	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
24-04-26	BBB+py	Fuerte (+)
4-04-25	BBB+py	Fuerte (+)
Bonos		
24-04-26	BBB+py	Fuerte (+)
4-04-25	BBB+py	Fuerte (+)

FELLER RATE CALIFICA EN "BBB+py" EL NUEVO PROGRAMA DE BONOS DE ALPACASA.

27 ABRIL 2026 | ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate ratificó en "BBB+py" la solvencia y los bonos de Alemán Paraguayo Canadiense S.A. (ALPACASA). A su vez, confirmó la tendencia de la calificación en "Fuerte (+)".

La calificación "BBB+py" asignada refleja un perfil de negocios calificado en "Adecuado" y una posición financiera calificada en "Intermedia".

El perfil de negocios "Adecuado" de la compañía refleja su participación en industrias altamente competitivas, intensivas en capital de trabajo y sensible a riesgos inherentes de la industria agrícola. A su vez, considera el adecuado grado de diversificación de sus operaciones y el acotado riesgo crédito de su cartera. No obstante, se incorpora la baja atomización de esta última en términos de ingresos.

El perfil financiero "Intermedio" de ALPACASA se explica principalmente por la volatilidad de la generación de flujos asociada a las necesidades de capital de trabajo que, en conjunto con el plan de inversiones, han implicado relevantes requerimientos de financiamiento externo, presionando los principales indicadores financieros y de liquidez. A su vez, al ser una sociedad netamente exportadora, se considera la influencia de las variaciones en la paridad cambiaria.

A diciembre de 2025, los ingresos de la entidad mantuvieron el escenario creciente, alcanzando los Gs. 217.434 millones y registrando un incremento del 50,7% con respecto al resultado del cierre de 2024. Ello, refleja principalmente la mayor capacidad productiva, con foco estratégico en la comercialización de chía como *driver* principal, la cual permitió un mayor volumen transado durante el periodo, destacando la evolución y el mejor desempeño del segmente de granos (54,9% sobre el registro de ventas de 2024). Adicionalmente, se evidencia la incorporación de nuevos negocios, tales como la comercialización de ganado y granos de maní.

A igual periodo, la estructura de costos y gastos operacionales de la compañía se ubicó en Gs. 181.279 millones, registrando un alza del 59,8% con respecto a diciembre de 2024. Dicha variación, se explica principalmente tanto por el incremento en costos de producción y compras de bienes y servicios, acorde al mayor nivel de actividad, como por los mayores gastos por exportación y de reparación y mantenimiento, entre otros.

En línea con lo anterior, la generación de Ebitda alcanzó los Gs. 37.302 millones, exhibiendo un crecimiento del 16,8% sobre lo registrado a diciembre de 2024. No obstante, el margen Ebitda se situó en un 17,2% al cierre de 2025, por debajo de la media del 19,3% entre los años 2020 y 2024.

A diciembre de 2025, el FCNOA alcanzó un valor deficitario de Gs$ -23.782 millones, con una disminución relevante respecto al resultado a igual periodo del año anterior (Gs. 9.617 millones), lo que considera las mayores necesidades de capital de trabajo. Respecto de esto último, a diciembre de 2025 se observa un importante aumento en los niveles de inventario, en particular en los productos en proceso (Gs. 43.147 millones vs Gs. 26.223 millones al cierre de 2024).

El plan estratégico implementado durante los últimos años, focalizado en solventar el crecimiento continuo de las actividades de la compañía, con mayores requerimientos de capital de trabajo e inversiones en capacidad, ha implicado políticas de financiamiento más agresivas y crecimientos relevantes en los niveles de deuda financiera. De esta manera, el stock de deuda financiera de ALPACASA pasó desde los Gs. 42.796 millones observados en 2020 hasta alcanzar un máximo histórico de Gs. 182.761 millones a diciembre de 2025.

En línea con lo anterior, tras presentar un índice de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda menor a las 2,0 veces entre 2018 y 2021, este se ha ubicado en torno a las 3,8 veces en los últimos años. Asimismo, la cobertura de gastos financieros pasó desde un promedio de 3,8 veces hasta un promedio de 3,4 veces entre igual periodo. A diciembre de 2025, dicho indicadores alcanzaban las 3,8 veces y 3,6 veces, respectivamente.

TENDENCIA: FUERTE (+)

La tendencia "Fuerte (+)" refleja el incremento gradual de la generación operacional de ALPACASA, alineado con la rentabilización de su plan de inversiones y la implementación de eficiencias operacionales. Asimismo, dados los esfuerzos comerciales de la compañía, se observan contratos hacia el mediano plazo, por lo que se espera una mayor estabilidad y predictibilidad de sus flujos.

A ello se suma que el nivel de deuda financiera alcance su máximo en 2026, tras la ejecución de su plan estratégico, para posteriormente disminuir continuamente, y que la puesta en marcha de la nueva planta incremente los flujos operacionales. Se espera que esto se traduzca en una mejora en los indicadores de cobertura hacia niveles cercanos a lo evidenciado en los últimos periodos.

ESCENARIO DE ALZA: Podría darse ante la materialización del actual plan de inversiones de la compañía, lo que resultaría en un fortalecimiento de su posición financiera, considerando una mayor diversificación de fuentes de ingresos.

ESCENARIO DE ESTABILIZACIÓN: Podría gatillarse en caso de que las mejoras vistas en los últimos periodos y la rentabilización del plan de inversiones no permitan un fortalecimiento de la posición financiera, manteniendo, de manera estructural, los indicadores crediticios actuales. Asimismo, se podría dar ante un deterioro de las métricas por sobre lo observado ante condiciones de mercado más complejas o políticas financieras más agresivas.

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