

	Sep. 2025	Sep. 2026
Solvencia	A+py	A+py
Tendencia	Estable	Estable

* Detalle de clasificaciones en Anexo

INDICADORES RELEVANTES(*)			
	2024	2025	Jun. 2026
Ingresos ordinarios	1.031.642	1.242.956	622.352
EBITDA	87.377	152.973	87.462
Ebitda Ajustado	95.963	166.810	95.327
Deuda Financiera	591.069	624.817	685.192
Deuda Financiera Ajustada	450.605	603.718	609.346
Margen Bruto	42,1%	42,6%	45,6%
Margen Ebitda Ajustado	9,3%	13,4%	15,3%
Endeudamiento financiero Ajustado	0,5	0,7	0,7
Ebitda Ajustado / Gastos Financieros Ajustados	4,1	3,9	4,2
Deuda Financiera Neta Ajustada / Ebitda Ajustado	4,5	3,5	2,9
FCNOA / Deuda Financiera	-21,8%	-17,6%	5,7%

Indicadores anualizados donde corresponda.

PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO					
Principales Aspectos Evaluados	Débil	Vulnerable	Adecuado	Satisfactorio	Fuerte
Posición competitiva					
Diversificación de productos y participación de marcas propias					
Diversificación de canales de venta					
Red de distribución					
Manejo de inventario					
Participación en industria competitiva, intensiva en capital de trabajo y expuesta al ciclo económico					
Calidad de la cartera					
Respaldo del marco legal					

POSICIÓN FINANCIERA: SATISFACTORIA					
Principales Aspectos Evaluados	Débil	Ajustada	Intermedia	Satisfactoria	Sólida
Rentabilidad y márgenes					
Generación de flujos					
Endeudamiento					
Coberturas					
Liquidez					

Analista: José Manuel Escalona
jose.escalona@feller-rate.com

FUNDAMENTOS

La calificación de riesgo “A+py” asignada a la solvencia de Inverfin S.A.E.C.A. (Inverfin) responde a un perfil de negocios calificado como “Satisfactorio” y una posición financiera categorizada como “Satisfactoria”.

El “Satisfactorio” perfil de negocio de la compañía se sustenta en una buena posición competitiva en sus principales líneas de negocio, su diversificación de productos y de canales de venta, además de una red de distribución que le permite una amplia cobertura a nivel nacional. Por otra parte, toma en cuenta su participación en una industria que posee respaldo del marco legal paraguayo. En contrapartida, se encuentra expuesta a industrias con diferente grado de competencia y exposición al ciclo económico, a la gestión de inventario y a la evolución de la calidad de cartera.

A su vez, la “Satisfactoria” posición financiera considera una capacidad de generación creciente, lo que ha permitido mitigar, en parte, los mayores niveles de deuda estructural, cuya evolución se encuentra relacionada a la estrategia de manejo de inventarios. Esta le permite a la compañía asegurar la disponibilidad de insumos y mayores eficiencias en los costos de estos mismos. Además, incorpora una satisfactoria posición de liquidez.

Inverfin es una empresa especializada en la importación y distribución de productos de consumo, incluyendo muebles, electrodomésticos, motocicletas, repuestos y tecnología. De forma complementaria, proporciona servicios financieros, tales como opciones de financiamiento para la adquisición de sus productos.

A junio de 2026, los ingresos de la operación registraron un aumento de 10,3% respecto del mismo periodo del año anterior alcanzando los Gs. 622.352 millones (Gs. 564.328 millones a junio 2025) explicado por la evolución favorable de sus distintos segmentos, principalmente motos y electrodomésticos, cuyo desempeño permitió mitigar la caída observada en climatización. Al analizar los costos operacionales, estos presentan una tendencia creciente, aunque a un menor ritmo que en periodos anteriores, con un crecimiento promedio de 16,0% entre 2022 y 2025, que se modera a 6,5% al primer semestre de 2026. Lo anterior permitió una mayor generación de Ebitda ajustado, que alcanzó los Gs. 95.327 millones a junio de 2026, un 40,1% superior al registrado en igual periodo de 2025 (Gs. 68.025 millones).

Junto con lo anterior, Inverfin ha presentado un capital patrimonial creciente, pasando desde los Gs. 709.044 millones en 2018 hasta los Gs. 921.215 millones a fines del primer semestre de 2026. Entre 2018 y 2020, el patrimonio se mantuvo relativamente estable, en torno a Gs. 710.000 millones. Desde 2022, presenta un crecimiento sostenido, impulsado por los mayores resultados, pese al reparto de dividendos cercanos a Gs. 30.000 millones.

A diciembre de 2025, la deuda aumentó hasta Gs. 603.718 millones, en línea con los mayores requerimientos de capital de trabajo, asociados tanto al mayor nivel de actividad como a una mayor inversión en inventarios, consistente con su estrategia de abastecimiento. Al primer semestre de 2026, los pasivos financieros ajustados aumentaron en un 0,9% respecto al cierre del año anterior, alcanzando los Gs. 609.346 millones debido a mayores préstamos bancarios no corrientes.

Los ratios de cobertura han presentado un comportamiento volátil, asociado mayoritariamente a las necesidades de financiamiento de capital de trabajo. En particular, el ratio de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado ha promediado las 4,1 veces entre 2021 y 2024, disminuyendo a 3,5 veces a diciembre de 2025 y a 2,9 veces a junio de 2026, producto de una mayor generación de Ebitda, impulsada por la ejecución de su plan estratégico, que ha favorecido una mayor eficiencia en costos y un menor requerimiento de inventarios.

TENDENCIA: ESTABLE

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que la compañía mantenga adecuados niveles de actividad, respaldados por su posición de mercado y diversificación de productos, junto con una adecuada capacidad de generación de fondos y márgenes operacionales. Lo anterior se vería favorecido, además, por mejoras estructurales en la calidad de la cartera, derivadas de los ajustes implementados en la política crediticia. Por otra parte, el escenario base incorpora cierta volatilidad en los niveles de endeudamiento, asociada principalmente a la gestión de inventarios y a las necesidades de capital de trabajo.

ESCENARIO DE ALZA: Se podría dar en caso de que el actual plan estratégico de la compañía, centrado en eficiencia operativa y optimización, resulte en mejoras estructurales en los márgenes operacionales y un fortalecimiento de los indicadores de cobertura.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría gatillar en el caso de políticas financieras más agresivas o condiciones de mercado menos favorables, que impliquen un deterioro estructural sobre sus principales indicadores crediticios.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO

- Buena posición de mercado en sus principales líneas de productos.
- Ventas asociadas principalmente a marcas propias con una buena diversificación de productos.
- Concentración de ventas en canal minorista, con un gradual incremento de la participación del canal mayorista en los últimos años, caracterizado por menores márgenes.
- Red de sucursales permite una amplia cobertura a nivel nacional.
- Evolución de los niveles de inventario ha presionado la capacidad de generación de fondos y los niveles de endeudamiento de la compañía. No obstante, disminuye los riesgos asociados a la cadena de logística.
- Industrias altamente competitivas, intensivas en capital de trabajo y expuestas al ciclo económico.
- Riesgos de tipo de cambio que surge de la adquisición de bienes en moneda extranjera.
- Mejoría en los niveles de morosidad, lo que considera un mayor nivel de castigos en los últimos periodos evaluados.
- Industria automotriz respaldada por marco legal que incluye beneficios tributarios.

POSICIÓN FINANCIERA: SATISFACTORIA

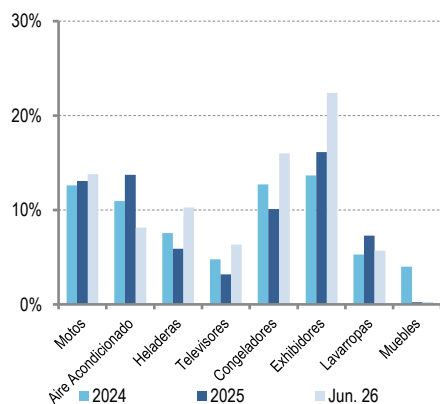
- Generación de flujos expuesta a los requerimientos de capital de trabajo y la estrategia de manejo de inventario.
- Recuperación de los márgenes tras las presiones registradas entre 2022 y 2024.
- Incremento en los niveles de endeudamiento financiero, asociado a un crecimiento de la deuda por sobre el fortalecimiento de la base patrimonial, explicado principalmente por mayores requerimientos de capital de trabajo.
- Fortalecimiento de la generación de Ebitda durante los últimos periodos, que ha permitido una mejora en los indicadores de cobertura, pese al incremento en los niveles de carga financiera.
- Posición de liquidez calificada como “Satisfactoria”.

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD

Inverfin S.A.E.C.A. es controlada por la familia Rempel y la familia Bergen con un 49,25% de la propiedad cada una.

PARTICIPACIÓN DE MERCADO POR UNIDAD DE NEGOCIO

En términos de porcentaje



Fuente: la compañía.

PERFIL DE NEGOCIOS

SATISFACTORIO

La compañía tiene su origen en 1996, cuando los fundadores formaron DIMAR S.R.L. en Coronel Oviedo con su primer local, comercializando motos, repuestos y suplementos para ganado. Posteriormente en 1998, los socios de DIMAR adquirieron Inverfin S.A.E.C.A que a su vez adquirió el 100% de la propiedad de DIMAR, dando inicio a la comercialización de electrodomésticos.

De esta manera, Inverfin es una empresa especializada en la importación y distribución de productos de consumo, incluyendo muebles, electrodomésticos, motocicletas, repuestos y tecnología. De forma complementaria, proporciona servicios financieros, tales como opciones de financiamiento para la adquisición de sus productos.

La variedad en su portafolio y la utilización de diferentes canales de venta permiten a Inverfin llegar a distintos segmentos del mercado con una estrategia más eficiente. La integración de marcas propias, una extensa red de sucursales y la distribución al por mayor fortalecen su competitividad.

La entidad mantiene una estructura de proveedores en la que predominan las empresas del exterior (62% del total de las compras), evidenciando un alto grado de concentración. En particular, los 10 mayores proveedores representaban un 58,2% del total a junio de 2026 (56,2% a diciembre de 2025).

BUENA POSICIÓN DE MERCADO EN SUS PRINCIPALES LÍNEAS DE PRODUCTOS

Inverfin se ha posicionado como un actor importante en el mercado de consumo local, manteniendo una buena posición de mercado en sus principales líneas de productos y presentando una satisfactoria diversificación de unidades de negocios en los últimos periodos analizados. En particular, la entidad participa en las unidades de Climatización, Motocicletas, Electrodomésticos, Tecnología y Muebles, entre otras.

Lo anterior, considera una red de distribución de más de 110 sucursales, lo que le ha permitido abarcar las principales ciudades del país.

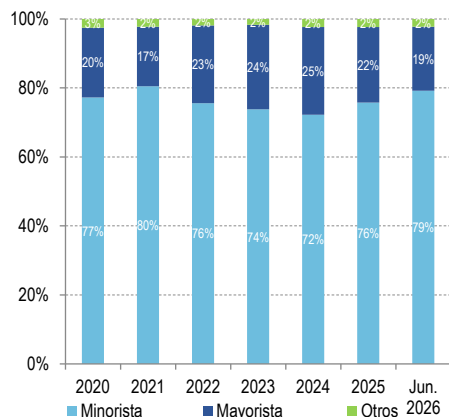
Estos segmentos, si bien mantienen una participación más equilibrada dentro de los ingresos de la operación, presentan márgenes operacionales que difieren de forma importante. Al analizar la rentabilidad por segmentos, se observa que Motos lidera con los márgenes más holgados, reflejando su mayor contribución relativa. Tecnología y Varios mantienen márgenes competitivos, mientras que Climatización destaca por operar con un nivel más acotado de rentabilidad.

La compañía mantiene un mix de productos diversificado, orientado principalmente a bienes durables para el hogar, movilidad y equipamiento, destacando las categorías de motos, aire acondicionado, heladeras, televisores, congeladores, exhibidores, lavarropas y muebles. Inverfin complementa la comercialización de marcas propias, entre ellas FAMA y TAIGA, con la distribución de marcas reconocidas como Beko, Hisense y Goodweather, ampliando su oferta y cobertura de segmentos.

En términos de importancia relativa sobre los ingresos totales, la compañía presenta una distribución diversificada entre sus principales categorías. Climatización constituye la principal línea de negocio, representando en promedio entre 2020 y 2025 un 22,7% de los ingresos, seguida por motos (20,9%), electrodomésticos (19,5%), tecnología (16,8%), muebles (9,2%), TV y audio (6,3%) y otros productos (4,6%). Lo anterior evidencia una

EVOLUCION POR CANAL DE NEGOCIO

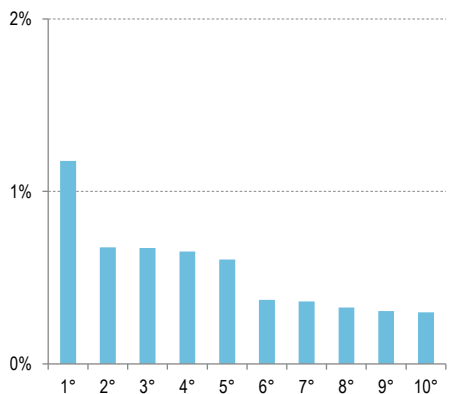
Cifras en porcentaje



Fuente: la compañía.

PRINCIPALES CLIENTES SEGÚN INGRESOS

Cifras en porcentajes a junio de 2026



Fuente: la compañía.

generación de ingresos distribuida entre distintas categorías, sin una dependencia significativa de una única línea de productos.

Estos segmentos, si bien mantienen una participación más equilibrada dentro de los ingresos de la operación, presentan márgenes operacionales que difieren de forma importante. Al analizar la rentabilidad por segmentos, se observa que Motos lidera con los márgenes más holgados, reflejando su mayor contribución relativa. Tecnología y Varios mantienen márgenes competitivos, mientras que Climatización destaca por operar con un nivel más acotado de rentabilidad.

— CLIMATIZACIÓN

El rubro de Climatización es el más importante en cuanto a niveles de ventas para Inverfin, el cual representó en promedio un 22,7% de los ingresos de la compañía.

La entidad participa de este negocio principalmente mediante la comercialización de sus marcas propias, “Fama” y “Goodweather” -además, de la importación directa de marcas importantes a nivel internacional-, las cuales son fabricados, en su mayoría, en China bajo las instrucciones de Inverfin. “Goodweather” se enfoca principalmente en proyectos a empresas y organizaciones, mientras que “Fama” está enfocada a productos para el hogar. Las demás marcas son adquiridas de proveedores locales.

Respecto de lo anterior, durante el periodo evaluado, las marcas propias representaron un casi en su totalidad de las ventas de esta unidad de negocios y se comercializaban, principalmente, a través de su cadena de sucursales propia y, en menor medida, mediante distribuidores.

Las participaciones de mercado en esta unidad de negocios varían según el tipo de producto, destacando que “Goodweather” se posiciona generalmente entre las tres marcas de climatización más vendidas de Paraguay, según datos proporcionados por la compañía.

Si bien al cierre de 2025 este segmento representó una participación en los ingresos en línea con su promedio histórico, a junio de 2026 su contribución disminuyó hasta cerca de un 8,2%. Lo anterior se explicó principalmente por menores niveles de ventas asociados a condiciones climáticas menos favorables, debido a temperaturas más moderadas respecto de años anteriores, lo que afectó la demanda por productos de este segmento.

En esta categoría, Inverfin mantiene una participación de mercado cercana al 12,5%, reflejando una presencia relevante dentro de la industria y una posición consolidada en la comercialización de estos productos.

— MOTOCICLETAS

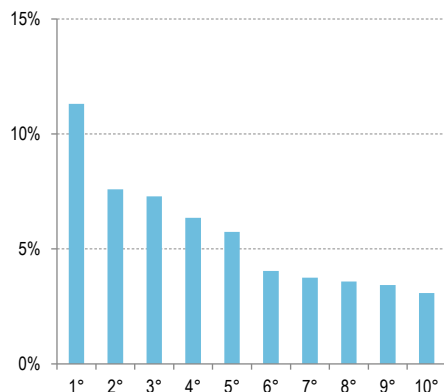
El segundo rubro más importante para la entidad es el de Motocicletas, el que ha representado, en promedio, un 21,0% de las ventas consolidadas entre los años 2020 y 2025.

La principal actividad de esta unidad corresponde a la comercialización de motocicletas de su marca propia “Taiga”, las que son fabricadas por Inverfin en su planta industrial de la localidad de Luque, con piezas importadas desde China. No obstante, en los últimos años la compañía ha diversificado su oferta de productos, considerando que en 2019 adquirió la representación exclusiva de “Benelli”, la cual es una marca de moto italiana de alta gama.

A diciembre de 2025, Inverfin se mantiene entre los principales de la industria de motocicletas en Paraguay, con un 13,1% del mercado (13,8% al primer semestre de

PRINCIPALES PROVEEDORES

Cifras en porcentajes a junio de 2026



Fuente: la compañía.

2026), lo cual está asociado en su mayoría a su propia marca “Taiga”, según los datos proporcionados por la compañía.

— TECNOLOGÍA

El rubro de Tecnología ha representado en promedio un 23,1% de los ingresos consolidados en los últimos cinco años (alrededor de un 6,3% en promedio asociado a TV & Audio).

Esta línea de productos considera la comercialización de artículos de electrónica como *smartphones*, *tablets* y computadores portátiles, además de televisores y artículos de sonido.

Dentro de esta categoría, la compañía alcanza una participación de mercado cercana al 4,4%, manteniendo presencia en un mercado amplio y diversificado.

— ELECTRODOMÉSTICOS

El rubro de Electrodomésticos Inverfin se dedica a la comercialización de sus marcas propias “Fama” y “Goodweather”, al igual que en climatización. En 2016, incorporó la marca “Beko”, líder en productos de alta gama, a través de un acuerdo exclusivo para su comercialización.

En términos de ingresos, esta unidad de negocios es la cuarta más importante para la compañía, con una incidencia promedio del 19,5% de las ventas totales entre 2020 y 2025.

Las marcas propias han representado en promedio un 83,0% de los ingresos de esta unidad de negocios.

En el segmento de electrodomésticos, Inverfin presenta una participación cercana al 8,0%, dando cuenta de su relevancia dentro de esta categoría y de la amplitud de su oferta.

— MUEBLES:

El rubro Muebles representó en promedio un 9,2% de los ingresos de Inverfin entre 2020 y 2025.

La entidad importa sus productos directamente desde Brasil, con distintas marcas y estilos de muebles, los que comercializa principalmente mediante su amplia red de sucursales.

La compañía participa con aproximadamente un 1,9% del mercado de muebles, segmento que complementa su oferta de productos para el hogar y contribuye a diversificar sus fuentes de ingresos.

— VARIOS

Finalmente, la entidad cuenta con una unidad de negocios denominada “Varios”, en la que comercializa productos tales como bicicletas y equipos de gimnasia de su marca propia, “Sky”. Éstos son importados de manera directa desde China.

Al primer semestre de 2026, el conjunto de productos agrupados como “Varios”, representó el 4,6% de las ventas de Inverfin en promedio entre 2020 y 2025.

EVOLUCIÓN DEL STOCK DE INVENTARIO HA PRESIONADO LA CAPACIDAD DE GENERACIÓN DE FONDOS Y EL NIVEL DE ENDUDAMIENTO

La estrategia de la compañía contempla mantener un adecuado manejo de las necesidades de capital de trabajo, entre las que se encuentra la gestión de los niveles de inventario en función de la actividad esperada y de la disponibilidad de los insumos.

Respecto de lo anterior, el *stock* de inventario de la compañía ha presentado una evolución en función de los niveles de actividad y de la estrategia de compra de insumo de la entidad. En particular,

durante 2021, la entidad se enfocó en mitigar las presiones que pudiera tener su cadena logística, aumentando así sus niveles de inventario en un 83,5% anual, alcanzando los Gs. 474.420 millones (Gs. 258.580 millones a diciembre 2020). Posteriormente al cierre de 2022 y 2023, dicho *stock* presentó caídas del 18,5% y 32,2%, situándose en los Gs. 386.463 millones y Gs. 262.006 millones, respectivamente.

Sin embargo, a diciembre de 2024 y 2025 se observó nuevamente un incremento en los niveles de inventario, en línea con la evolución de la actividad y las mayores necesidades de compra de insumos. De esta forma, el inventario alcanzó Gs. 518.957 millones y Gs. 540.948 millones, respectivamente. Esta evolución continuó durante los primeros seis meses de 2026, registrando un saldo de Gs. 581.872 millones a junio de 2026. A dicha fecha, el inventario estaba compuesto principalmente por mercaderías e importaciones en curso, que representaban un 68,9% y 31,5%, respectivamente, mientras que el saldo restante correspondía a materias primas e insumos.

Consecuentemente con la estrategia de la compañía, al analizar el indicador de días de inventarios, este alcanzó su máximo de 406,1 días al cierre de 2021, para luego disminuir a los 310,9 a 184,9 días en 2022 y 2023 respectivamente. Durante los últimos dos períodos, este indicador se mantuvo por sobre los 270 días, producto del aumento relevante de los saldos de materias primas, insumos, productos en proceso e importaciones en curso, en línea con la estrategia de la compañía. Así, alcanzó 312,6 días en 2024 y 273,0 días en 2025, manteniéndose elevado durante los primeros seis meses de 2026, con 288,9 días a junio de dicho año.

Feller Rate considera que la rotación de inventario se encuentra en línea con la estrategia de abastecimiento de la compañía, que contempla compras anticipadas en períodos favorables para acumular stock para períodos posteriores. No obstante, será relevante mantener una adecuada gestión de inventarios, asegurando su rotación y evitando pérdidas por obsolescencia o deterioro que afecten su valor.

RED DE SUCURSALES LE PERMITE ABARCAR GRAN PARTE DEL TERRITORIO NACIONAL Y CONCENTRAR SUS VENTAS EN EL CANAL MINORISTA

Para comercializar sus productos, Inverfin posee 118 sucursales en todo el país, 2 centros logísticos, 13 depósitos regionales y 8 depósitos auxiliares, significando una de las mayores coberturas de Paraguay, lo que le permite mantener el control y disponibilidad de sus productos.

Del total de locales, la gran mayoría se encuentra con contrato de alquiler, lo que resulta en menores requerimientos de inversión y una mayor flexibilidad al momento de un cambio en el consumo en alguna de las sucursales.

La empresa comercializa sus productos a través de canales minoristas y mayoristas, siendo el primero el con mayor importancia relativa durante los años analizados.

Actualmente, la compañía mantiene más de 165.000 clientes, manteniendo una adecuada diversificación en términos de ventas. En consideración a lo anterior, los 10 mayores clientes representaron cerca del 5,5% de las ventas totales, destacando ninguno superaban el 1,2% del total.

MOROSIDAD DE CARTERA ADECUADA PARA LA INDUSTRIA EN LA QUE PARTICIPA

Inverfin entrega créditos directos a personas para la compra de electrodomésticos, artículos tecnológicos, motos y muebles. Posee políticas para el tratamiento de los clientes morosos y una estructura organizacional para el tratamiento del recupero y de los créditos incobrables. La empresa considera morosa a aquella persona que presenta un atraso mayor a un día para el pago de la cuota.

A partir de ese momento, se da inicio a una serie de etapas de seguimiento y análisis caso a caso, para lo cual, cuenta con un equipo administrativo dedicados al apoyo de la gestión de cobranza.

Por otra parte, la entidad también entrega créditos a mayoristas y distribuidores de sus productos, para lo cual posee adecuadas políticas y un equipo de analistas dedicados exclusivamente a crédito a empresas.

A lo largo de los años, Inverfin ha tenido una cartera creciente, concentrada en activos circulantes y con previsión para las cuentas de dudoso cobro de hasta el 15% sobre la cartera. Al respecto, la política de provisiones por clientes morosos considera cubrir el 100% de la mora que se encuentra en cobranza judicial.

Coherente con lo anterior, la cartera bruta de la compañía (excluyendo intereses a devengar), que considera en mayor parte deudores por venta, pasó desde los Gs. 596.617 millones en 2020 hasta los Gs. 1.056.837 millones a diciembre de 2025. Ésta, ha mantenido una incidencia sobre los ingresos totales por sobre un 90%, pero con una tendencia a la baja en los últimos periodos analizados (85,0% al cierre de 2025 vs 92,9% al cierre de 2020). Al segundo trimestre de 2026 la cartera bruta alcanzó los Gs. 1.067.245 millones, manteniendo una incidencia sobre los ingresos totales por 82,0%.

Por su parte, la cartera con mora mayor a 90 días ha registrado una tendencia a la baja tanto en monto como en su participación relativa, pasando de representar un 21,2% de la cartera bruta total en diciembre de 2020 a un 8,4% a diciembre de 2025, con una participación sobre los ingresos que ha pasado desde un 19,6% a un 7,1% entre igual periodo. Ello, considera que la entidad ha mantenido un costo por incobrable cercano al 4,2% de la cartera bruta total entre igual periodo.

En cuanto a las coberturas, éstas han presentado un incremento en el último periodo informado, alcanzando las 1,35 veces (0,9 veces promedio entre 2020 y 2025).

En línea con lo anterior, Inverfin ha fortalecido la gestión de riesgos mediante la implementación de herramientas de *data mining*, los procesos de formalización y los factores de evaluación del cliente con el fin de mantener un equilibrio entre el crecimiento comercial y una cartera saludable.

IMPORTANTE CAPACIDAD PRODUCTIVA INSTALADA

Inverfin inició sus operaciones industriales en el año 2005 en la ciudad de Mariano Roque Alonso, luego en 2009 entró en funcionamiento su actual planta industrial metalmecánica en la zona de Luque, cercana a Asunción, destinada al armado y ensamble de motocicletas.

Actualmente, las instalaciones industriales de la compañía poseen una capacidad instalada de 45.000 motos por turno, considerando un turno de 8 horas. A 2025, la capacidad productiva de Inverfin es 48,0% (mayor al 44,0% del año anterior). Sin embargo, dispone de 52,0% de capacidad productiva libre, que puede incrementarse rápidamente y sin requerir de mayores inversiones. En el mismo terreno donde se ubica la planta industrial de 17.500 m², existe un centro de distribución que le permite manejar de manera eficiente sus inventarios, tanto de materias primas como de productos terminados.

PROMULGACIÓN OFICIAL DE LA LEY DE POLÍTICA AUTOMOTRIZ NACIONAL ES UN FUERTE RESPALDO A LA INDUSTRIA

En 1998, la promulgación del Decreto N°21.944/98 dio origen al Régimen Automotor Nacional del Paraguay. El objetivo de lo anterior era fomentar la inversión y la industria nacional, mejorar la competitividad, crear fuentes de trabajo, capacidad la mano de obra, facilitar la transferencia de tecnología y sustituir la importación, entre otros.

A esto se añadieron los incentivos fiscales establecidos por la Ley N° 60/90, los cuales impulsaron la transformación industrial del sector en sus primeros años. Este respaldo gubernamental se consolidó

aún más con la implementación de la Política Automotriz Nacional, establecida mediante la Ley N.º 4.838/12 y modificada por la Ley N.º 5.819/17, contempla incentivos tributarios orientados a fomentar la producción y ensamblaje local de vehículos y autopartes.

Entre sus principales beneficios se encuentra la exoneración de aranceles para la importación de bienes de capital, materias primas, componentes, partes, piezas e insumos destinados al proceso productivo, junto con un tratamiento reducido de IVA, equivalente a una tasa efectiva de 2% tanto para dichas importaciones como para la venta de bienes producidos o ensamblados bajo el régimen. Para los bienes correspondientes a la partida 87.11 de la NCM, asociada a motocicletas, el IVA se aplica sobre el 100% de la base imponible, equivalente a una tasa efectiva de 10%. Adicionalmente, los bienes producidos o ensamblados bajo la política cuentan con un margen de preferencia de 20% en procesos de licitación y adquisición por parte de organismos y entidades del Estado, sujeto al cumplimiento de los requisitos de Valor Agregado Nacional.

Con lo anterior, el armado y fabricación de motocicletas y bicicletas en Paraguay entrega ventajas competitivas por la presencia de incentivos tributarios. Adicionalmente, permite que la única competencia relevante para Inverfin en esas líneas de productos sean aquellas empresas que también fabrican motos, desincentivando la importación directa.

ALTA SENSIBILIDAD A LA EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA DE PARAGUAY

La demanda por artículos como electrodomésticos, motocicletas, muebles, bicicletas y artículos electrónicos se ve particularmente afectada en los ciclos económicos restrictivos, ya que la decisión de compra de estos bienes en general se posterga en relación a los bienes cuyo consumo es de primera necesidad.

Por otra parte, la empresa participa en industrias que presentan un grado de competencia dispar, con algunas que presentan bajas barreras de entrada a eventuales competidores, existiendo una multiplicidad de productos sustitutos.

Sin embargo, en el caso particular de las motocicletas, la inversión productiva ya realizada es una barrera de entrada relevante frente a eventuales competidores.

PLAN DE INVERSIONES ACOTADO Y ENFOCADO EN FORTALECER SU POSICION COMPETITIVA

En los últimos años la estrategia de la compañía ha estado focalizada en impulsar el crecimiento de ventas y optimizar procesos a nivel general.

Para los próximos años, la compañía planea seguir fortaleciendo su posición competitiva a nivel nacional. En particular, busca fortalecer la venta *online* junto con mejorar la accesibilidad al crédito de los clientes y realizar seguimientos personalizados para lograr mejoras en los cumplimientos.

Cabe destacar que, considerando la infraestructura actual de la compañía, no se esperan inversiones relevantes en apertura de sucursales, concentrando sus inversiones en el mantenimiento y adecuación de la red de tiendas existente. Para los próximos períodos, la compañía podría evaluar nuevas aperturas, sujetas a la evolución de sus condiciones operacionales y a la capacidad de generación de recursos.

FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CALIFICACIÓN

— AMBIENTALES

En aspectos ambientales, Inverfin cumple con todas las normas establecidas por la Secretaría del Ambiente (SEAM) del Paraguay, realizando procesos de tratamiento de residuos en instalaciones conforme a todas las reglamentaciones aprobadas y vigentes.

La planta industrial, ubicada en la ciudad de Luque, cuenta con habilitaciones y certificaciones necesarias conforme a las normativas ambientales y sanitarias vigentes. Además, cumple con las certificaciones laborales y legales correspondientes, así como las patentes municipales exigidas.

— SOCIALES

Inverfin basa su gestión en principios cristianos bíblicos, concentrando su responsabilidad social en actividades que edifican moral y la calidad de vida de las personas. Por esto, la compañía apoya iniciativas y organizaciones que se dedican al desarrollo de personas de escasos recursos.

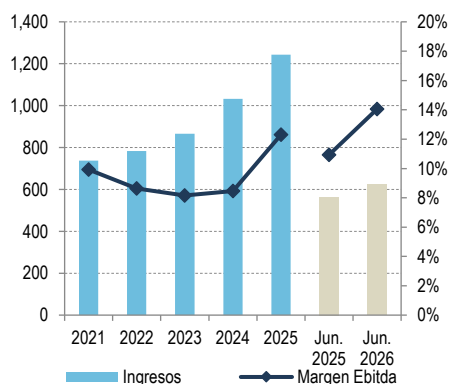
A su vez, busca beneficiar a sus colaboradores y a las localidades donde actúa, además de realizar otros proyectos que reflejan un carácter ciudadano y comprometido con la sociedad.

— GOBIERNOS CORPORATIVOS

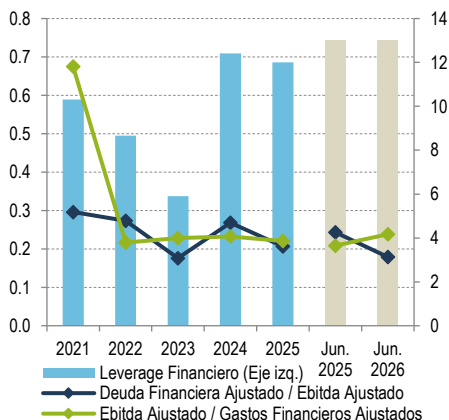
La empresa es dirigida por un conjunto de altos directivos que lideran las principales áreas de la organización, los cuales se encuentran conformado por cinco miembros. Esta estructura consta de un Presidente, seguido de un Director General, bajo el cual se encuentran el Director Comercial, Director Administrativo y Director de Créditos, Cobranzas y Operaciones. Este esquema permite un enfoque eficiente y especializado en cada área fundamental para las operaciones de la empresa.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y MÁRGENES

Ingresos en miles de millones de guaraníes

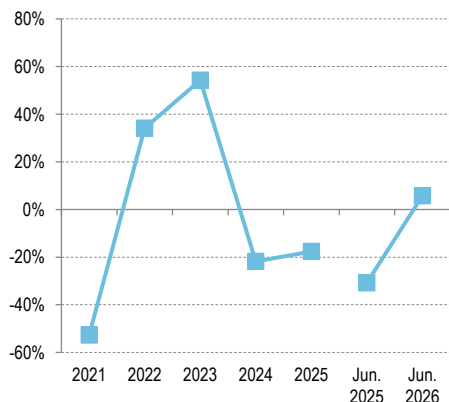


EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA



INDICADOR DE COBERTURA

FCNOA / Deuda Financiera Aj. (%)



POSICIÓN FINANCIERA

SATISFACTORIA

RESULTADOS Y MÁRGENES

Crecimiento sostenido de los ingresos operacionales y recuperación de los márgenes

La evolución de las ventas y resultados de Inverfin se encuentra relacionadas a las condiciones económicas y expectativas de consumo a nivel nacional. A su vez, sus resultados se encuentran influenciados por las relaciones con sus proveedores, la intensidad competitiva, la calidad de su cartera, la evolución del tipo de cambio (en particular del dólar de los Estados Unidos), la gestión de inventario y los costos de importación, entre otros factores.

Respecto de lo anterior, la estrategia de la compañía ha favorecido una expansión sostenida de los ingresos de la operación, manteniéndose una tendencia creciente durante el periodo evaluado y alcanzando un crecimiento promedio de un 12,7% entre 2021 y 2024. Esto asociado a una mayor demanda en los productos destacados de la compañía, como climatización, motos y electrodomésticos, además de factores como la accesibilidad al crédito y una estrategia de mayor eficiencia de ventas por colaborador.

En relación con los costos de la compañía, el principal componente de estos es la mercadería (productos e insumos), la cual adquiere en los mercados internacionales, principalmente en China y en otros países asiáticos. Estos costos son mayoritariamente en dólares de Estados Unidos de Norteamérica, lo cual, al ser contrastado con los ingresos denominados en guaraníes, generan un eventual riesgo cambiario para Inverfin. A raíz de esto, la compañía tiene inversiones en dólares y ha realizado negociaciones con sus proveedores, para así mitigar, en parte, este efecto en sus resultados.

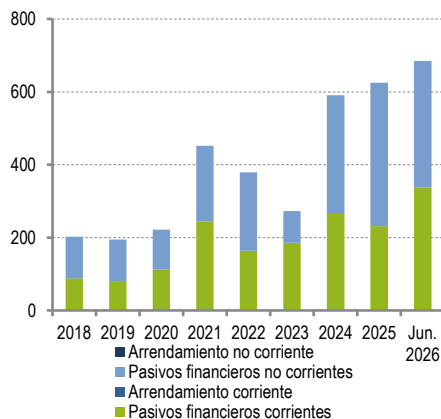
A diciembre de 2025, los ingresos de la operación alcanzaron los Gs. 1.242.956 millones, lo que representa un crecimiento de 20,5% respecto de los Gs. 1.031.642 millones registrados en 2024. Lo anterior se explica principalmente por el mayor nivel de ventas de las unidades de motos, electrodomésticos y tecnología, dada su mayor participación relativa. Asimismo, el resto de las unidades de negocio presentó una evolución favorable durante el periodo, con excepción de climatización, afectada por condiciones climáticas más moderadas.

A la misma fecha, los costos operacionales alcanzaron los Gs. 713.451 millones, evidenciando un aumento de 19,4% respecto del mismo periodo del año anterior, explicado principalmente por los niveles de actividad. Ello resultó en una generación de Ebitda de Gs. 152.973 millones, un 75,1% por sobre lo presentado al cierre de 2024, constituyendo el mayor crecimiento observado durante el periodo analizado. Lo anterior refleja una mayor generación operacional, favorecida por una mayor dilución de costos fijos, que permitió una expansión del margen Ebitda.

Cabe destacar que Inverfin realiza donaciones y aportes sociales, los cuales se han registrado como gastos operativos, pero no se vinculan con la actividad principal de la empresa, por lo que se deben reclasificar fuera del resultado operacional. De esta forma, la generación de Ebitda ajustado (descontando las donaciones incluidas dentro del costo operacional e incorporando el resultado neto de empresas relacionadas) presentó un aumento anual del 73,8%, alcanzando los Gs. 166.810 millones.

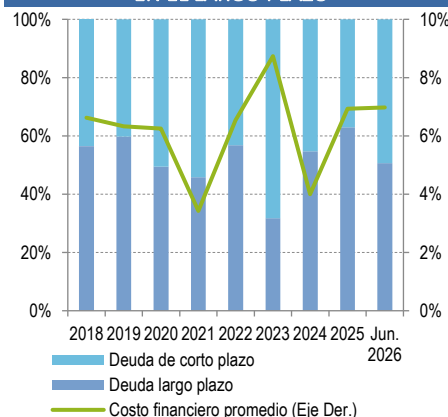
EVOLUCIÓN DE LA DEUDA FINANCIERA

Stock de deuda financiera



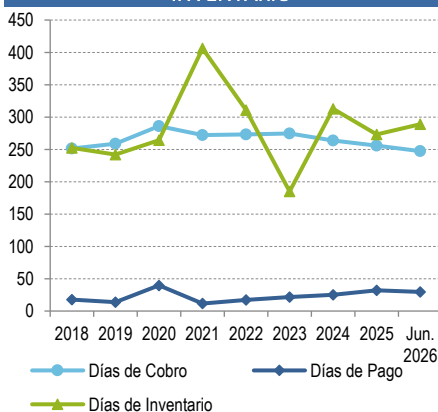
Fuente: Estados Financieros de la compañía.

VENCIMIENTO FINANCIEROS CONCENTRADOS EN EL LARGO PLAZO



Fuente: Estados Financieros. *Costo financiero estimado por Feller Rate considerando gastos financieros en su totalidad.

EVOLUCIÓN DE LOS DÍAS DE COBRO, PAGO E INVENTARIO



Fuente: Estados Financieros, bajo cálculos realizados por Feller Rate.

Considerando lo anterior, el margen Ebitda ajustado alcanzó un 12,3% a diciembre de 2025, superando los niveles registrados entre 2021 y 2024, que se ubicaron entre 8,2% y 9,9%, y situándose nuevamente en niveles previos a la pandemia, los cuales se situaron entre un 13,3% y 14,0% entre 2019 y 2018 respectivamente.

A junio de 2026, los ingresos de la operación registraron un aumento de 10,3% respecto del mismo periodo del año anterior alcanzando los Gs. 622.352 millones (Gs. 564.328 millones a junio 2025) explicado por la evolución favorable de sus distintos segmentos, principalmente motos y electrodomésticos, cuyo desempeño permitió mitigar la caída observada en climatización. Al analizar los costos operacionales, estos presentan una tendencia creciente, aunque a un menor ritmo que en periodos anteriores, con un crecimiento promedio de 16,0% entre 2022 y 2025, que se modera a 6,5% al primer semestre de 2026. Lo anterior permitió una mayor generación de Ebitda ajustado, que alcanzó los Gs. 95.327 millones a junio de 2026, un 40,1% superior al registrado en igual periodo de 2025 (Gs. 68.025 millones).

En los últimos años la generación de flujos de caja neto de la operación ajustado (FCNOA) ha presentado un comportamiento dispar, en línea con los requerimientos de capital de trabajo, incluso con periodos negativos. Al respecto, en 2024, el FCNOA alcanzó los Gs. -128.814 millones, explicado principalmente por mayores desembolsos a proveedores y empleados. Durante 2025, el flujo se mantuvo negativo, alcanzando los Gs. -109.969 millones, aunque con mayores cobros respecto del periodo anterior. A junio de 2026, esta tendencia se revirtió, registrándose un FCNOA positivo de Gs. 87.798 millones, favorecido por un mayor control de los niveles de inventario, que se tradujo en menores pagos a proveedores, junto con una mejora en los cobros.

Coherentemente con lo anterior, el stock de inventario de Inverfin pasó desde los Gs. 540.949 millones a diciembre de 2025 a los Gs. 581.873 millones a junio de 2026.

Feller Rate espera que la compañía mantenga una adecuada generación operacional, permitiendo sostener los niveles de margen observados en el último periodo. A su vez, se espera que el control de costos e inventarios se mantenga favorable, contribuyendo positivamente a la generación de flujo operacional.

ENDEUDAMIENTO Y COBERTURAS

Aumento del endeudamiento financiero por capital de trabajo, con fortalecimiento de las coberturas

La estrategia financiera de la compañía considera que gran parte de su capital de trabajo es financiado vía deuda financiera.

Al respecto, cabe destacar que las obligaciones financieras de la compañía incorporan las cartas de crédito de proveedores, las cuales bajo la metodología de Feller Rate no representan deuda financiera directa y exigible para la empresa, sino compromisos asociados a las operaciones comerciales.

Considerando lo anterior, en el periodo 2021-2024 el stock de deuda financiera ajustada (excluye cartas de crédito) ha presentado una evolución en línea con la política de manejo de inventarios de la entidad, ubicándose entre Gs. 245.000 millones y Gs. 450.000 millones. A diciembre de 2025, la deuda aumentó hasta Gs. 603.718 millones, en línea con los mayores requerimientos de capital de trabajo, asociados tanto al mayor nivel de actividad como a una mayor inversión en inventarios, consistente con su estrategia de abastecimiento.

En línea con lo anterior, al 22 de octubre de 2025, Inverfin registró el Programa de Emisión Global G2 por un monto de Gs. 300.000 millones, con un plazo de 10 años. Los fondos obtenidos se destinarían, en proporciones de entre 30% y 70%, a capital operativo y a la reestructuración de deuda,

respectivamente. Asimismo, a fines de octubre del mismo año, la compañía realizó la colocación de las Series 1 y 2 del programa por un monto total de Gs. 50.000 millones, con vencimiento en noviembre de 2028.

Al primer semestre de 2026, los pasivos financieros ajustados aumentaron en un 0,9% respecto al cierre del año anterior, alcanzando los Gs. 609.346 millones debido a mayores préstamos bancarios no corrientes.

A igual periodo, los pasivos financieros se encuentran compuestos principalmente por préstamos bancarios y, en menor medida, por bonos corporativos, con una parte relevante de deuda corriente asociada al uso de líneas de crédito revolventes en dólares para financiar importaciones. A su vez, un 50,7% se encontraba estructurado en el largo plazo, mientras que la mayor parte de la deuda estaba denominada en guaraníes (89,2%).

Junto con lo anterior, Inverfin ha presentado un capital patrimonial creciente, pasando desde los Gs. 709.044 millones en 2018 hasta los Gs. 921.215 millones a fines del primer semestre de 2026. Entre 2018 y 2020, el patrimonio se mantuvo relativamente estable, en torno a Gs. 710.000 millones. Desde 2022, presenta un crecimiento sostenido, impulsado por los mayores resultados, pese al reparto de dividendos cercanos a Gs. 30.000 millones.

Ello le ha permitido mantener indicadores de endeudamiento satisfactorios, con un *leverage* financiero ajustado promedio de 0,5 veces durante los últimos periodos analizados. No obstante, este indicador aumentó hasta 0,7 veces a diciembre de 2025 y junio de 2026, explicado por un crecimiento de la deuda superior al fortalecimiento de la base patrimonial, asociado principalmente a los mayores requerimientos de capital de trabajo.

Los ratios de cobertura han presentado un comportamiento volátil, asociado mayoritariamente a las necesidades de financiamiento de capital de trabajo. En particular, el ratio de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado ha promediado las 4,1 veces entre 2021 y 2024, disminuyendo a 3,5 veces a diciembre de 2025 y a 2,9 veces a junio de 2026, producto de una mayor generación de Ebitda, impulsada por la ejecución de su plan estratégico, que ha favorecido una mayor eficiencia en costos y un menor requerimiento de inventarios.

Esta misma tendencia se observa en el indicador de Ebitda ajustado sobre gastos financieros ajustados, el que a diciembre de 2025 alcanzaba las 3,9 veces, cifra en línea con el promedio de los últimos cuatro años (3,9 veces). A junio de 2026 este indicador, en base a doce meses móviles, alcanzó las 4,2 veces, en línea con la mayor generación operacional del periodo.

LIQUIDEZ: SATISFACTORIA

La compañía presenta una posición de liquidez calificada como “Satisfactoria” por Feller Rate, sustentada principalmente en el amplio acceso al mercado financiero que ha sostenido.

Además, considera que a junio de 2026 mantenía recursos en efectivo y equivalentes por Gs. 45.943 millones, una capacidad de generación de Ebitda ajustado por Gs. 95.327 millones y vencimientos de corto plazo por Gs. 337.848 millones, concentrados en capital de trabajo. Adicionalmente, la calificación incorpora acotados requerimientos de inversión para los próximos años. Además, si bien la compañía no cuenta con una política formal de reparto de dividendos, Feller Rate espera que mantenga un nivel de reparto en función de sus resultados financieros, de tal forma de no generar presiones sobre su posición de liquidez.

	Septiembre 2025	Septiembre 2026
Solvencia	A+py	A+py
Tendencia	Estable	Estable
Programa de Bonos	A+py	A+py

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

Cifras en millones de guaraníes

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Jun. 2025	Jun. 2026
Ingresos Operacionales	718.338	642.127	738.204	783.067	865.204	1.031.642	1.242.956	564.328	622.352
Ebitda ⁽¹⁾	95.863	80.426	73.204	67.582	70.594	87.377	152.973	61.620	87.462
Ebitda Ajustado ⁽²⁾	106.222	87.434	82.507	76.278	79.515	95.963	166.810	68.025	95.327
Resultado Operacional	86.416	72.665	65.509	59.781	63.851	80.034	145.217	57.874	83.007
Ingresos Financieros	531	1.814	1.503	339	3.271	1.921	1.101	635	454
Gastos Financieros	-12.295	-13.846	-15.491	-24.768	-23.798	-23.611	-43.313	-23.871	-28.337
Gastos Financieros Ajustados ⁽³⁾	-12.295	-8.204	-6.988	-20.158	-19.933	-23.611	-43.187	-23.660	-26.985
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	67.208	59.346	53.067	35.756	42.139	58.455	99.727	32.785	54.333
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)	92.924	136.950	-233.583	132.823	151.296	-125.912	-107.242	-60.176	89.276
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA)	86.614	131.020	-238.393	128.930	147.851	-128.814	-109.969	-61.560	87.798
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados	80.357	124.604	-248.353	108.592	127.779	-148.897	-148.423	-77.854	62.314
Inversiones en Activos Fijos Netas	-28.613	-15.077	-13.307	-6.371	-27.166	-23.576	13.782	4.052	-22.155
Inversiones en Acciones									
Flujo de Caja Libre Operacional	51.745	109.527	-261.660	102.221	100.613	-172.473	-134.641	-73.802	40.159
Dividendos Pagados	-40.000	-85.000		-35.052		-30.360	-20.240	-10.273	-20.111
Flujo de Caja Disponible	11.745	24.527	-261.660	67.169	100.613	-202.833	-154.881	-84.075	20.048
Movimiento en Empresas Relacionadas									
Otros Movimientos de Inversiones									
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	11.745	24.527	-261.660	67.169	100.613	-202.833	-154.881	-84.075	20.048
Variación de Capital Patrimonial									
Variación de Deudas Financieras	-11.078	13.055	227.238	-63.001	-120.084	206.044	151.666	108.363	6.356
Otros Movimientos de Financiamiento									
Financiamiento con Empresas Relacionadas									
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	666	37.582	-34.422	4.168	-19.471	3.210	-3.215	24.289	26.404
Caja Inicial	11.257	31.686	69.268	34.847	39.015	19.544	22.754	22.754	19.539
Caja Final	11.923	69.268	34.847	39.015	19.544	22.754	19.539	47.043	45.943
Caja y Equivalentes	11.923	69.268	34.847	39.015	19.544	22.754	19.539	47.043	45.943
Cuentas por Cobrar Clientes	515.890	510.094	558.349	593.847	660.330	755.182	882.709	755.900	893.507
Cuentas por Cobrar a Empresas Relacionadas									
Inventario	261.219	258.580	474.420	386.463	262.007	518.957	540.949	550.611	581.873
Deuda Financiera	194.271	221.508	452.190	378.697	272.422	591.069	624.817	627.186	685.192
Deuda Financiera Aj.	187.463	200.259	427.634	364.723	244.873	450.605	603.718	526.589	609.346
Activos Totales	961.953	996.212	1.245.267	1.185.125	1.125.167	1.499.361	1.631.160	1.551.542	1.729.230
Pasivos Totales	221.742	281.654	477.642	419.844	317.748	666.486	720.558	707.882	808.015
Patrimonio + Interés Minoritario	740.211	714.557	767.625	765.281	807.420	832.875	910.602	843.660	921.215

