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

FELLER RATE MANTIENE EN "AApy" LA SOLVENCIA Y LOS PROGRAMAS DE BONOS DE FLUODER. LA TENDENCIA ES "ESTABLE".

5 NOVIEMBRE 2026 | ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate ratificó en "AApy" la solvencia y las líneas de bonos de Fluoder S.A.E.C.A. Al mismo tiempo, mantuvo la Tendencia de la clasificación en "Estable".

La calificación "AApy" asignada a Fluoder 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 cáustica, 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.

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 2026, los ingresos continuaron con la tendencia favorable, presentando un avance interanual del 12,6%, alcanzando los Gs.79.531 millones. Por su parte, los costos y gastos operacionales aumentaron un 18,1%, en un contexto de mayores costos de producción asociados al incremento de los precios de materias primas y combustibles, junto con mayores gastos de mantenimiento y reemplazo de componentes de las plantas.

Como consecuencia del mayor crecimiento de los costos respecto de los ingresos, la generación de Ebitda disminuyó un 3,4% interanual, hasta Gs.22.710 millones. En consecuencia, el margen Ebitda se redujo a 28,6%, por debajo del 33,3% registrado a junio de 2025 y del promedio de 33,0% observado entre 2023 y 2024.

A junio de 2026, el *stock* de deuda financiera ajustada se situó en Gs.8.631 millones, registrando una disminución del 48,4% respecto de igual periodo de 2025, producto de las amortizaciones de deuda bancaria.

No obstante, con posterioridad al cierre de los estados financieros, Fluoder inició la colocación de las series 1 y 2 del Programa de Emisión Global G1 (PEG G1), por un monto conjunto de Gs.24.000 millones. De concretarse la colocación íntegra de ambas series, y considerando como base el saldo a junio de 2026, la deuda financiera ajustada total ascendería a Gs.32.631 millones.

En términos de base patrimonial, se observa un incremento sostenido a pesar del reparto de dividendos, explicado principalmente por el revalúo técnico de activos fijos registrado en 2024, junto con el crecimiento de las ganancias acumuladas, pasando desde los Gs.172.548 millones en 2023 hasta los Gs.340.789 millones a junio de 2026 (Gs.326.942 millones al cierre de 2025).

La evolución del patrimonio, junto con los niveles de deuda financiera ajustada, ha permitido mantener un *leverage* financiero ajustado acotado, permaneciendo entre las 0,0 y 0,1 veces (0,0 veces a diciembre de 2025 y a junio de 2026).

Para todo el periodo evaluado, los indicadores de cobertura han exhibido bastante holgura, presentando un índice de deuda financiera ajustada sobre Ebitda por debajo de 1,0 vez desde el año 2017 (0,2 veces a junio de 2026) y por debajo de 0,5 veces considerando la caja (-0,4 veces a junio de 2026). Por su parte, la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros ajustados (descuentan diferencia de tipo de cambio) se situó en

las 351,0 veces al primer semestre del año en curso (346,4 veces al cierre de 2025). Considerando las colocaciones de bonos del PEG G1 señaladas anteriormente y manteniendo constantes las demás variables, el indicador de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda alcanzaría 0,2 veces.

TENDENCIA: ESTABLE

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

Además, incorpora 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 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 SPV.

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.

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