

FELLER RATE RATIFICA EN “BBB+py” LA SOLVENCIA Y EL PROGRAMA DE BONOS DE CAMPESTRE.

8 OCTOBER 2025 - ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate ratificó en “BBB+py” la solvencia y el programa de bonos de Campestre S.A.E., Insumos, Implementos Agrícolas y Construcciones. La tendencia de la clasificación es “Estable”.

La calificación asignada refleja un perfil de negocios calificado en “Adecuado” y una posición financiera calificada en “Satisfactoria”.

Campestre es una compañía dedicada a brindar servicios de terminal portuaria, estando caracterizada por ser un “puerto seco”. La terminal cumple la función de depósito para las mercaderías de importación y punto de salida para los productos de exportación, clasificando estos últimos en cuatro tipos de mercaderías: granos, cereales y derivados; mercaderías perecederas; mercaderías peligrosas; y cargas generales, lo que determina el tipo de tasa a ser cobrada en concepto de servicios portuarios.

Los ingresos de la compañía provienen principalmente de servicios portuarios y, en menor medida, por el desarrollo de alquileres en sus instalaciones, lo que la expone a la evolución de la actividad comercial tanto interna como de los países de la región.

El avance de los resultados de Campestre da cuenta del mayor nivel de actividad de los últimos periodos, impulsado por un plan estratégico enfocado en mejorar la calidad y el nivel de servicios ofrecidos. Así, los ingresos de la compañía pasaron desde los Gs.6.600 millones en el año 2018 hasta los Gs.15.717 millones en 2023, registrando un crecimiento anual promedio del 20%. Esta misma tendencia se observa en la generación de Ebitda, que pasó desde los Gs.1.750 millones hasta los Gs.8.709 millones en igual periodo.

Durante los primeros seis meses de 2025, la compañía mantuvo la tendencia antes descrita, registrando ingresos de la operación por Gs.11.219 millones, con un aumento de un 2,2% respecto a junio de 2024.

A igual periodo, la estructura de costos disminuyó en un 40,3% respecto a junio de 2024, debido a una menor estructura de remuneraciones (sueldos y jornales bajaron en un 20,8%, y honorarios, en un 78,1%). Así, la generación de Ebitda del periodo fue de Gs.8.773 millones, un 27,5% superior a lo alcanzado a junio de 2024, con un margen Ebitda del 78,2% (62,7% al primer semestre de 2024).

Con todo, el plan estratégico implementado en los últimos años ha significado mayores necesidades de financiamiento, resultando en un sostenido incremento del *stock* de deuda financiera, que llegó hasta los Gs.54.983 millones a diciembre de 2024 y los Gs.86.349 millones al primer semestre de 2025.

Asimismo, el *stock* de deuda financiera ajustada (considera préstamos de terceros para la adquisición de inmuebles y no incorpora los intereses financieros no corrientes) subió a Gs.63.043 millones a junio de 2025, desde los Gs.4.549 millones evidenciados a diciembre de 2022.

El mayor nivel de deuda financiera ha sido mitigado, en parte, por el fortalecimiento del capital patrimonial, permitiendo que el *leverage* financiero se mantenga en rangos satisfactorios. En particular, el endeudamiento financiero se situó en 0,5 veces, mientras que el *leverage* financiero ajustado alcanzó 0,4 veces a junio de 2025.

El cambio en la estructura financiera de la compañía a raíz del plan estratégico implementado ha venido acompañado de un mayor nivel de generación operacional. En particular, la razón de deuda financiera neta sobre Ebitda se ha ubicado por debajo de las 6,0 veces, mientras que la cobertura de gastos financieros se mantenido por sobre

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Sep-25	BBB+py	Estables
Sep-24	BBB+py	Estables
Bonos		
Sep-25	BBB+py	Estables
Sep-24	BBB+py	Estables

las 2,0 veces. A junio de 2025, dichos indicadores alcanzaban las 5,2 veces y 2,3, respectivamente.

A junio de 2025, la sociedad contaba con una liquidez "Satisfactoria". Esto considera recursos en efectivo y equivalentes por cerca de Gs.8.418 millones y una generación de flujos de la operación que, en los últimos 12 meses, alcanzaba los Gs.20.072 millones (bajo anualización simple), en comparación con vencimientos de deuda en el corto plazo por Gs.3.218 millones.

TENDENCIA: ESTABLE

ESCENARIO DE BASE: Feller Rate incorpora las presiones temporales sobre la posición financiera de Campestre, a raíz del plan estratégico en curso, el cual ha conllevado un mayor nivel de deuda estructural, resultando en la mantención de indicadores de cobertura presionados respecto de años anteriores. Ello sería mitigado, en el mediano plazo, por la rentabilización de las inversiones en curso.

ESCENARIO DE ALZA: Se podría dar ante la realización del actual plan estratégico de Campestre, resultando en un mayor nivel de actividad y de diversificación, lo que generaría un fortalecimiento relativo de su perfil de negocios. Ello incorpora que la entidad mantendrá altos márgenes de la operación y una conservadora política de endeudamiento.

ESCENARIO DE BAJA: Se considera poco probable. No obstante, se podría gatillar en caso de que se observen políticas financieras más agresivas o un cambio adverso en las condiciones de mercado por sobre nuestras expectativas.

Contacto: Isidora Santander - Tel. 56 2 2757 0400