	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
5-08-26	A+py	Estables
5-08-25	Apy	Estables
Bonos		
5-08-26	A+py	Estables
5-08-25	Apy	Estables

FELLER RATE SUBE A "A+py" LA CALIFICACIóN DE NICOLáS GONZáLEZ ODDONE. LA TENDENCIA ES "ESTABLE".

6 AGOSTO 2026 | ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate subió hasta "A+py" la calificación de la solvencia y el programa de bonos de Nicolás González Oddone S.A.E.C.A. (NGO). La tendencia de la calificación es "Estable".

El alza de la calificación responde al cambio favorable en los fundamentos del escenario base respecto de lo informado en la revisión anterior. En particular, refleja el plan estratégico a desarrollar en los próximos años, sin inversiones relevantes e intensivas en financiamiento externo, lo que se traduce en un nuevo rango de índices crediticios para el mediano plazo.

La calificación continúa considerando un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Satisfactoria".

El perfil de negocios "Satisfactorio" de la compañía se sustenta en su posición de liderazgo dentro de sus principales líneas de productos, destacando una alta diversificación de categorías y participación de marcas propias, las que, junto con la amplia red de distribución, permiten satisfacer adecuadamente los crecientes niveles de actividad. En contrapartida, considera una industria intensiva en competitividad y capital de trabajo, con gran sensibilidad al ciclo económico y exposición al tipo de cambio.

La posición financiera "Satisfactoria" responde principalmente a una conservadora estrategia de financiamiento, con sólidos indicadores de cobertura y endeudamiento, y a una satisfactoria posición de liquidez. Además, considera la mantención de márgenes y capacidad de generación de fondos coherentes con la industria en la que participa.

Las ventas y resultados de la compañía se encuentran relacionadas al nivel de actividad de sus distintos clientes, la que está supeditada a las condiciones económicas y expectativas de consumo a nivel nacional. A su vez, sus resultados se encuentran influenciados por la intensidad competitiva, además de las relaciones con sus proveedores, la calidad de su cartera, la evolución del tipo de cambio (en particular del dólar de los Estados Unidos), la gestión de inventario y los costos de importación, entre otros factores.

A marzo de 2026, si bien los ingresos operacionales disminuyeron en un 25,3% anual, totalizando Gs. 209.867 millones (Gs. 222.168 millones a marzo de 2025), la generación de Ebitda creció de forma relevante (60,8%), lo que resultó en una mejoría del margen Ebitda hasta el 11,8% (6,9% a marzo 2025). Esta misma tendencia se observa en el Ebitda ajustado, que presentó un avance del 58,4%, con un margen Ebitda ajustado del 11,9% (7,1% al primer trimestre de 2025).

En el periodo analizado la compañía ha evidenciado una tendencia volátil en el *stock* de deuda financiera, en función del financiamiento de su mercadería. En efecto, entre 2019 y 2025 esta se ha ubicado entre un mínimo de Gs. 102.372 millones al cierre de 2023 y un máximo de Gs. 225.532 millones a diciembre de 2021, alcanzando los Gs. 190.115 millones al primer trimestre del año en curso.

Por otra parte, cabe destacar que desde el año 2021 los niveles de caja han presentado una constante disminución (entre 2018 y 2020 la deuda financiera neta de la compañía era negativa). Pese a lo anterior, la entidad ha conservado niveles de endeudamiento financiero bajos, lo cual le ha permitido mantener sólidos parámetros crediticios. En efecto, la razón de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado se mantuvo en torno a las 1,4 veces entre 2021 y 2025 (1,5 veces a diciembre de 2025 y 1,0 veces a marzo de 2026).

Por su parte, la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros, si bien ha presentado una tendencia a la baja, se ha mantenido por sobre las 6,0 veces (6,5 veces a

marzo de 2026).

Al primer trimestre de 2026, NGO contaba con una posición de liquidez "Satisfactoria". Esta consideraba una caja por Gs. 52.204 millones y una generación de Ebitda ajustado que, en términos anualizados, alcanzó los Gs. 137.972 millones, destacando la fluctuación de ésta última, inherente al tipo de negocio en el que participa. En contrapartida, incorpora estructura de vencimientos de deuda financiera que se encuentra íntegramente en el corto plazo, la que, si bien está asociada a capital de trabajo, impone constantes necesidades de refinanciamiento.

TENDENCIA: ESTABLE

ESCENARIO BASE: Feller Rate considera que la compañía mantendrá una conservadora política de endeudamiento, financiando sus necesidades de capital de trabajo y plan estratégico mediante una adecuada composición de flujos de la operación y endeudamiento financiero. Ello, en conjunto con sostener una posición de liderazgo en sus principales líneas de negocios y una adecuada gestión de negocios, permitiría conservar de forma estructural sólidos indicadores de cobertura.

Adicionalmente, incorpora que NGO conservará una satisfactoria posición de liquidez.

A su vez, considera una adecuada gestión de inventarios, con niveles variando en función de la actividad de la compañía y las expectativas para la actividad nacional.

Cabe destacar que el escenario base analizado no contempla cambios relevantes en su plan de inversiones en el corto plazo, el cual se mantiene enfocado en su negocio actual. Cualquier desviación respecto de estos supuestos —particularmente incrementos en el endeudamiento o una expansión más agresiva del plan de inversiones— podría generar presiones adicionales sobre los indicadores financieros y sería evaluada en el contexto de la calificación de riesgo.

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

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

Contacto: Nicolás González - Tel. 56 2 2757 0400

Las calificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor si no que se basa en información pública remitida a la Comisión Nacional de Valores o al Banco Central del Paraguay, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la calificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad