

	Nov. 2025	Nov. 2025
Solvencia	BBB-py	BBB-py
Tendencia	Estable	Estable

\* Detalle de calificaciones en Anexo

INDICADORES RELEVANTES <sup>(1)</sup>			
	2023	2024	Jun.25*
Ingresos	12.699	24.682	16.342
Ebitda	2.600	7.643	9.311
Deuda Financiera	8.992	14.817	42.389
Margen Ebitda	20,5%	31,0%	57,0%
Endeudamiento Total	4,0	2,5	2,4
Endeudamiento Financiero	0,2	0,3	0,8
Ebitda / Gastos Financieros	3,9	4,0	2,6
Deuda Financiera / Ebitda	3,5	1,9	4,3
Deuda Financiera Neta / Ebitda	-12,2	1,6	3,6
FCNO / Deuda Financiera	275,6%	271,4%	60,7%

(\*) Cifras e indicadores anualizados donde corresponda

PERFIL DE NEGOCIOS: ADECUADO					
Principales Aspectos Evaluados					
	Débil	Vulnerable	Adecuado	Satisfactorio	Fuerte
Posición competitiva					
Diversificación de negocios					
Industria competitiva					
Sensibilidad al ciclo económico					
Industria intensiva en capital de trabajo					
Riesgo crédito y cobranza					

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

## FUNDAMENTOS

La calificación “BBB-py” asignada a la solvencia y los programas de emisión global de bonos de Katueté S.R.L. refleja un perfil de negocios evaluado como “Adecuado” y una posición financiera calificada como “Intermedia”.

En términos de ingresos, la compañía ha evidenciado un crecimiento sostenido en los últimos años. A junio de 2025, los ingresos mantuvieron su tendencia positiva, llegando a Gs. 16.342 millones, lo que representa un crecimiento interanual del 13,7% y equivale al 66,2% de los ingresos totales de 2024. Este desempeño responde a una mayor actividad en sus principales segmentos operativos. En el mismo periodo, los costos operacionales mostraron un descenso del 2,9%, debido a un menor desembolso directo de operación (54,7% interanual), compensado parcialmente por un aumento del 102,7% en gastos de administración y ventas.

La generación de Ebitda ascendió a Gs. 9.311 millones, superando los niveles históricos (Gs. 7.155 millones a junio de 2024 y Gs. 7.643 millones al cierre de 2024), lo que llevó el margen Ebitda al 57%.

Por otro lado, el relevante plan de inversiones que se encuentra realizando la compañía ha desencadenado en mayores necesidades de financiamiento con incrementos en los niveles de la deuda estructural de la compañía. Esto, sumado a las necesidades de requerimientos de capital de trabajo, manejo de inventarios, y cuentas por cobrar.

Lo anterior, ha gatillado que la deuda financiera evidencie durante el periodo evaluado un constante crecimiento pasando de los Gs. 497 millones a fines de 2019 hasta los Gs. 14.817 millones a fines de 2024. A junio del presente año, ante el avance en la construcción de proyectos, se registró un relevante crecimiento en los pasivos financieros hasta los Gs. 42.389 millones.

La base patrimonial de la entidad ha mostrado un constante crecimiento durante el periodo evaluado, asociado a la política de Katueté de retención y capitalización de utilidades, con foco en fortalecer su patrimonio para sostener, en parte, los mayores niveles de crecimiento. Esto, ha generado que la base patrimonial pasara de los Gs. 4.548 millones en 2019 hasta los Gs. 45.757 a fines de 2024 (frente a los Gs. 38.149 millones en 2023). A junio de 2025 dicha tendencia continúa evidenciando un crecimiento hasta los Gs. 50.597 millones.

Lo anterior, ha permitido compensar en parte los mayores niveles de deuda financiera, no obstante, el nivel de apalancamiento (leverage) financiero de la entidad, tras situarse entre las 0,2 y 0,5 veces entre 2019 y 2024, evidenció un aumento hasta las 0,8 veces a junio del presente año.

Los indicadores de cobertura se encuentran acorde con los rangos esperados para una categoría “Ajustada”, considerando los niveles de actividad de la compañía, la evolución de la deuda financiera, el ciclo actual del plan de inversiones y las necesidades propias del capital de trabajo.

En particular, se debe considerar que entre 2021 y 2023 los niveles de caja de la entidad permitían cubrir la totalidad de la deuda de la compañía. Posteriormente el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda ha evidenciado un constate crecimiento debido a los mayores niveles pasivos situándose en las 3,6 veces a junio 2025 (1,6 veces a diciembre de 2024). En el caso de la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros se ha registrado una constante baja, ante la mayor carga financiera, pasando desde las 8,4 veces en 2021 hasta las 2,6 veces al primer semestre del presente año.

Actualmente, la compañía se encuentra en proceso de inscripción de dos nuevos programas de emisión global de bonos corporativos, denominado PEG G2 y PEG USD2, por Gs. 10.000 millones y US\$ 1,5 millones, respectivamente, cuyos fondos serán utilizados para capital operativo.

Analista: Felipe Pantoja  
Felipe.pantoja@feller-rate.com

## TENDENCIA: ESTABLE

---

ESCENARIO DE BASE: Feller Rate espera que la compañía mantenga una política financiera prudente, con un adecuado manejo de su endeudamiento y una capacidad suficiente para solventar sus requerimientos de capital de trabajo. No obstante, según lo informado por la entidad, en la medida que avancen los proyectos en cartera, se proyecta una generación de Ebitda más estrecha en los próximos periodos, lo que presionará los indicadores de cobertura en el corto y mediano plazo. Este efecto sería transitorio, previéndose su reversión en el largo plazo, a medida que los proyectos de inversión entren en régimen y comiencen a rentabilizarse, dada su relevancia en tamaño y contribución esperada a los flujos operativos. Así, dicho ciclo en las métricas financieras se encuentra incorporado en la actual calificación.

Feller Rate considera positivamente la gestión financiera de la compañía, particularmente su capacidad para estructurar promesas de compraventa, las cuales representan un mecanismo clave para mantener su grado de inversión, al generar flujos de financiamiento predictibles y con condiciones contractuales restrictivas que limitan el riesgo financiero durante el desarrollo de los proyectos.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar en caso de que se observen políticas financieras más agresivas, que las presiones sean por sobre lo esperado en el escenario base para los próximos periodos o ante una recuperación más lenta a lo esperado.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo dada la relevante magnitud de la inversión en curso y los desafíos inherentes del proceso de ejecución.

## FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

## PERFIL DE NEGOCIOS: ADECUADO

- Acotada posición de mercado.
- Baja diversificación de ingresos por segmento, no obstante, el plan estratégico considera un mayor grado de diversificación para los próximos periodos.
- Participación en industrias altamente competitivas y sensibles a los ciclos económicos.
- Industria de construcción expuesta a riesgos de sobrecostos y contingencias, lo que se encuentra mitigado parcialmente por la modalidad de contratos.
- Buena calidad de cartera, sin mora a junio de 2025.
- Riesgo inmobiliario mitigado por modelo de negocios.
- Plan estratégico enfocado en un crecimiento relevante en el negocio inmobiliario. No obstante, esto podría generar mayores riesgos dependiendo de la correcta ejecución de cada uno de los proyectos.

## POSICIÓN FINANCIERA: INTERMEDIA

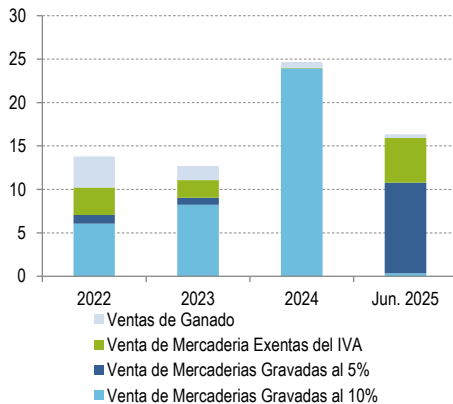
- Márgenes expuestos a la velocidad de escrituración de los proyectos inmobiliarios y a la evolución de la actividad agropecuaria.
- Dependencia a flujos provenientes del pie de inmuebles para financiar parte importante de la construcción de proyectos.
- Incremento en los niveles de endeudamiento asociado a su plan de inversiones.
- Capacidad de generación de fondos de la operación evidencia volatilidades inherentes a la industria en la que participa.
- Mantenimiento de satisfactorios indicadores de cobertura, aunque se esperan mayores presiones en el corto plazo, en línea con el plan de inversiones.
- Flujo de caja volátil, coherente con las industrias en las que participa.
- Liquidez calificada como "Suficiente".