(*) Estados financieros a diciembre de 2021, consideran la consolidación del resto de sociedades del grupo.

(1) Ebitda: Resultado Operacional más depreciación y amortización.

(2) Ebitda Ajustado: Ebitda más dividendos de empresas que no consolidan

(3) Gastos Financieros Ajustados = Gastos Financieros – Diferencias de Cambio.

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Jun. 2025	Jun. 2026
Margen Bruto (%)	45,9%	45,1%	43,0%	42,9%	41,1%	42,1%	42,6%	42,0%	45,6%
Margen Operacional (%)	12,0%	11,3%	8,9%	7,6%	7,4%	7,8%	11,7%	10,3%	13,3%
Margen Ebitda ⁽¹⁾ (%)	13,3%	12,5%	9,9%	8,6%	8,2%	8,5%	12,3%	10,9%	14,1%
Margen Ebitda Ajustado (%)	14,8%	13,6%	11,2%	9,7%	9,2%	9,3%	13,4%	12,1%	15,3%
Rentabilidad Patrimonial (%)	9,1%	8,3%	6,9%	4,7%	5,2%	7,0%	11,0%	8,3%	13,2%
Costo/Ventas	54,1%	54,9%	57,0%	57,1%	58,9%	57,9%	57,4%	58,0%	54,4%
Gav/Ventas	33,9%	33,8%	34,1%	35,2%	33,7%	34,3%	30,9%	31,7%	32,2%
Días de Cobro	258,5	286,0	272,3	273,0	274,8	263,5	255,7	233,4	247,2
Días de Pago	13,7	39,7	11,6	17,1	21,7	24,9	32,1	20,1	29,4
Días de Inventario	242,0	264,2	406,1	310,9	184,9	312,6	273,0	289,3	288,9
Endeudamiento Total	0,3	0,4	0,6	0,5	0,4	0,8	0,8	0,8	0,9
Endeudamiento Financiero	0,3	0,3	0,6	0,5	0,3	0,7	0,7	0,7	0,7
Endeudamiento Financiero Neto	0,2	0,2	0,5	0,4	0,3	0,7	0,7	0,7	0,7
Endeudamiento Financiero Ajustado ⁽²⁾	0,3	0,3	0,6	0,5	0,3	0,5	0,7	0,6	0,7
Endeudamiento Financiero Neto Ajustado	0,2	0,2	0,5	0,4	0,3	0,5	0,6	0,6	0,6
Deuda Financiera / Ebitda (vc)	2,0	2,8	6,2	5,6	3,9	6,8	4,1	5,5	3,8
Deuda Financiera Ajustada / Ebitda Ajustado (vc)	1,8	2,3	5,2	4,8	3,1	4,7	3,6	4,3	3,1
Deuda Financiera Neta / Ebitda (vc)	1,9	1,9	5,7	5,0	3,6	6,5	4,0	5,1	3,6
Deuda Financiera Neta Ajustada / Ebitda Ajustado (vc)	1,7	1,5	4,8	4,3	2,8	4,5	3,5	3,9	2,9
Ebitda / Gastos Financieros (vc)	7,8	5,8	4,7	2,7	3,0	3,7	3,5	3,3	3,7
Ebitda Ajustado / Gastos Financieros Ajustados	8,6	10,7	11,8	3,8	4,0	4,1	3,9	3,7	4,2
FCNOA / Deuda Financiera (%)	44,6%	59,1%	-52,7%	34,0%	54,3%	-21,8%	-17,6%	-30,9%	5,7%
FCNOA / Deuda Financiera Neta (%)	47,5%	86,1%	-57,1%	38,0%	58,5%	-22,7%	-18,2%	-33,4%	6,2%
FCNOA / Deuda Financiera Ajustada (%)	46,2%	65,4%	-55,7%	35,4%	60,4%	-28,6%	-18,2%	-36,7%	6,5%
FCNOA / Deuda Financiera Neta Ajustada(%)	49,3%	100,0%	-60,7%	39,6%	65,6%	-30,1%	-18,8%	-40,3%	7,0%
FCNOA/ Deuda Corriente	110,9%	116,9%	-97,3%	78,8%	79,5%	-48,2%	-47,5%	-85,1%	11,7%
Liquidez Corriente (vc)	6,9	4,4	3,6	4,5	3,6	3,5	3,9	4,0	3,0

(1) Ebitda: Resultado Operacional más depreciación y amortización.

(2) Ebitda ajustad: Ebitda más dividendos de empresas que no consolidan.

(3) Gastos Financieros Ajustados = Gastos Financieros – Diferencias de Cambio.

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

EMISIÓN DE BONOS CORPORATIVOS

Programa G2

Valor total de la emisión	Gs. 300.000.000.000
Fecha de registro	22.10.2025
Covenants	No Contempla
Plazo de vencimiento	Desde 365 a 3.650 días
Resguardos	Suficientes
Garantía	Quirografaria

EMISIONES DE BONOS VIGENTES	Serie 1	Serie 2
Al amparo de la emisión	Programa G2	Programa G2
Monto de la emisión	25.000 millones de guaraníes	25.000 millones de guaraníes
Plazo	1.085 días	1.113 días
Pago de Intereses	Trimestral	Trimestral
Tasa de Interés Anual	11,00%	11,00%
Amortización de Capital	Al Vencimiento	Al Vencimiento
Conversión	No Contempla	No Contempla
Resguardos	Suficientes	Suficientes
Garantía	Quirografía	Quirografía

NOMENCLATURA DE CALIFICACIÓN

CALIFICACIÓN DE SOLVENCIA Y TÍTULOS DE DEUDA DE LARGO PLAZO

- Categoría AAA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y el capital.
- Categoría B: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.
- Categoría C: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses, o requerimiento de convocatoria de acreedores en curso.
- Categoría D: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses y capital, o requerimiento de quiebra en curso.
- Categoría E: Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o representativa para el período mínimo exigido para la calificación y, además, no existen garantías suficientes

A las categorías antes señaladas Feller Rate agregará el sufijo "py" para indicar que la calificación pertenece a la escala nacional de Paraguay. Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre "AA" y "B", la calificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-) para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

TÍTULOS DE DEUDA DE CORTO PLAZO

- Nivel 1 (N-1): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Nivel 2 (N-2): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Nivel 3 (N-3): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Nivel 4 (N-4): Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, no reúne los requisitos para calificar en los niveles N-1, N-2 o N-3.
- Nivel 5 (N-5): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la calificación y, además, no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para aquellos títulos con calificaciones en "Nivel 1", Feller Rate puede agregar el distintivo (+).

