de la empresa tienen una amplia trayectoria en este rubro y en la gestión operativa del negocio, además cuentan con un adecuado establecimiento, con capacidad instalada, infraestructura y tecnología avanzada, así como con implementos y maquinarias para la producción de soja, con sistemas de riego y estaciones de bombeo, así como un silo de gran capacidad. A su vez, disponen de una superficie amplia para los cultivos, cuyos inmuebles agrícolas están ubicados en la zona de San Pedro, y superan las 7.000 hectáreas, con un valor de mercado de Gs. 191.451 millones y Gs. 134.020 millones para venta rápida de acuerdo con la última tasación de 2024.

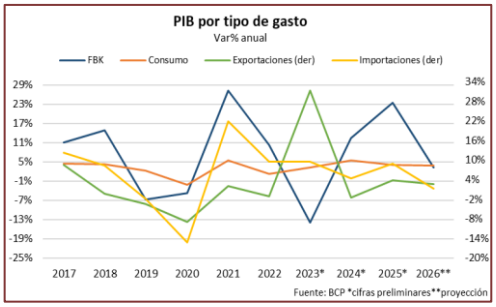
En 2025, las ventas agrícolas aumentaron 34,84% hasta Gs. 44.195 millones, mediante una producción diversificada de granos, destacándose la participación del sorgo, la chía y el girasol, además maíz y trigo, frente a la disminución de las ventas por soja y el mantenimiento de los costos. Por su parte, el pasivo disminuyó 9,85% hasta Gs. 90.975 millones frente a un patrimonio neto positivo de Gs. 1.041 millones, con pérdidas acumuladas de Gs. 12.796 millones, lo que refleja un elevado nivel de endeudamiento de 98,87%. El activo disminuyó 7,55% hasta Gs. 92.017 millones, debido al menor nivel de inventario, pero acompañado de una liquidez corriente de 0,96 y una prueba ácida de 0,67, además de un ratio de deuda/ ventas de 2,06 y un ratio Deuda/Ebitda de 12,12 en Dic25, siendo aún niveles altos para el tipo de negocio.

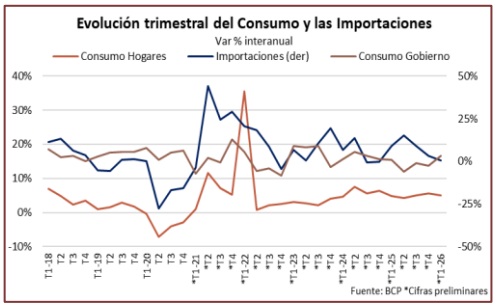
En cuanto al desempeño financiero, estuvo caracterizado por un menor resultado operativo de Gs. 7.018 millones y un aumento de los gastos financieros de 48,50% hasta Gs. 4.308 millones, con lo cual la utilidad ordinaria bajo hasta Gs. 2.710 millones. Finalmente, la empresa ha registrado una utilidad neta de Gs. 2.419 millones, con un indicador de rentabilidad sobre activo de 2,63% y margen neto de 5,47% en Dic25.

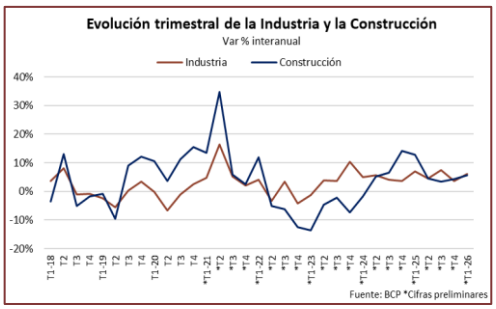
TENDENCIA	FORTALEZAS	RIESGOS
La tendencia **Sensible (-)** refleja las menores expectativas sobre el flujo de caja del Fideicomitente, considerando aún los bajos niveles de generación de resultados ordinarios, con elevados niveles de financiamiento y mayor carga financiera, y además la deteriorada posición patrimonial por las pérdidas acumuladas.	• Amplia cobertura y garantía real del patrimonio autónomo sobre la emisión. • Adecuada infraestructura para sus operaciones y actividades productivas, y amplia superficie para el cultivo. • Importante experiencia con tradición familiar en el rubro y en la gestión operativa del negocio.	• Elevada exposición del negocio a factores climáticos y ciclos estacionales. • Alto nivel de endeudamiento con baja solvencia patrimonial y mayor carga financiera. • Bajos indicadores de liquidez con ajustados flujos de caja operativos.

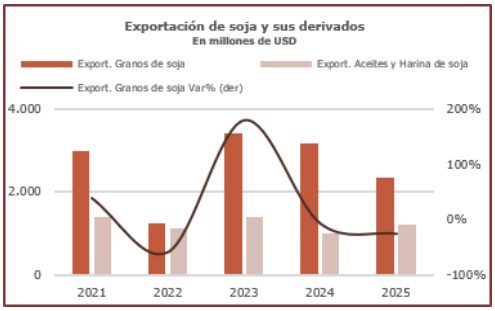
ECONOMÍA E INDUSTRIA

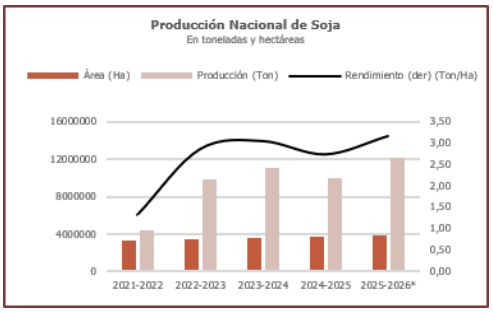












La economía del país registró un comportamiento variable durante la última década, con un periodo de crecimiento sostenido, seguido por choques externos negativos y una etapa de recuperación y consolidación. El PIB evidenció un crecimiento promedio de 4,1% entre el 2016 y 2018, impulsado por la buena dinámica del sector agropecuario, el comercio, los servicios y la demanda interna.

