	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
11-05-26	AA-py	Estables
30-04-25	A+py	Estables
Bonos		
11-05-26	AA-py	Estables
30-04-25	A+py	Estables

FELLER RATE SUBE A "AA-py" LA CALIFICACIóN DE LA SOLVENCIA Y LOS BONOS DE ALMASOL S.A.E. TENDENCIA "ESTABLE".

11 MAYO 2026 | ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate subió de "A+py" hasta "AA-py" la calificación de la solvencia y los bonos de Almasol S.A.E. La tendencia de la calificación es "Estable".

El alza de la calificación de Almasol refleja el fortalecimiento relativo de su perfil de negocios y de su posición financiera dentro de sus categorías (Satisfactorio y Satisfactoria, respectivamente), lo que considera el crecimiento sostenido de su superficie arrendable, con un mayor nivel de diversificación. A lo anterior se suma la mantención de niveles de ocupación estructuralmente elevados, con una buena calidad de cartera y contratos de alquiler organizados en el mediano plazo.

Ello, en conjunto con altos márgenes de la operación -pese a estar en periodo de inversión-, ha resultado en una mayor capacidad de generación, permitiendo mitigar los mayores niveles de endeudamiento, manteniendo indicadores de cobertura en rangos sólidos.

En contrapartida, la calificación sigue considerando una alta concentración de activos y de ingresos y la participación en una industria incipiente, relativamente expuesta a los ciclos económicos e intensiva en capital.

Almasol es una empresa inmobiliaria dedicada al desarrollo y posterior arriendo de naves de uso industrial. Lo anterior considera el diseño de espacios a la medida según los requerimientos específicos de sus clientes (***built to suit***).

En los últimos años, los resultados de la entidad reflejan el incremento en la superficie arrendable y su rápido proceso de maduración, además de su conservadora política de inversión, lo que le ha permitido mantener elevados niveles de ocupación. De esta forma, entre los años 2018 y 2025, los ingresos consolidados presentaron un crecimiento anual compuesto de un 14,6%, pasando desde los Gs. 19.140 millones hasta los Gs. 57.032 millones; mientras que la superficie arrendable evidencia, en igual periodo, un aumento anual compuesto del 14,8%, pasando desde los 43.129 m^2 hasta los 130.362 m^2, en línea con su estrategia de crecimiento.

A diciembre de 2025, los ingresos consolidados de la compañía alcanzaron los Gs.57.032 millones, evidenciando un crecimiento del 23,8% respecto del mismo periodo del año anterior. Esto, asociado principalmente con la entrada en operación de nuevos activos, destacando la segunda etapa del centro logístico de Ypané, junto con el aumento de la superficie arrendable en Guarambaré y Arecaya II; en menor medida, contribuyó también la indexación de tarifas durante el período.

En el mismo sentido, la generación de Ebitda ha mostrado una evolución positiva, pasando de los Gs.16.894 millones en 2018 a los Gs.41.511 millones a fines de 2024. Al cuarto trimestre de 2025, se evidenció un aumento anual de un 24,9%, con un margen Ebitda del 90,9%, cifra que se encuentra en línea con el promedio registrado entre los años 2018 y 2024 (90,9% promedio). El crecimiento por sobre los ingresos se explica principalmente por una mayor dilución de costos.

En los últimos años, la compañía ha llevado a cabo un plan de expansión que ha sido solventado mediante una combinación de flujos de la operación, préstamos desde accionistas y créditos bancarios. Ello ha resultado en un ***stock*** de deuda financiera que ha evidenciado una tendencia creciente, pasando desde los Gs. 96.783 millones en 2018 hasta los Gs. 259.994 millones en 2025, explicado principalmente por mayores préstamos bancarios y emisiones de obligaciones con el público, destinados al

financiamiento de nuevos activos y terrenos para el desarrollo de superficie arrendable adicional, incluyendo los proyectos en Limpio y Guarambaré.

Los indicadores de cobertura de la entidad se han mantenido en la categoría "Sólida" a pesar del plan de inversiones realizado. En particular, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda ha promediado las 4,4 veces durante todo el periodo evaluado, mientras que la cobertura de gastos financieros se ha mantenido en torno a las 3,5 veces.

A diciembre de 2025, dichos indicadores alcanzaban las 4,8 veces y 3,8 veces, respectivamente.

TENDENCIA: ESTABLE

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que la compañía continúe ejecutando su plan de inversiones con una estrategia conservadora que considere una adecuada composición de financiamiento y una ejecución acorde con la demanda esperada con la precolocación de una parte importante de la nueva superficie arrendable. Lo anterior, con el objetivo de mantener, de manera estructural, indicadores crediticios en línea con la calificación de riesgo asignada.

ESCENARIO DE BAJA: Podría gatillarse como consecuencia de políticas financieras más agresivas que las contempladas en el escenario base, que impliquen un debilitamiento en las coberturas financieras por sobre el rango esperado. Asimismo, un cambio adverso en las condiciones de mercado ya sea ante una caída significativa en las tasas de ocupación y/o una baja en la calidad crediticia de los locatarios podrían derivar en un deterioro estructural de los principales indicadores de solvencia.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo dada la reciente alza.

Contacto: José Manuel Escalona - 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