	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
13-01-26	AApy	Estables
4-11-25	AApy	Estables
Bonos		
13-01-26	AApy	Estables
4-11-25	AApy	Estables

FELLER RATE CLASIFICA EN "AApy" LA SOLVENCIA Y LOS PROGRAMAS DE BONOS DE FLUODER S.A.E.C.A. LA TENDENCIA ES "ESTABLE".

13 ENERO 2026 | ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate clasificó en "AApy" la solvencia y los programas de bonos de Fluoder S.A.E.C.A. La tendencia de la calificación es "Estable".

La calificación "AApy" asignada refleja un perfil de negocios clasificado en "Satisfactorio" y una posición financiera categorizada en "Sólida".

Fluoder se dedica a la fabricación y comercialización de productos químicos básicos, principalmente sulfato de aluminio, soda caustica, hipoclorito de sodio, cloro licuado, ácido sulfúrico, policloruro de aluminio y ácido clorhídrico, que son utilizados por diversas industrias, tanto en Paraguay como en el exterior.

Los resultados obtenidos por Fluoder reflejan los buenos fundamentos que soportan la demanda y la capacidad de traspasar variaciones de costos a precios, lo cual permite mantener altos márgenes de la operación y una generación operacional creciente a pesar de la exposición de sus costos a la evolución de los precios de la materia prima. En particular, la compañía ha presentado ingresos por venta con un crecimiento sostenido, asociado principalmente a los mayores volúmenes vendidos, dada la mayor actividad en algunos sectores de la economía y a los ajustes en los precios promedio de venta de sus productos.

A junio de 2025, los ingresos operacionales consolidados continuaron presentando una tendencia favorable, alcanzando los Gs. 70.677 millones, esto es, un 8,9% por sobre lo presentado a igual periodo del año anterior. Sin embargo, a igual periodo, la estructura de costos y gastos de la operación presentó un alza del 27,9%, lo que considera mayores precios de algunas de sus materias primas y un incremento en los gastos de administración y ventas (esto último considera mayores gastos por depreciación y amortización).

Coherentemente con lo anterior, el Ebitda consolidado del periodo presentó una disminución interanual del 7,3%, alcanzando los Gs. 23.498 millones, con un margen Ebitda del 33,2% (39,1% a junio de 2024), indicador que se ubica por debajo del promedio histórico en torno al 36%.

Históricamente, al cierre de cada ejercicio Fluoder ha presentado un flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA) positivo, manteniéndose en torno a los Gs. 25.000 millones entre 2016 y 2022 e incrementándose hasta los Gs. 36.000 promedio en 2023 y 2024. Ello, le ha permitido a la compañía mantener una capacidad de pago (medida a través del indicador: FCNOA sobre deuda financiera) por sobre el 100% (161,6% y 165,4% a diciembre de 2024 y junio de 2025, respectivamente).

En los periodos analizados Fluoder ha mantenido una política financiera conservadora, con un *stock* de deuda que ha variado en ciertos periodos por requerimientos de capital de trabajo específicos. Lo anterior, guarda relación con una generación operacional creciente que le ha permitido a la empresa financiar su operación sin mayores necesidades de recursos externos.

Respecto de lo anterior, durante 2024 la deuda financiera de la compañía aumentó de forma relevante respecto del nulo *stock* de pasivos financieros registrados al cierre de 2023, llegando a los Gs. 21.433 millones, situándose en niveles no vistos desde el año 2016. Este aumento se debe principalmente a la obtención de un préstamo para financiar el adelanto en el pago asociado al proyecto de Paracel. A junio de 2025, la deuda financiera registró una disminución del 19,8% respecto del cierre de 2024, situándose en Gs. 17.183 millones.

Para todo el periodo evaluado los indicadores de cobertura han presentado bastante holgura, presentando un índice de deuda financiera sobre Ebitda por debajo de la 1,0 vez desde 2017 (0,5 veces a junio de 2025) y por debajo de las 0,5 veces considerando la caja (-0,2 veces a junio de 2025). Por su parte, la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros se situó en las 252,5 veces al primer semestre del año en curso.

A junio de 2025, la compañía contaba con una posición de liquidez calificada como "Robusta" por Feller Rate. Ello, en consideración a la mantención de altos saldos en efectivo y equivalentes, una generación de fondos que ha presentado un crecimiento relevante en los últimos periodos analizados y vencimientos de deuda financiera de corto plazo que no superan el 50% del *stock* total.

A la fecha del informe la entidad se encuentra en proceso de inscripción de dos nuevos programas de emisión global de bonos, el PEG G1 por Gs.93.000 millones y el PEG USD1 por US$8,0 millones, ambos con a un plazo máximo de 3.650 días (10 años).

TENDENCIA: ESTABLE

ESCENARIO BASE: Considera la expectativa de Feller Rate que la compañía mantendrá su relevante posición de mercado y sólidos márgenes de operación, junto con una creciente capacidad de generación.

Incorpora también la realización del plan estratégico, con foco en aumentar su capacidad instalada a través de proyectos en sociedades de propósito especial (SPV) con financiamiento tipo *Project finance* para cada vehículo societario. Con todo, dicha estrategia implicará un aumento en sus niveles de endeudamiento individual a través de la eventual emisión de un bono con la finalidad de aportar el equity de estos proyectos, lo cual sería compensado en el largo plazo a través de la percepción de dividendos desde estas SPVs.

ESCENARIO DE BAJA: Podría darse ante un debilitamiento del perfil de riesgo de negocios, políticas financieras más agresivas o por un deterioro en las condiciones de mercado por sobre las esperadas en el escenario base.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo ante la reciente calificación asignada.

Contacto: Esteban Sánchez - 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