En el periodo 2019-2022, diversos choques exógenos afectaron de forma negativa a la actividad económica. En 2019, una fuerte sequía afectó al sector agrícola, en especial a la producción de soja y maíz, así como a la producción eléctrica debido a los bajos niveles de agua en la cuenca del Río Paraná. Esto se trasladó a otros sectores a través de la menor actividad industrial vinculada al agro y las menores exportaciones, lo que a su vez afectó al comercio y a la inversión, generando una disminución del PIB en 0,4%

En 2020, se registró una contracción más profunda como consecuencia del impacto de la pandemia de COVID-19, con una caída del PIB en 0,8%. Las restricciones sanitarias y la reducción de las actividades productivas afectaron de manera directa a sectores como comercio, servicios y manufactura. Asimismo, el consumo y la inversión disminuyeron, mientras que el comercio exterior se vio afectado por la desaceleración global.

En 2021, se produjo una recuperación, con un crecimiento del PIB del 4,0%, impulsada por la apertura gradual de la economía, la reactivación del consumo y la mejor adaptación del sector privado al contexto sanitario, contrarrestando la retracción del sector agrícola. Para el 2022, la actividad económica presentó una moderada expansión de 0,2%, condicionada por una contracción relevante de la agricultura como consecuencia de una nueva sequía y por presiones externas asociadas al conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, que impulsaron el aumento de los precios internacionales de la energía y de los alimentos, contribuyendo a una inflación anual del 8,1% en el país.

El periodo 2023-2025 corresponde a una etapa de recuperación y expansión elevada, caracterizada por el crecimiento sostenido de cada uno de los sectores de la economía y la convergencia de la inflación hacia el rango meta. El 2023 se destacó por el notable repunte del sector agrícola, con un aumento de 23,4%, favorecido por el buen desempeño de la soja y el arroz, seguido por la mayor generación eléctrica y la recuperación de la industria y las exportaciones netas. En 2024, el PIB creció 4,7%, explicado por el desempeño de la ganadería, la industria manufacturera, la construcción privada y los servicios, mientras que el déficit fiscal comenzó a reducirse, en línea con un plan de convergencia que prevé alcanzar un déficit de 1,5% del PIB a fines del 2026.

Las cifras preliminares indican que la economía creció 6,6% al cierre del 2025, superando el promedio de la última década y manteniendo una inflación de 3,1%. Desde el enfoque de la oferta, este dinamismo estuvo explicado por el sector agrícola, los servicios y la generación de energía eléctrica, mientras que desde la óptica del gasto, se explica por el consumo privado y las mayores inversiones en construcción y productos metálicos. Para el 2026, se proyecta un crecimiento de 4,2% y una inflación de 3,5%.

Durante el primer trimestre de 2026, el PIB se incrementó 5,8% interanual, con desempeños positivos en todos los sectores, destacándose la agricultura con el 8,2%, los servicios con el 6,8%, la industria con el 6,0% y la construcción con el 5,6%. Desde el enfoque del gasto, se destaca la trayectoria positiva por décimo trimestre consecutivo de la formación bruta de capital (FBK), acompañado por el aumento del consumo público y privado.

En este contexto económico de fluctuaciones cíclicas, los ingresos en divisas por exportaciones de soja han registrado oscilaciones. Tras una caída del 58,76% en 2022 hasta los USD 1.227 millones, las mismas ascendieron hasta USD 3.424 millones en 2023 y USD 3.170 millones en 2024, para luego disminuir hasta USD 2.354 millones en 2025, según datos del Banco Central del Paraguay. Por otro lado, la producción ha registrado una tendencia continua creciente. Las toneladas de soja producidas (zafra + zafriña) pasaron de 4.380.736 toneladas en 2021-2022 a una cifra preliminar de 12.200.374 toneladas en 2025-2026, de acuerdo con datos de la Cámara Paraguaya de Exportadores y Comercializadores de Cereales y Oleaginosas (CAPECO).

INFORMACIÓN DEL FIDEICOMITENTE

Los fideicomitentes de Fideicomiso La Susana comprenden al Sr. Ricardo Jesús Sosa Gautier, su cónyuge Sra. Johanna Cornelia Boch de Sosa, Ricardo Antonio Sosa Bosch (hijo de ambos) y Alice Dolores Morínigo de Sosa. El Sr. Ricardo Sosa Gautier es el único propietario de Agroganadera La Susana, y comparte equitativamente la propiedad de Agroganadera 43 S.A. con la Sra Johanna Bosch. Las fincas de ambas empresas están ubicadas en el Departamento de San Pedro.

El Sr. Ricardo Sosa inició sus actividades en 1968 adquiriendo 7.000 hectáreas a fin de realizar explotación ganadera. En 1989, la agroganadera incursiona en la agricultura con el cultivo de algodón, constituyéndose en el segundo mayor productor paraguayo de este producto. A partir de 1997 se inicia la producción de soja y maíz a fin de buscar alternativas más rentables. Actualmente, las agroganaderas se dedican exclusivamente a la agricultura, en especial al cultivo de soja.

Agroganadera 43 S.A. y Agroganadera La Susana son gestionadas a través de una estructura administrativa y operativa común, compartiendo personal administrativo, técnicos agrícolas y personal de riego y fumigación. El área de cultivo supera actualmente las 7.000 hectáreas, y cuentan con silos, equipos de riesgos por bombeo, generador, transformador, galpones, implementos agrícolas, pozos artesanos y un sistema de procesamiento. Los rodados incluyen fumigadoras con tanques acoplados, tractores, vehículos utilitarios y todoterrenos.

El modelo productivo se basa en la siembra directa, un sistema que prescinde de la labranza y aprovecha los rastrojos de ciclos previos para optimizar la conservación de humedad, mitigar la radiación solar y enriquecer el suelo mediante materia orgánica. Para la preservación del terreno, se implementa una rotación de cultivos que incorpora pasturas invernales, una estrategia que supera en eficiencia al riego convencional. En cuanto a la soja, el principal producto, la ventana de siembra ocurre entre julio y noviembre, y su fase de cosecha y comercialización se ejecuta de enero a junio. Mientras que las labores de siembra y cosecha se tercerizan con especialistas, la empresa conserva el control estratégico y la supervisión directa del proceso.

Por la propia naturaleza del negocio, el desempeño financiero de las empresas depende en gran medida de factores climáticos y de la volatilidad de los precios internacionales. En 2025, los ingresos de Agroganadera 43 S.A. ascendieron a Gs. 44.048 millones, un incremento de 34,59% respecto a 2024. Si bien los ingresos por ventas de soja se redujeron 22,12% de Gs. 36.951 millones a Gs. 28.778 millones debido a la menor producción de este cultivo en la campaña 2024/2025 respecto a 2023/2024, los ingresos por ventas de otros cultivos como el girasol, el sorgo y la chía permitieron compensar esta caída. En términos de rendimiento, en la campaña 2025/2026 se logró en conjunto entre ambas agroganaderas un rendimiento de 2.752 kg/ha en la cosecha de soja, una notable mejora respecto a los 1.892 kg/ha de la campaña 2024/2025.

FLUJO DE CAJA DEL FIDEICOMITENTE

FLUJO DE CAJA PROYECTADO						
En Dólares Americanos	**2026***	**2027**	**2028**	**2029**	**2030**	**2031**
Ventas	3.839.185	8.737.602	9.128.042	9.243.743	9.064.836	9.291.457
Costo de ventas (pago proveedores)	-2.281.027	-5.044.571	-5.121.084	-5.246.577	-5.375.208	-5.517.189
Utilidad bruta	**1.558.158**	**3.693.031**	**4.006.958**	**3.997.166**	**3.689.628**	**3.774.268**
Gastos administrativos	-420.850	-832.147	-894.863	-935.541	-978.253	-1.082.472
Utilidad operacional (Ebitda)	**1.137.308**	**2.860.884**	**3.112.095**	**3.061.625**	**2.711.375**	**2.691.796**
Inversiones	-30.000	-200.000	-200.000	-30.000	-30.000	-30.000
FLUJO OPERATIVO	**1.107.308**	**2.660.884**	**2.912.095**	**3.031.625**	**2.681.375**	**2.661.796**
Emisión de Bonos	-	-	-	-	-	-
Ingresos financieros	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Amortización de préstamos (capital+intereses)	-588.779	-1.485.919	-1.303.984	-727.081	-863.880	-
Amortización de bonos (capital+intereses)	-169.285	-1.368.220	-1.071.115	-1.020.222	-1.639.101	-421.863
Otros deudas	-10.926	-	-	-	-	-
Egresos financieros	**-768.990**	**-2.854.139**	**-2.375.099**	**-1.747.303**	**-2.502.981**	**-421.863**
FLUJO FINANCIERO	**-768.990**	**-2.854.139**	**-2.375.099**	**-1.747.303**	**-2.502.981**	**-421.863**
FLUJO DE CAJA	**338.318**	**-193.255**	**536.996**	**1.284.322**	**178.394**	**2.239.933**
Saldo Inicial	**300.000**	**638.319**	**445.064**	**982.061**	**2.266.383**	**2.444.778**
FLUJO FINAL ACUMULADO	**638.318**	**445.064**	**982.060**	**2.266.383**	**2.444.777**	**4.684.711**

(*) El flujo de caja del 2026 incluye solamente los meses de julio a diciembre.

Los fideicomitentes han presentado su proyección de flujo de caja consolidado de Agroganadera La Susana y Agroganadera 43 S.A. para el periodo 2026-2031. Se estima un crecimiento interanual moderado en los ingresos operativos hasta USD 9.243.743 el 2029, una disminución de 1,94% en 2030 y un repunte de 2,50% en el 2031. Se suponen costos de ventas de entre el 56% y el 60% de los ingresos operativos, y gastos administrativos entre 9% y 12% de estos. Asimismo, se estiman inversiones mínimas de USD 30.000 en soportes y maquinarias en todos los años, con picos de USD 200.000 en 2027 y 2028. De esta manera, se proyecta un flujo operativo positivo en los siguientes años, con una tendencia creciente hasta USD 2.912.095 en 2028, a partir de cuando empezará a reducirse y alcanzará los USD 2.661.796 en 2031.

En cuanto al flujo de financiamiento, no se ha previsto la toma de nueva deuda en el periodo proyectado. Por su parte, se contempla la amortización total de las deudas bancarias y bursátiles (Programas de Emisión Global USD3 y USD4). De esta manera, se proyectan flujos financieros negativos hasta el 2031.

Así, se estima un flujo de caja con oscilaciones durante los siguientes años, aunque sería positivo en todos los ejercicios salvo en el 2027. En consecuencia, se estima que el flujo final acumulado seguirá una tendencia creciente, pasando de USD 638.318 al cierre del ejercicio 2026 hasta USD 4.684.711 al cierre del ejercicio 2031.

ESTRUCTURA DEL FIDEOCIMISO

El Fideicomiso La Susana fue constituido el 19 de agosto de 2009 mediante Escritura Pública N° 589 entre los fideicomitentes Ricardo Jesús Sosa Gautier, Johanna Cornelia Bosch de Sosa, Ricardo Antonio Sosa Bosch y Alice Dolores Morínigo de Sosa, y el fiduciario Banco Familiar S.A.E.C.A. El 23 de noviembre de 2015 se aprobó la transferencia de bienes del patrimonio autónomo a FINLATINA S.A. de Finanzas mediante Escritura Pública N° 1219. El fideicomiso fue creado con el propósito de emitir títulos de deuda (bonos) para su colocación en el mercado de valores. Así, el agente fiduciario mantiene los bienes fideicomitidos, conserva su titularidad y los administra, quedando el Patrimonio Autónomo como garantía para el pago de las obligaciones contraídas con los tenedores de los títulos.

El contrato de fideicomiso ha sido modificado en diversas ocasiones para respaldar la emisión de bonos bajo los diversos Programas de Emisión Global del fideicomiso. El último programa USD4 fue aprobado el 19 de abril de 2024 mediante una Asamblea de Tenedores de Bonos y formalizado mediante la séptima modificación del contrato (Escritura Pública N° 267) de fecha 20 de mayo de 2024 y una adenda (Escritura Pública N° 777) de fecha 28 de noviembre de 2024.

El Patrimonio Autónomo está compuesto por bienes inmuebles garantizados por Agroganadera La Susana que son destinados exclusivamente a la producción agrícola. El procedimiento estipula que, a medida que se colocan los títulos en el mercado primario, el Fiduciario recibe los fondos provenientes de dichas colocaciones y los entrega a los fideicomitentes. Estos recursos han sido utilizados para la ampliación del sistema de regadío artificial, reestructuración de pasivos de corto plazo y la implementación de un sistema de producción sostenible.