Los títulos con calificación desde "Nivel 1" hasta "Nivel 3" se consideran como "grado inversión"; al tiempo que los calificados en "Nivel 4", como "no grado inversión" o "grado especulativo".

ACCIONES

- Categoría I: Títulos accionarios cuyo emisor presenta el más alto nivel de solvencia y muy buena capacidad de generación de utilidades.
- Categoría II: Títulos accionarios cuyo emisor presenta un alto nivel de solvencia y buena capacidad de generación de utilidades.
- Categoría III: Títulos accionarios cuyo emisor presenta un buen nivel de solvencia y aceptable capacidad de generación de utilidades.
- Categoría IV: Títulos accionarios cuyo emisor presenta una solvencia ligeramente inferior al nivel de la Categoría III y débil capacidad de generación de utilidades.
- Categoría V: Títulos accionarios cuyo emisor presenta una débil situación de solvencia e incierta capacidad de generación de utilidades.
- Categoría VI: Títulos accionarios cuyo emisor no posee información representativa para el periodo mínimo exigido para la calificación, es decir, sin información suficiente.

TENDENCIA

Feller Rate asigna "Tendencia" de la calificación como una opinión sobre el comportamiento de la calificación de la solvencia de la entidad en el mediano y largo plazo. La calificadoradora considera los posibles cambios en la economía, las bases del negocio, la estructura organizativa y de propiedad de la empresa, la industria y en otros factores relevantes. Con todo, la tendencia no implica necesariamente un futuro cambio en las calificaciones asignadas a la empresa.

- FUERTE (+): La calificación puede subir.
- ESTABLE: La calificación probablemente no cambie.
- SENSIBLE (-): La calificación puede bajar.

CREDITWATCH

Un "Creditwatch" señala la dirección potencial de una calificación, centrándose en eventos y tendencias de corto plazo que motivan que ésta quede sujeta a una observación especial por parte de Feller Rate. Estos son los casos de fusiones, adquisiciones, recapitalizaciones, acciones regulatorias, cambios de controlador o desarrollos operacionales anticipados, entre otros. Una calificación aparece en "Creditwatch" cuando se produce un hecho de este tipo o una desviación de la tendencia esperada, requiriéndose, por tanto, de antecedentes adicionales para revisar la calificación vigente. El que una calificación se encuentre en "Creditwatch" no significa que su modificación sea inevitable.

Las calificaciones colocadas en "Creditwatch" pueden tener una calificación "Fuerte (+)" o "Sensible (-)". La designación "Fuerte (+)" significa que la calificación puede subir y "Sensible (-)" que puede bajar.

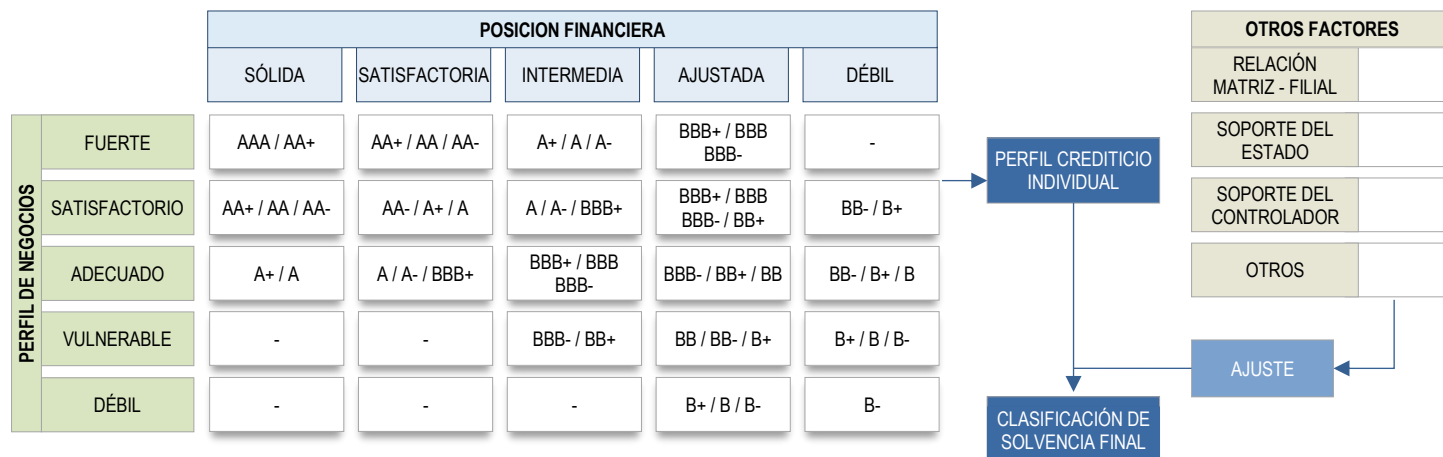
- CW "Fuerte (+)": la calificación puede subir.
- CW "Sensible (-)": la calificación puede bajar.

DESCRIPTORES DE LIQUIDEZ

- Robusta: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite incluso ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.
- Satisfactoria: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con holgura el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Suficiente: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress moderado que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Ajustada: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite mínimamente cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un pequeño cambio adverso en las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Insuficiente: La empresa no cuenta con una posición de liquidez que le permita cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.

MATRIZ DE RIESGO CREDITICIO INDIVIDUAL Y CALIFICACIÓN FINAL

La matriz presentada en el diagrama entrega las categorías de riesgo indicativas para diferentes combinaciones de perfiles de negocios y financieros. Cabe destacar que éstas se presentan sólo a modo ilustrativo, sin que la matriz constituya una regla estricta a aplicar. Pueden existir factores o coyunturas que impliquen desviaciones, en un sentido u otro, desde las categorías indicadas por la matriz.



EQUIPO DE ANÁLISIS:

- José Manuel Escalona – Analista principal
- Esteban Sánchez – Analista secundario
- Nicolás Martorell – Director Senior

Conforme a las regulaciones vigentes de rigor, se informa lo siguiente:

Fecha de calificación: 30 de septiembre de 2026.

Tipo de reporte: Revisión Anual.

Estados Financieros referidos al 30.06.2026.

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

www.feller-rate.com.py

Av. Brasilia 236 c/José Berges, Asunción, Paraguay

Tel: (595) 21 200633 // Fax: (595) 21 200633 // Email: info@feller-rate.com.py

Entidad	Calificación Local	
Inverfin S.A.E.C.A.	Solvencia	A+py
	PEG G2	A+py
	Tendencia	Estable

NOTA: La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor.

Mayor información sobre esta calificación en: www.feller-rate.com.py

METODOLOGÍA Y PROCEDIMIENTO DE CALIFICACIÓN

La metodología de calificación para corporaciones está disponible en <https://www.feller-rate.com/py/docs/pymetcorpo.pdf>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <https://www.feller-rate.com/py/docs/pyproceso.pdf>

NOMENCLATURA

Categoría A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía. Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de calificación visite <https://www.feller-rate.com/clasificacion/nomenclatura/PY>

DESCRIPCIÓN GENERAL DE LA INFORMACIÓN EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Administración y estructura organizacional
- Propiedad
- Características de los negocios e industria en la que se desenvuelve el emisor.
- Informes de control
- Características de la cartera de créditos (evolución)
- Tecnología y operaciones
- Información financiera (evolución)

También incluyó reuniones con la administración superior y con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

ALEJANDRA PAZ ISLAS ROJAS
Firmado digitalmente por ALEJANDRA PAZ ISLAS ROJAS
Fecha: 2026.10.06 13:31:11 -03'00'

ALEJANDRA ISLAS ROJAS
CONSEJERO TITULAR

CAROLINA FRANCO SEPULVEDA
Firmado digitalmente por CAROLINA FRANCO SEPULVEDA
Fecha: 2026.10.06 11:10:35 -03'00'

CAROLINA FRANCO
CONSEJERO TITULAR

FABIAN ANDRES OLAVARRIA DELGADO
Firmado digitalmente por FABIAN ANDRES OLAVARRIA DELGADO
Fecha: 2026.10.05 14:20:02 -03'00'

FABIÁN OLAVARRÍA
CONSEJERO SUPLENTE

Los informes de calificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. 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.

La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión Nacional de Valores o al Banco Central del Paraguay, y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma.