	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
30-09-25	BBB-py	Estables
30-05-25	BBB-py	Estables
Bonos		
30-09-25	BBB-py	Estables
30-05-25	BBB-py	Estables

FELLER RATE MANTIENE EN "BBB-py" LA CALIFICACIóN DE GP S.A.E. LA TENDENCIA ES “ESTABLE”.

30 SEPTIEMBRE 2025 | ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate ratificó las clasificaciones asignadas a la solvencia y los programas de bonos de GP S.A.E. La tendencia de la calificación es “Estable”.

La calificación “BBB-py” asignada a la solvencia de GP refleja un perfil de negocios calificado en “Adecuado” y una posición financiera calificada en “Ajustada”.

El “Adecuado” perfil de negocios se sustenta en su participación en una industria competitiva, la cual tiene una alta exposición al ciclo económico y al riesgo climático del país. A su vez, considera la concentración de las ventas de la compañía en su principal línea de negocios, junto con una cartera que ha evidenciado ciertos deterioros en los últimos periodos analizados.

La “Ajustada” posición financiera de GP responde al constante incremento del stock de deuda financiera destinada a capital de trabajo, donde parte importante de los vencimientos se concentran en el corto plazo, imponiendo relevantes necesidades de refinanciamiento, lo que ha presionado su posición de liquidez. Asimismo, se observa una generación operacional que no ha logrado compensar los niveles de deuda financiera, presentando indicadores crediticios presionados tanto a nivel individual como consolidado (incorporando garantías cruzadas a través de la codeudoría de Agropecuaria GP).

GPSA se dedica a la producción de semillas, comercialización y servicios de granos e insumos agrícolas, y proyectos de producción con agricultores. Ello, a través de 4 unidades de negocios: Insumos y Semillas, Granos, Back Office y Financiero.

Al segundo trimestre de 2025, los ingresos de GPSA alcanzaron los Gs.324.434 millones, registrando una caída de un 24,6% respecto al mismo periodo del año anterior (Gs.430.4959 millones), explicada por menores volúmenes comercializados, lo que generó una menor facturación en granos (-29,3%) e insumos y semillas (-28,7%). Los costos y gastos de la operación disminuyeron un 25,4%, alcanzando los Gs.313.630 millones, debido a menores niveles de producción.

Esto impactó en la generación de Ebitda ajustado, que cayó un 13,8%, alcanzando los Gs.13.844 millones a junio de 2025 (Gs.16.055 a junio de 2024), aunque con una mejoría en el margen Ebitda ajustado del periodo (4,3% frente al 3,7% de junio de 2024). Ello, dado que la disminución de los ingresos fue menor que la reducción observada en la estructura de costos.

De esta manera, el flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA) se situó en rangos amplios, abarcando cifras deficitarias en varios periodos. Asimismo, la capacidad de pago individual de GPSA, medida a través del indicador de FCNOA sobre deuda financiera ajustada, se muestra volátil, alcanzando un 3,6% al cierre de 2024 (10,5% a fines de 2023), acorde con un menor nivel de flujos y un aumento de la deuda financiera. Al primer semestre de 2025, este indicador mejoró, alcanzando un 20,1% debido a la amortización de la deuda del periodo.

En el periodo analizado, GPSA ha exhibido un sostenido incremento en los niveles de deuda financiera, asociado con el crecimiento en su capacidad operacional, en conjunto con el financiamiento hacia agricultores. Los pasivos financieros pasaron de Gs.177.261 millones hasta los Gs.699.256 millones (Gs.588.192 millones en 2023).

Durante el primer semestre de 2025, la deuda financiera ajustada disminuyó en un 10,7% respecto del cierre del año anterior, debido a las menores necesidades de capital de trabajo. Esta se encontraba compuesta en un 74,2% por pasivos bancarios y en un 20,8% por bonos corporativos.

En términos individuales, el capital patrimonial de la compañía ha presentado un leve crecimiento, influenciado por un exigente nivel de reparto de dividendos. Ello, sumado al relevante aumento en la deuda financiera, ha gatillado un importante deterioro del *leverage* financiero, el cual alcanzó un máximo de 5,8 veces al cierre de 2024 (2,9 veces a diciembre de 2017). A junio de 2025, si bien se evidencia una mejora hasta las 4,7 veces, se mantiene en rangos ajustados.

Consecuentemente, los indicadores de cobertura se han visto presionados, con un ratio de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado que se ha mantenido en torno a las 10 veces desde el año 2020 (6,4 veces promedio entre 2017-2019) y con una cobertura sobre gastos financieros que se ha ubicado cercano a la 1,0 vez en los últimos periodos informados (2,3 veces promedio entre 2017-2019). A junio de 2025, dichos indicadores alcanzaban las 9,4 veces y 0,9 veces, respectivamente.

TENDENCIA: ESTABLE

ESCENARIO BASE: Considera el plan estratégico en curso, con foco en el desapalancamiento, lo que incorpora la venta de activos no estratégicos para pagar deuda financiera y cuentas por pagar a proveedores, entre otros pasivos. Lo anterior le permitiría a la compañía disminuir las presiones evidenciadas sobre su posición financiera dentro de su categoría actual.

ESCENARIO DE ALZA: Se podría gatillar a consecuencia de la rentabilización de las inversiones realizadas en los últimos periodos, lo que, en conjunto con un menor nivel estructural de deuda financiera, podrían dar paso a una mejora sobre la posición financiera de la compañía. En particular, se podría dar en el caso de que la empresa evidencie de forma prolongada un ratio de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado en torno a las 5,5 veces.

ESCENARIO DE BAJA: Podría ocurrir ante una política financiera más agresiva que deteriore los indicadores crediticios por sobre lo estimado en el escenario base, tanto a nivel individual como consolidado (incorporando garantías cruzadas). Además, se podría dar ante mayores presiones en la industria y, por ende, en los resultados de la compañía.

Contacto: Paloma Iturrieta - 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