Asimismo, Finlatina S.A. de Finanzas ha firmado un contrato de aparcería con Agroganadera 43 S.A. que establece un pago de cánones al Fiduciario por la explotación de los inmuebles rurales fideicomitidos. En el contexto de la última emisión de bonos PEG USD4, la Fiduciaria y los Fideicomitentes han formalizado la adenda N°4 del contrato de aparcería, que establece que los cánones constituyen la fuente de pago de los compromisos asumidos con los bonistas. El plazo de vigencia del contrato es de 8 años a partir de la fecha de modificación, con una prórroga automática de un año salvo que cualquiera de las partes comunique su decisión de no renovarlo con al menos tres meses de antelación a su vencimiento.

En caso de que los cánones no fueran suficientes para cubrir las obligaciones del fideicomiso al vencimiento, los fideicomitentes deberán cubrir la diferencia faltante mediante una transferencia a la cuenta fiduciaria con al menos siete días de anticipación a la fecha de vencimiento bajo apercibimiento de mora. Además, los fideicomitentes están obligados a mantener el Patrimonio Autónomo en una relación mínima de 200% entre el valor del patrimonio y el saldo de las emisiones pendientes de pago y si el valor del patrimonio disminuye por cualquier motivo, los fideicomitentes deberán transferir los bienes necesarios al Patrimonio Autónomo para mantener dicha relación en un plazo máximo de 30 días.

COMPOSICIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO

El Patrimonio Autónomo del Fideicomiso La Susana está constituido por dos inmuebles transferidos material e irrevocablemente al Fideicomiso, así como los ingresos generados por el Contrato de Aparcería entre el Fiduciario y Agroganadera 43 S.A. Los inmuebles consisten en la Finca N° 1.694, individualizada como Fracción "A" (Padrón N° 1.628), ubicada en Guayaibí (Departamento de San Pedro), con una superficie de 3.000 hectáreas; y la Finca N° 561, individualizada como Fracción "B" (Padrón N° 19.831), ubicada en San Estanislao (Departamento de San Pedro), con una superficie de 1.010 hectáreas.

El Patrimonio Autónomo funciona como garantía para el cumplimiento de los compromisos derivados de la emisión de títulos de deuda de oferta pública en la Bolsa de Valores de Paraguay. Al cierre de Dic25, el valor contable del Patrimonio Autónomo asciende a Gs. 53.396 millones, mientras que el saldo de la deuda bursátil correspondiente a los programas de emisión USD3 y USD4 es de Gs. 37.034 millones tras la conversión según el tipo de cambio publicado por el Banco Central del Paraguay, con lo cual el valor de cobertura fue de 1,44 veces, inferior al 2,36 registrado en Dic24 e inferior al 2,00 requerido por el contrato.

Sin embargo, de acuerdo con la última valuación del Patrimonio Autónomo fue realizada en marzo de 2024 por el tasador Ing. Blas Pessolani, mediante los informes P-132/24 y P133/24. Se tasó la Fracción A en Gs. 37.051 millones y la Fracción B en Gs. 154.400 millones, totalizando Gs. 191.451 millones. Por su parte, se estableció el valor de venta rápida en Gs. 134.020 millones, el cual figura como cuenta de orden en los estados contables del fideicomiso a Dic25. Considerando estos valores, la cobertura de los bienes fideicomitidos cuenta con una adecuada cobertura sobre el saldo de deuda bursátil.

El saldo consolidado de los compromisos bursátiles (PEG USD3 y USD4) a Dic asciende a USD 4.500.000, o Gs. 30.263 millones, considerando el tipo de cambio promedio de Gs. 6.725 de Dic25 publicado por el Banco Central del Paraguay. Como resultado, la relación entre el patrimonio contable del fideicomiso (Gs. 55.397 millones) y el saldo consolidado de sus

obligaciones bursátiles es del 183%. Asimismo, si se consideran los valores de mercado y de venta rápida de los activos fideicomitidos (Gs. 191.451 millones y Gs. 134.020 millones, respectivamente), la cobertura alcanza el 533% y el 343%.

FIDEICOMISO LA SUSANA Evolución de los Estados Contables - En millones de Guaraníes					
BALANCE	**dic-21**	**dic-22**	**dic-23**	**dic-24**	**dic-25**
ACTIVO	**93.022**	**94.286**	**86.869**	**79.377**	**90.431**
Cartera de Créditos	31.659	32.988	25.823	18.424	29.678
Inmuebles e Instalaciones	61.201	61.089	60.976	60.864	60.752
Otros Activos	162	209	70	89	0
PASIVO	**32.434**	**33.844**	**29.044**	**24.007**	**37.034**
Títulos valores en circulación	31.675	33.057	28.385	23.494	37.034
Otros Pasivos	759	787	659	513	0
PATRIMONIO AUTÓNOMO	**60.588**	**60.442**	**57.825**	**55.371**	**53.396**
Bienes fideicomitidos	42.590	42.592	42.592	42.595	42.588
Reservas	19.852	19.852	19.852	19.852	19.852
Resultado del ejercicio	-348	-149	-2.617	-2.456	-1.968
Resultado acumulado	-1.506	-1.854	-2.003	-4.620	-7.076
RESULTADOS	**dic-21**	**dic-22**	**dic-23**	**dic-24**	**dic-25**
Ingresos del Fideicomiso	3.168	5.393	103	51	1.470
Egresos del Fideicomiso	3.516	5.542	2.720	2.507	3.438
RESULTADO DEL EJERCICIO	**-348**	**-149**	**-2.617**	**-2.456**	**-1.968**
RATIOS DE COBERTURA	**dic-21**	**dic-22**	**dic-23**	**dic-24**	**dic-25**
Patrimonio Autónomo/Títulos valores*	1,91	1,83	2,04	2,36	1,44
Bienes fideicomitidos/Títulos valores	1,34	1,29	1,50	1,81	1,15
Patrimonio Autónomo/Pasivo	1,87	1,79	1,99	2,31	1,44

* La emisión está garantizada con las propiedades transferidas al Patrimonio Autónomo. Se deberá mantener en todo momento el valor de los bienes fideicomitidos, asegurando una relación de al menos 200% entre el valor del Patrimonio Autónomo y el saldo de la emisión pendiente de pago.

EVALUACIÓN DEL AGENTE FIDUCIARIO

DIRECTORIO	
Cargo	**Nombre**
Presidente	Marcelo Toyotoshi
Vicepresidente	Enrique José Bendaña Palumbo
Director Titular	María Lilia Martínez de Fleitas
Director Titular	Richard Keizo Kawata Nagaoka
Director Titular	Marcelo Amado Martínez Vargas
Director Titular	María Cristina Bendaña de Machuca
Director Titular Independiente	José Miguel Moreno Figueredo
Síndico Titular	Margarita Gavilán de Alvarenga
Síndico Suplente	Analia Sergia Aranda Ledesma

FINLATINA S.A. de Finanzas inició sus actividades en febrero de 1995 y fue habilitada para operar como Fiduciaria por el Banco Central del Paraguay el 2 de diciembre de 2003 mediante Nota SB. N° 02070/2003. Actualmente, la financiera tiene una calificación de solvencia de "BBB+py" con tendencia "Estable" por parte de la calificadora Evaluadora Latinoamericana.

La Gerencia de Negocios Fiduciarios de FINLATINA S.A. de Finanzas opera de forma autónoma respecto a la estructura principal de la entidad, contando con contabilidad y gestión de recursos humanos propios, aunque compartiendo la misma infraestructura tecnológica con el resto de los departamentos. La unidad está liderada por un Gerente de Negocios Fiduciarios con amplia experiencia en la estructuración de diversos tipos de fideicomisos, y que reporta directamente al Directorio de la institución.

En cuanto al contrato del Fideicomiso, el fiduciario tiene la obligación de remitir a los fideicomitentes un informe trimestral detallado sobre el desarrollo del fideicomiso y los resultados de la gestión. Además, se establece que el fiduciario no asume responsabilidad alguna salvo en casos de dolo o negligencia en el cumplimiento de sus funciones. Como mecanismo de control, los estados financieros del fideicomiso deben ser revisados por una firma de auditoría externa, y se deben contratar los servicios de un ingeniero agrónomo a fin de realizar una valoración anual del patrimonio autónomo.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

CARACTERÍSTICAS	PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL (PEG) USD4 DETALLES
Emisor - FIduciario	Finlatina S.A. de Finanzas
Fideicomitente - Beneficiario	Ricardo Jesús Sosa Gautier (Agroganadera La Susana) - Johana Cornelia Bosch de Sosa - Ricardo Antonio Sosa Bosch - Alice Dolores Morínigo de Sosa.
Denominación del Programa	USD4.
Moneda y Monto del programa	USD 3.500.000.- (dólares americanos tres millones quinientos mil).
Plazo de Vencimiento	Se emitirán con un plazo de vencimiento de aproximadamente 8 años, y según lo especifique el complemento de prospecto correspondiente a cada serie.
Tasa de Interés	A ser definida en cada serie emitida dentro del marco del presente programa.
Pago de Intereses y Capital	A ser definida en cada serie emitida dentro del marco del presente programa.
Destino de Fondos	Adquisición de maquinaria (20%), reestructuración de pasivos (50%) y capital operativo (30%).
Rescate Anticipado	Conforme a lo establecido en el art. 58° de la Ley 5810/17 y en la Resolución BVPASA N° 1.013/11, el emisor tiene la facultad de incluir dentro de las características de una o más series del Programa de Emisión Global, la posibilidad de realizar rescates parciales o totales de los Títulos de Deuda emitidos en las series afectadas, en una fecha a ser determinada por el Directorio.
Garantía	Garantía fiduciaria constituidas por fincas agrícolas por un monto no inferior al 200% del capital.
Patrimonio Autónomo	Constituido por fincas agrícolas cedidas al Patrimonio Autónomo y los ingresos del Contrato de Aparcería con la empresa Agroganadera 43 S.A. conforme al flujo anual. Se transfirieron al Patrimonio Autónomo la Finca 561, Padrón N.º 19.831, Fracción B, denominada "Bolas Cuá" y la Finca 1694, Padrón N° 1.628, Fracción A, ubicada en el distrito de Guayaibí y denominada "Calle San Miguel". La valuación combinada de ambas fincas totaliza Gs. 191.451.000.000, con un valor de venta rápida Gs. 134.020.000.000, según las valuaciones realizadas el 12 de marzo de 2024 por el tasador Ing. Blás Pessolani, en sus informes P -132/24 y P-133/24. Asimismo, el Patrimonio Autónomo estará constituido por los frutos, rendimientos y, en general, cualquier otro ingreso generado por los bienes fideicomitidos, conforme a lo estipulado en el Contrato de Fideicomiso.
Agente Organizador/ Colocador	Capital Markets Casa de Bolsa S.A.
Representante de Obligacionistas	Capital Markets Casa de Bolsa S.A.

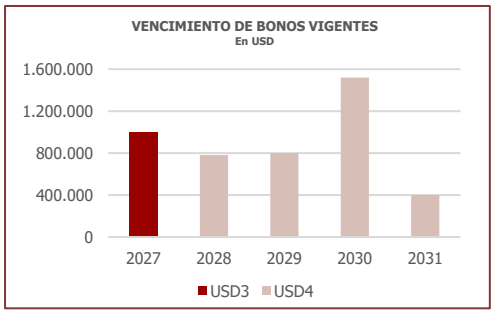
El Programa de Emisión Global USD4 fue aprobado mediante Asamblea de Tenedores de Bonos de la emisión del Fideicomiso La Susana y aprobada por resolución CNV N° 42e/16 de fecha 19 de abril de 2024, contemplado en la séptima adenda de contrato del referido fideicomiso, del 28 de noviembre de 2024, así como por acta de directorio de la Agroganadera 43 S.A. N° 12 de fecha 4 de junio de 2024. El monto máximo establecido dentro del programa es de USD 3.500.000 (dólares tres millones quinientos mil), colocados en su totalidad en 7 series entre marzo y mayo de 2025, con periodicidad bianual de pago de intereses y de capital al vencimiento, con tasas que van de 8,75% a 9,50%.

La emisión de bonos bajo el fideicomiso tiene como agente fiduciario a Finlatina S.A. de Finanzas y como agente organizador y colocador a Capital Markets Casa de Bolsa S.A., con un destino de fondos entre 20% para adquisición de maquinaria, 50% de reestructuración de pasivos y 30% para capital operativo. Entre las condiciones generales, destaca que la emisión contará con garantía fiduciaria, respaldada por fincas agrícolas por un monto no inferior al 200% del capital. Asimismo, contempla la posibilidad de rescate anticipado parcial o total, conforme a lo establecido en la normativa vigente.

Programa de Emisión Global PEG USD4: Monto autorizado USD. 3.500.000.-								
Registrado a través del Certificado de Registro SIV N° 029_06032025								
Fecha	Serie	Emitido USD.	Colocado USD.	Pagado USD.	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente Gs.
17-mar-25	1	200.000	200.000	-	8,75%	21-abr-28	3,1	200.000
17-mar-25	2	800.000	800.000	-	9,00%	20-abr-29	4,1	800.000
14-abr-25	3	250.000	250.000	-	8,75%	21-abr-28	3,0	250.000
14-abr-25	4	450.000	450.000	-	9,25%	19-abr-30	5,0	450.000
29-abr-25	5	330.000	330.000	-	8,75%	21-abr-28	3,0	330.000
29-abr-25	6	1.070.000	1.070.000	-	9,25%	19-abr-30	5,0	1.070.000
30-may-25	7	400.000	400.000	-	9,50%	21-abr-31	5,9	400.000
		3.500.000	**3.500.000**					**3.500.000**

ANTECENTES DE EMISIONES ANTERIORES

PROGRAMAS DE EMISIÓN GLOBAL EMITIDOS						
Año de Emisión	Programa	Moneda	Monto Emitido	Monto Colocado	Amortizado	Vigente
2012	PEG USD1	USD	2.500.000	2.000.000	2.000.000	-
2016	PEG USD2	USD	5.000.000	4.000.000	4.000.000	-
2021	PEG USD3	USD	3.000.000	3.000.000	2.000.000	1.000.000
2025	PEG USD4	USD	3.500.000	3.500.000	-	3.500.000
			14.000.000	**12.500.000**	**8.000.000**	**4.500.000**



Desde su registro en el mercado de valores, el Fideicomiso LA SUSANA ha emitido y colocado bonos bursátiles por un total de USD 12.500.000, en el marco de los Programas PEG USD1, PEG USD2, PEG USD3 y PEG USD4.

En 2012 se emitió el Programa de Emisión Global USD1 por un monto máximo de USD 2,5 millones, de los cuales se colocaron USD 2 millones distribuidos en 4 series. Cuatro años después, en 2016, fue emitido en cuatro series el PEG USD2 por un monto máximo de USD 5 millones, logrando colocarse USD 4 millones.

En el 2021, se emitió el PEG USD3 por un monto máximo de USD 3 millones en cuatro series, y en 2025 fue emitido en siete series el PEG USD4 por un monto máximo de USD 3.5 millones, ambos colocados en su totalidad. El PEG USD1 y el PEG USD2 fueron ya amortizados en su totalidad, mientras que queda una serie vigente del PEG USD3 a vencer en 2027, luego de la amortización realizada de una serie de USD. 1.000.000 en 2026, y las series correspondientes al PEG USD4 vencen entre 2028 y 2031.

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS

En millones de guaraníes

	AGROGANADERA LA SUSANA						AGROGANADERA 43 S.A.					
BALANCE GENERAL	**dic-21***	**dic-22**	**dic-23**	**dic-24**	**dic-25**	**Var%**	**dic-21***	**dic-22**	**dic-23**	**dic-24**	**dic-25**	**Var%**
ACTIVO	**18.188**	**18.544**	**15.473**	**15.225**	**15.368**	**0,94%**	**67.863**	**85.429**	**75.162**	**99.537**	**92.017**	**-7,55%**
Activo Corriente	**2.886**	**3.641**	**590**	**360**	**520**	**44,44%**	**35.830**	**41.272**	**27.215**	**47.933**	**44.905**	**-6,32%**
Disponibilidades	1.818	2.510	492	14	184	1214,29%	19.013	10.395	344	1.283	411	-67,97%
Créditos Netos CP	0	0	0	0	0	n/a	646	24	26	0	2.123	n/a
Inventario	742	914	32	0	0	n/a	2.694	13.215	5.952	16.903	13.439	-20,49%
Otros activos corrientes	326	217	66	346	336	-2,89%	13.477	17.638	20.893	29.747	28.932	-2,74%
Activo no corriente	**15.302**	**14.903**	**14.883**	**14.865**	**14.848**	**-0,11%**	**32.033**	**44.158**	**47.947**	**51.604**	**47.112**	**-8,70%**
Bienes de uso	15.284	14.885	14.865	14.847	14.830	-0,11%	2.528	10.381	10.607	10.803	10.313	-4,54%
Créditos Netos LP	0	0	0	0	0	n/a	2.000	4.468	8.269	9.535	10.491	10,03%
Otros activos no corrientes	18	18	18	18	18	0,00%	27.505	29.309	29.071	31.266	26.308	-15,86%
PASIVO	**8.066**	**14.544**	**17.447**	**18.068**	**16.697**	**-7,59%**	**56.446**	**81.368**	**78.568**	**100.916**	**90.975**	**-9,85%**
Pasivo corriente	**3.871**	**302**	**248**	**953**	**143**	**-84,99%**	**18.519**	**38.247**	**41.402**	**68.230**	**46.924**	**-31,23%**
Deuda comercial	0	76	111	12	39	225,00%	15.826	24.931	22.533	26.990	22.006	-18,47%
Deuda bancaria	3.388	13	0	706	0	-100,00%	0	2.517	2.247	12.504	9.113	-27,12%
Otras deudas	483	213	137	235	104	-55,74%	2.693	10.799	16.622	28.736	15.805	-45,00%
Pasivo no corriente	**4.195**	**14.242**	**17.199**	**17.115**	**16.554**	**-3,28%**	**37.927**	**43.121**	**37.166**	**32.686**	**44.051**	**34,77%**
Deuda comercial LP	0	0	0	0	0	n/a	768	571	257	0	0	n/a
Deuda bancaria LP	4.195	13.007	15.999	17.115	16.554	-3,28%	37.159	42.550	36.909	32.686	44.051	34,77%
Otras deudas LP	0	1.235	1.200	0	0	n/a	0	0	0	0	0	n/a
PATRIMONIO NETO	**10.123**	**4.001**	**-1.974**	**-2.842**	**-1.328**	**-53,27%**	**11.418**	**4.060**	**-3.405**	**-1.379**	**1.041**	**-175,49%**
Capital	5.525	5.525	5.525	6.175	6.575	6,48%	100	100	100	100	100	0,00%
Aporte Irrevocable	0	0	0	0	0	n/a	8.900	10.983	10.983	10.983	10.983	0,00%
Reservas	3.716	3.716	3.716	3.716	3.716	0,00%	334	334	334	334	334	0,00%
Resultados Acumulados	-3.133	-1.917	-5.240	-11.215	-12.733	13,54%	-307	0	-7.357	-14.821	-12.796	-13,66%
Resultado del Ejercicio	4.015	-3.323	-5.975	-1.518	1.114	n/a	2.391	-7.357	-7.465	2.025	2.420	n/a
ESTADO DE RESULTADOS	**dic-21**	**dic-22**	**dic-23**	**dic-24**	**dic-25**	**Var%**	**dic-21**	**dic-22**	**dic-23**	**dic-24**	**dic-25**	**Var%**
Ventas	7.990	4.811	5.029	2.701	1.940	-28,17%	47.580	31.571	51.588	32.777	44.195	34,84%
Costos	-735	-1.245	-1.276	-1.096	-1.247	13,78%	-34.648	-24.058	-43.950	-18.403	-30.799	67,36%
Utilidad bruta	**7.255**	**3.566**	**3.753**	**1.605**	**693**	**-56,82%**	**12.932**	**7.513**	**7.638**	**14.374**	**13.396**	**-6,80%**
Gastos de Ventas	0	-45		0	0	n/a	-142	-105		-178	-82	-53,93%
Gastos Administrativos	-2.404	-4.618	-8.855	-914	-824	-9,85%	-9.349	-5.255	-5.230	-6.252	-5.806	-7,13%
Utilidad operacional (EBITDA)	**4.851**	**-1.097**	**-5.109**	**691**	**-131**	**-118,96%**	**3.441**	**2.153**	**2.290**	**7.944**	**7.508**	**-5,49%**
Depreciaciones y amortizaciones	-261	-393	-20	-18	-17	-5,56%	-531	-593	-677	-769	-490	-36,28%
Utilidad operacional neta (EBIT)	**4.590**	**-1.490**	**-5.129**	**673**	**-148**	**-121,99%**	**2.910**	**1.560**	**1.613**	**7.175**	**7.018**	**-2,19%**
Gastos financieros	-19	-1.120	-816	-1.084	-1.290	19,00%	-755	-7.019	-9.715	-2.901	-4.308	48,50%
Utilidad ordinaria	**4.571**	**-2.610**	**-5.945**	**-411**	**-1.438**	**-249,88%**	**2.155**	**-5.459**	**-8.102**	**4.274**	**2.710**	**-36,59%**
Resultados no operativos	-99	-671	151	-1.107	2.679	342,01%	577	-1.898	654	-1.965	20	101,02%
Utilidad antes de impuestos	**4.472**	**-3.281**	**-5.794**	**-1.518**	**1.241**	**181,75%**	**2.732**	**-7.357**	**-7.448**	**2.309**	**2.730**	**18,23%**
Impuesto a la renta	-457	-42	-181	0	-128	n/a	-341	0	-17	-284	-311	9,51%
Utilidad del ejercicio	**4.015**	**-3.323**	**-5.975**	**-1.518**	**1.113**	**173,32%**	**2.391**	**-7.357**	**-7.465**	**2.025**	**2.419**	**19,46%**

OBSERVACIONES: (*) Para el periodo 2021 para Agroganadera 43 el ejercicio comprende jul20 a dic21, mientras que para Agroganadera LA SUSANA (Ricardo Sosa Gautier) el ejercicio abarca el año natural de ene21 a dic21.

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA

En millones de guaraníes y veces

	AGROGANADERA LA SUSANA						AGROGANADERA 43 S.A.					
INDICADOR	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	Var%	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD												
Cartera Bruta	0	0	0	0	0	n/a	2.646	4.492	8.295	9.535	12.614	32,29%
Cartera/Activo	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	n/a	3,90%	5,26%	11,04%	9,58%	13,71%	43,10%
Ventas/Cartera	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	n/a	17,98	7,03	6,22	3,44	3,50	1,92%
LIQUIDEZ												
Liquidez Corriente	0,75	12,06	2,38	0,38	3,64	862,63%	1,93	1,08	0,66	0,70	0,96	36,22%
Prueba Ácida	0,55	9,03	2,25	0,38	3,64	862,63%	1,79	0,73	0,51	0,45	0,67	47,45%
Ratio de Efectividad	46,96%	831,13%	198,39%	1,47%	128,67%	8658,84%	102,67%	27,18%	0,83%	1,88%	0,88%	-53,42%
Índice de capital de trabajo	-5,42%	18,01%	2,21%	-3,89%	2,45%	-162,98%	25,51%	3,54%	-18,88%	-20,39%	-2,19%	-89,24%
Dependencia de Inventario	276,68%	-241,58%	-762,50%	0,00%	0,00%	n/a	-42,32%	210,58%	689,38%	396,07%	330,31%	-16,60%
Deuda Financiera/Activo	41,69%	70,21%	103,40%	117,05%	107,72%	-7,97%	54,76%	52,75%	52,10%	45,40%	57,78%	27,26%
GESTIÓN												
Rotación de cartera	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	n/a	17,98	8,85	8,07	3,68	3,99	8,54%
Rotación de Inventario	0,99	1,50	2,70	68,50	0,00	-100,00%	12,86	3,02	4,59	1,61	2,03	26,06%
Periodo Promedio de Cobro	0	0	0	0	0	n/a	20	41	45	99	91	-7,87%
Periodo Promedio de Pago	0	22	31	4	11	185,65%	164	373	185	528	257	-51,28%
Ciclo operacional	368	243	135	5	0	-100,00%	49	162	125	326	271	-16,77%
Apalancamiento Operativo	1,58	-2,39	-0,73	2,38	-4,68	-296,34%	4,44	4,82	4,74	2,00	1,91	-4,72%
Ventas/Activo	43,93%	25,94%	32,50%	17,74%	12,62%	-28,84%	70,11%	36,96%	68,64%	32,93%	48,03%	45,85%
ENDEUDAMIENTO												
Solvencia	55,66%	21,57%	-12,76%	-18,67%	-8,64%	-53,71%	16,83%	4,75%	-4,53%	-1,39%	1,13%	-181,66%
Endeudamiento	44,35%	78,43%	112,76%	118,67%	108,65%	-8,45%	83,18%	95,25%	104,53%	101,39%	98,87%	-2,48%
Cobertura de las Obligaciones	125,32%	-363,25%	-2060,08%	72,51%	-91,61%	-226,34%	18,58%	5,63%	5,53%	11,64%	16,00%	37,42%
Apalancamiento	0,80	3,64	-8,84	-6,36	-12,57	97,77%	4,94	20,04	-23,07	-73,18	87,39	-219,42%
Apalancamiento financiero	1,80	2,65	16,76	8,77	11,19	27,57%	8,03	16,01	4,39	131,17	228,91	74,51%
Cobertura de Gastos Financieros	251,74	-0,98	-6,26	0,64	-0,10	-115,93%	4,56	0,31	0,24	2,74	1,74	-36,36%
Deuda/EBITDA	1,66	23,26	13,41	26,15	137,46	425,70%	16,40	37,79	34,31	12,70	12,12	-4,62%
Deuda/Ventas	1,01	3,02	3,47	6,69	8,61	28,66%	1,19	2,58	1,52	3,08	2,06	-33,14%
RENTABILIDAD												
ROA	22,07%	-17,92%	-38,62%	-9,97%	7,24%	-172,64%	3,52%	-8,61%	-9,93%	2,03%	2,63%	29,22%
ROE	65,73%	-45,38%	-149,34%	114,65%	-45,58%	-139,75%	26,49%	-64,44%	-183,87%	-59,49%	-175,42%	194,87%
Margen Bruto	90,80%	74,12%	74,63%	59,42%	35,72%	-39,89%	27,18%	23,80%	14,81%	43,85%	30,31%	-30,88%
Margen Operacional	60,71%	-22,80%	-101,59%	25,58%	-6,75%	-126,39%	7,23%	6,82%	4,44%	24,24%	16,99%	-29,91%
Margen Neto	50,25%	-69,08%	-118,81%	-56,20%	57,37%	-202,08%	5,03%	-23,30%	-14,47%	6,18%	5,47%	-11,41%
Eficiencia Operativa	66,86%	-30,76%	-136,13%	43,05%	-18,90%	-143,91%	26,61%	28,66%	29,98%	55,27%	56,05%	1,41%
Costo de Mercaderias/Ventas	9,20%	25,88%	25,37%	40,58%	64,28%	58,41%	72,82%	76,20%	85,19%	56,15%	69,69%	24,12%
Gasto Operacional/Ventas	30,09%	96,92%	176,22%	33,84%	42,47%	25,52%	19,95%	16,98%	10,37%	19,62%	13,32%	-32,09%
Gasto Operacional/Utilidad Bruta	33,14%	130,76%	236,13%	56,95%	118,90%	108,80%	73,39%	71,34%	70,02%	44,73%	43,95%	-1,74%
GastosAdmin/UtilidadBruta	33,14%	129,50%	235,94%	56,95%	118,90%	108,80%	72,29%	69,95%	68,47%	43,50%	43,34%	-0,35%

ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales desde diciembre del 2021 al 2025 de Agroganadera 43 S.A., y de la Agroganadera La Susana, así como los cierres anuales de 2021 a 2025 de Fideicomiso La Susana y el flujo de caja proyectado de 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 USD4 de **FIDEICOMISO LA SUSANA** 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 2021 al 2025.
2. Composición y plazos de vencimiento de la cartera de créditos.
3. Política comercial y esquema de financiamiento a clientes.
4. Políticas y procedimientos de créditos y cobranzas.
5. Detalles de composición y evolución de inventarios.
6. Estructura de financiamiento, detalles de sus pasivos.
7. Composición y participación accionaria de la emisora, vinculación con otras empresas.
8. Composición de Directorio y análisis de la propiedad.
9. Antecedentes de la empresa e informaciones generales de las operaciones.
10. Flujo de caja proyectado, con sus respectivos escenarios y supuestos.
11. Prospectos del Programa de Emisión Global USD4 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 USD4.

La emisión de la calificación del Programa de Emisión Global **PEG USD4** de **FIDEICOMISO LA SUSANA** se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y Resolución CNV CG N° 35/23.

Fecha de calificación: 13 de Octubre de 2026

Fecha de Publicación: 14 de Octubre de 2026

Corte de Calificación: 31 de Diciembre 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

	CALIFICACIÓN LOCAL	
FIDEICOMISO LA SUSANA	**CATEGORÍA**	**TENDENCIA**
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL USD4	pyBBB-	**Sensible (-)**
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 del Fideicomiso LA SUSANA 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 al 31 de Diciembre de 2025, proveídos por la empresa, los cuales a la fecha de este Informe no han sido aún auditados. Los Estados Contables e indicadores de Agroganadera 43 S.A. fueron ajustados por la Calificadora en la exposición de los intereses a devengar en Dic22, Dic23, Dic24 y Dic25, desde el activo al pasivo.

Más información sobre esta calificación en:

www.syr.com.py

Calificación aprobada por:	Informe elaborado por:
Comité de Calificación **Solventa & Riskmétrica S.A.**	**Econ. Axel Sánchez** **Analista de Riesgos** asanchez@syr.com.py