## ESTRUCTURA DE PROPIEDAD

Los dueños de la entidad son Paulo Adrián Soria Pedroso con el 75% de participación accionaria, mientras que el porcentaje restante corresponde a Eugenia Pedroso.

## EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS

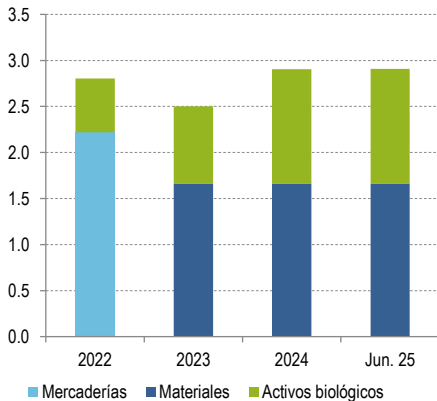
Cifras en miles de millones de guaraníes



Fuente: Información entregada por la compañía.

## EVOLUCIÓN DEL INVENTARIO

Cifras en miles de millones de guaraníes



Fuente: Información entregada por la compañía.

## PERFIL DE NEGOCIOS

### ADECUADO

Katueté S.R.L. inició sus operaciones en 1988, principalmente asociada a actividades de ganadería, maderas, cría y venta de ganado de vacuno. A contar de 2015 la entidad se dedica al desarrollo inmobiliario integral, realizando etapas como el diseño, construcción, administración y comercialización. Estos consideran inmuebles en altura de 1 a 3 dormitorios, penthouses, con superficies que llegan hasta 140 m<sup>2</sup>, y diseños amplios enfocados tanto para la inversión como vivienda.

La compañía exhibe un modelo de negocios integrado verticalmente, lo que le permite un mayor control sobre las diferentes fases del desarrollo inmobiliario de un proyecto, desde la concepción hasta la administración postventa, resultando en mayores eficiencias a través de la sinergia de las diferentes áreas de negocios.

Los dueños de la entidad son Paulo Adrián Soria Pedroso con el 75% de participación accionaria, mientras que el porcentaje restante corresponde a Eugenia Pedroso.

## NEGOCIO DE VENTA DE GANADO A LA BAJA TANTO EN MONTO COMO EN PARTICIPACIÓN DE INGRESOS

Durante los últimos años la estrategia de la entidad ha estado enfocado en potenciar el desarrollo inmobiliario e ir disminuyendo su exposición al negocio de venta de ganado.

Esto ha ocasionado que entre 2022 y junio de 2025 los ingresos provenientes de la venta de ganado disminuyeran su participación desde un 26,1% hasta un 2,4% (2,7% a diciembre de 2024), respectivamente.

Al primer semestre del presente año, la entidad cuenta con un stock de 636 cabezas repartidas principalmente en terneros machos (176), seguido por vaquillas (181) y vacas (101), entre otros.

## ADECUADO MANEJO DE LOS NIVELES DE INVENTARIOS CON UN COMPONENTE RELEVANTE ASOCIADO AL NEGOCIO DE GANADO

Un factor relevante en la industria donde participa la compañía es el manejo del capital de trabajo de sus operaciones, considerando tanto los niveles de inventario como las cuentas por cobrar y por pagar.

Durante el periodo evaluado los niveles de inventarios se mantuvieron en torno a los Gs. 2.855 millones entre 2018 y 2024, situándose en los Gs 2.908 millones a junio de 2025.

A dicha fecha, estos estaban compuestos mayoritariamente por materiales, suministros y repuestos (Gs. 1.665 millones), seguido por activos biológicos en producción de corto plazo asociado al negocio de ganadería.

Bajo los cálculos realizados por Feller Rate, los días de inventario de la compañía han evidenciado una constante disminución entre 2019 y 2024 pasando desde los 275 días hasta los 90,4 días en dicho periodo. A junio de 2025 se observó un crecimiento hasta los 117,5 días.

## ADECUADA CARTERA DE PROYECTOS INMOBILIARIOS

Durante el periodo evaluado los ingresos de la compañía han estado concentrados entre licitaciones con entidades del Estado, certificados de obras, refacciones (servicios varios) y en menor medida en la venta del proyecto dúplex Villa Eliza (2022 y 2023). No obstante, en los próximos años se espera el inicio de escrituración de inmuebles relevantes.

Respecto de los proyectos inmobiliarios realizados en los últimos años se destacan Palmanova Las Mercedes que inició su venta en octubre de 2022 cuya finalización de la construcción se estima para finales de 2025; Villa Morra que es un edificio boutique iniciado en febrero de 2024, el cual fue vendido en su totalidad tras transcurrir ocho meses desde su lanzamiento; y Pacheco con 87 unidades cuya finalización se estima para la primera mitad de 2027.

Además, cuenta con proyectos mixtos como es el caso de Palmanova Center que fue lanzado en junio del presente año con más de 220.000 metros cuadrados para uso mixto entre residencias, oficinas y un shopping premium.

### — RELEVANTE VELOCIDAD DE VENTA PERMITE DISMINUIR EL RIESGO RELATIVO ASOCIADO AL PROCESO DE PROMESA

Durante el periodo evaluado en el caso de Las Mercedes, Villa Morra, Pacheco, entre otros activos, se debe recalcar que fueron vendidos en su totalidad antes de terminar su construcción con un plazo entre 1 a 2 años.

Estos niveles de velocidades de venta permiten a la entidad a recurrir a los flujos asociados al pie de cada inmueble para el financiamiento de parte de la construcción de los inmuebles, disminuyendo las necesidades de deuda financiera, sumado a una mayor certidumbre de los flujos finales de cada proyecto al momento de iniciar la escrituración.

Esto considera que dichas promesas incorporan un financiamiento flexible con un pago inicial que va desde un 30% hasta un 35%, con planes sin intereses durante la construcción y hasta 5 años de pago. Esto considera una póliza de caución que según lo informado por la administración cubre el 100% del capital invertido.

## ADECUADA ESTRATEGIA DE FINANCIAMIENTO DE LOS PROYECTOS INMOBILIARIOS

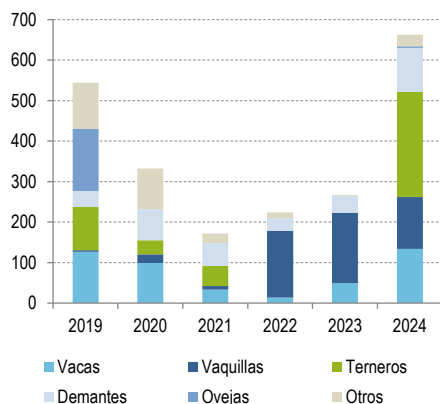
Normalmente, en la industria de construcción las compañías financian parte importante de su operación a través del calce de flujos de pago entre sus clientes y proveedores, disminuyendo sus necesidades de financiamiento externo, ya que reciben un pago anticipado y luego flujos de pago por parte de los clientes según el grado de avance y cumplimiento alcanzado por las obras.

Por su parte, en la industria inmobiliaria el financiamiento de la construcción se realiza mayoritariamente a través de líneas de créditos, cuya amortización está ligada a la escrituración de las unidades vendidas. Por tanto, situaciones de sobre oferta y ralentización de las ventas pueden repercutir directamente sobre la velocidad de pago de líneas de crédito a la construcción e incrementan su costo financiero, afectando negativamente la flexibilidad financiera de las empresas.

En la medida de que no existan deudas estructurales cuya capacidad de pago esté sustentada por los excedentes generados (utilidades) por los proyectos inmobiliarios, la presión sobre la flexibilidad financiera generada por una caída en el ritmo de actividad será considerablemente menor.

### EVOLUCIÓN DEL GANADO

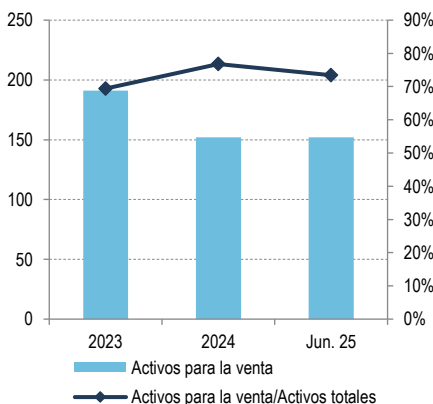
Cifras en unidades



Fuente: Información entregada por la compañía

### PARTICIPACIÓN DE ACTIVOS PARA LA VENTA EN EL BALANCE

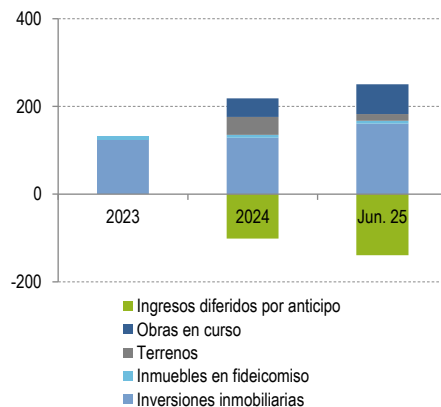
Cifras en miles de millones de guaraníes



Fuente: Información entregada por la compañía

### COMPOSICIÓN DE LOS ACTIVOS PARA LA VENTA

Cifras en miles de millones de guaraníes



Fuente: Información entregada por la compañía

El modelo de negocios de Katueté contempla el financiamiento de la construcción de edificios mayoritariamente a través de anticipos de clientes y, en menor medida, a través de deuda financiera. Los anticipos son utilizados para capital operativo y están respaldados por obras en curso.

Esta estructura le ha permitido a la compañía presentar un menor nivel de endeudamiento financiero, no obstante, hace que su nivel de actividad sea dependiente de la capacidad de la administración de obtener financiamiento mediante los anticipos de las promesas de los inmuebles en ejecución.

El modelo antes mencionado disminuye su exposición al negocio inmobiliario, el que presenta una alta sensibilidad al ciclo económico, con una demanda influida de forma relevante por el costo y acceso al financiamiento, la tasa de desempleo, la inflación y las expectativas económicas, entre otros factores. Al respecto, el largo ciclo productivo genera un desfase entre las decisiones de inversión y la materialización de la compra, lo que genera frecuentes desbalances entre la oferta y la demanda real.

A junio de 2025, los activos para la venta que mantiene la entidad alcanzaron los Gs. 116.723 millones, representando cerca del 68,4% de los activos totales (76,8% a fines de 2024). Estos, en términos brutos se sitúan en los Gs. 218.284 millones (sin considerar el efecto de ingresos diferidos por anticipos de cliente). Al respecto, se debe considerar que los anticipos representan cerca del 46,5% del monto bruto mantenido para la venta, evidenciado lo relevante que es esta forma de financiamiento para la estrategia de la entidad.

A igual fecha, los activos para la venta en términos bruto están compuesto Inversiones Inmobiliarias a Conformar – Palmanova Center, terrenos para futuros proyectos y obras en curso, representando el 45,2%, 19,2% y 18,7%, respectivamente.

La entidad cuenta con el Fideicomiso Sur Inmobiliaria que considera un contrato de compraventa de inmueble otorgado por la Sra. Graciela C. Stoesnner Vda. De Domínguez a favor de Katueté SRL, y Contrato de Fideicomiso de Garantía y transferencia de Inmuebles a título de fideicomiso entre Katueté SRL como deudora y Fideicomitente Sur Inmobiliaria S.A. como beneficiario e Investor Fiduciaria S.A.

Al respecto, a junio de 2025, la entidad mantenía un pasivo asociado a dicho fideicomiso por Gs. 65.720 millones (Gs. 88.777 millones a junio de 2024), representando un 58,4% de los pasivos totales de la entidad (82,0% al primer semestre de 2024).

## RELEVANTE PLAN DE INVERSIONES EN EL SECTOR INMOBILIARIO

El plan de inversiones de la entidad se encuentra en línea con los lineamientos planteados en su plan estratégico con foco en proyectos integrales para el sector inmobiliario con un horizonte de 10 años (2025-2035), cuyo monto de inversión estaría cercano a los US\$ 240 millones.

Al respecto, según lo informado por la administración, se espera que alcance su peak de inversiones hacia fines de 2029, para posteriormente encontrar un equilibrio entre las velocidades de obras que se ejecutan con los respectivos lanzamientos y escrituración de proyectos.

Las inversiones en los próximos estarán centradas en el inmueble Palmanova Center cuya construcción iniciaría a fines del presente año con un periodo de duración de 5 a 6 años, la cual contemplara dos torres para usos residenciales con 37 y 40 pisos, respectivamente, sumado a dos torres de usos corporativos de 33 y 36 pisos. Además, se construirá un centro comercial de cinco niveles.

En términos de fuentes de financiamiento, al considerar todo el plan de inversiones proyectado, la entidad espera alcanzar un mix de fondeo concentrado entre utilidades reinvertidas, preventas y canjes cercano al 84% y, en menor medida, un 16%, en financiamiento mediante bonos corporativos.

Por lo anterior, será relevante las estrategias de preventa que realice la entidad y su efectividad para promesar gran parte del activo.

## RELEVANTE CRECIMIENTO EN LAS CUENTAS POR COBRAR EN LA MEDIDA QUE LOS PROYECTOS INMOBILIARIOS INCREMENTAN SU ACTIVIDAD

Durante el período analizado, las cuentas por cobrar de la entidad han presentado una tendencia creciente, en la medida de un mayor nivel de actividad en el segmento inmobiliario, pasando desde los Gs. 5.092 millones en 2020 hasta los Gs. 30.952 millones a junio de 2025.

Como resultado, la incidencia de estas cuentas sobre ingresos aumentó significativamente hasta un 116,1% a junio de 2025 frente a los 68,1% a fines de 2024.

A dicha fecha, la totalidad de las cuentas por cobrar de la entidad se encuentran al día, por lo que no se registran provisiones por incobrabilidad.

Por otro lado, la estructura contempla que las ventas de la compañía sean realizadas en su mayoría al contado (principalmente a través de anticipos y en menor medida a través de financiamiento bancario), mientras que la proporción restante es realizada a crédito, con plazos que pueden llegar hasta los 24 a 30 meses, cuyo pago es requerimiento para transferir el inmueble respectivo.

El otorgamiento de créditos a los clientes se traduce en un aumento en los niveles de venta y constituye una fuente de generación de ingresos adicionales. Además, permite a la compañía contar con una base de datos para el análisis de información sobre los inversionistas. Sin embargo, trae aparejado una exposición al riesgo crédito, en conjunto con mayores requerimientos de capital de trabajo.

## FAVORABLES CONDICIONES PARA LA INVERSIÓN EN PARAGUAY

Paraguay cuenta con diversas leyes y regímenes que otorgan múltiples beneficios a inversionistas. Estos consideran, entre otros: la aceleración de procesos para la apertura de empresas, exoneración o suspensión temporal de los aranceles aduaneros afectados a la importación de materias primas y maquinarias, la exoneración o suspensión temporal del pago de Impuesto al Valor Agregado (IVA) aplicado a la importación de las maquinarias y materias primas para las industrias, la exoneración de todo tributo nacional a cambio de un tributo único en los casos de la Ley de Zonas Francas y la Ley de Maquila, la exoneración del IVA en las exportaciones, el recupero del crédito fiscal por los pagos de IVA efectuados en el mercado nacional a proveedores locales, la reducción o exoneración de impuestos, tasas y contribuciones nacionales, y la reducción de impuestos inmobiliarios, patentes industriales y exoneración del IVA en el desarrollo de Parques Industriales que permite estimular el establecimiento de empresas industriales en áreas que requieren generar desarrollo.

Adicionalmente, ha firmado convenios con varios países para evitar la doble imposición en diferentes situaciones.

Respecto de lo anterior, destacan la Ley 60/90 que establece el régimen de incentivos fiscales a la inversión de capital de origen nacional y extranjero; la Ley 1.064/9 de la industria maquiladora de exportación; la Ley 523/95 que autoriza y establece el régimen de zonas francas; el Régimen de Materia Prima; la Ley 4.427/2012 de ensamblaje de productos de alta tecnología; y la Ley 4.903/2013 de parques industriales, entre otras.

Por otro lado, Paraguay ha evidenciado una relativa estabilidad macroeconómica y cuenta con costos laborales y energéticos competitivos.

## NECESIDADES HABITACIONALES IMPULSADAS POR EL DÉFICIT DE VIVIENDAS

En los últimos 70 años Paraguay -al igual que el resto de los países de la región- ha atravesado por importantes cambios poblacionales, sobre todo a nivel de natalidad y mortalidad, lo que se puede ver reflejado en el crecimiento de las viviendas ocupadas en el país y en el número promedio de personas por hogar. Al respecto, según cifras del informe Resultados Preliminares del CENSO 2022, el número de viviendas particulares ocupadas de 2022 representaba casi siete veces la cantidad de viviendas que el país tenía en el año 1950, alcanzando las 1.670.495 (244.742 en 1950).

A su vez, se observa que los hogares del Paraguay han experimentado un proceso de reducción de su tamaño, producto principalmente de la reducción del número de hijos. De esta forma, el tamaño promedio del hogar pasó de 5,4 en el año 1950 a 3,5 en el año 2022 (3,9 en 2012), mientras que el promedio de hijos por mujer pasó desde 6,5 en 1950 a 2,5 en 2016.

La mayor tasa de natalidad de las décadas anteriores resulta en que haya un aumento histórico en la población en edades potencialmente productivas (15-64 años), la que a 2022 representa un 66,9% del total (52,5% en 1950). A su vez, se observa que el grupo de adultos mayores va aumentando su peso relativo, alcanzando en 2022 el 8,8% (3,7% en 1950).

Lo anterior representa una oportunidad en el aspecto de crecimiento económico -como ya se ha observado en otros países-, pero también significa mayores necesidades de vivienda para el país para los próximos años, en particular en las zonas urbanas (según cifras del informe Proyección de la Población Nacional, Áreas Urbana y Rural, por Sexo y Edad, 2000-2025, del Instituto Nacional de Estadística (INE), la población urbana representa cerca del 63,3% del total y las proyecciones indican que dicha proporción irá en aumento).

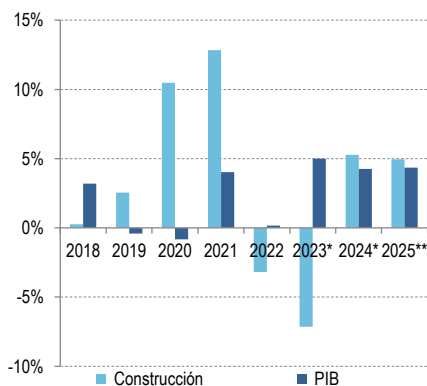
A nivel nacional, de acuerdo con datos del Ministerio de Urbanismo, Vivienda y Hábitat del Paraguay (MUVH) el déficit habitacional se ubica en más de 1 millón de viviendas, estando más del 90% asociado a déficit cualitativo (viviendas que necesitan ampliaciones y/o refacciones) y con el porcentaje restante ligado a déficit cuantitativo. Con la evolución esperada de la población, se espera que el déficit vaya en incremento en los próximos años, con una demanda que se acentuará en las ciudades, impulsado por el alto índice de urbanización.

Respecto de lo anterior, considerando que el Gobierno Central cuenta con una limitada capacidad para financiar viviendas, uno de los principales desafíos del sector es el acceso al crédito. En efecto, si bien en los últimos años la participación relativa de los créditos para vivienda sobre el total del sistema financiero ha presentado una tendencia al alza, sigue siendo acotada respecto de las necesidades del país.

Ante el histórico déficit habitacional, el Gobierno ha decidido poner en marcha el Programa Che Rogá Porã, el que posibilita el acceso a la vivienda propia a ciudadanos que no puedan ser beneficiados con préstamos ofrecidos en el sistema financiero nacional. En particular, el programa beneficia a aquellos individuos con ingresos económicos de entre uno y cuatro salarios mínimos, con préstamos de hasta Gs. 400 millones, los que podrán ser pagados en un plazo de hasta 30 años con una tasa de interés anual del 6,5%.

### EVOLUCIÓN DEL PIB Y CONSTRUCCIÓN

Cifras en porcentaje



Fuente: Banco Central de Paraguay.

Junto con lo anterior, el Banco Central emitió durante noviembre de 2023 la Resolución N°19, sobre normas de clasificación y constitución de provisiones en créditos para la vivienda, la que contempla políticas para flexibilizar los préstamos en dicho segmento y generar una mayor calidad de vivienda para la población.

### EXPOSICIÓN A LA VARIACIÓN DE LOS PRECIOS DE LOS PRINCIPALES INSUMOS

Dentro de los principales factores que pueden afectar los resultados de la compañía se encuentran la variación de los precios de la mano de obra y de las principales materias primas e insumos para la construcción. Estos últimos, dependientes de las condiciones de mercado y de la evolución de la paridad cambiara, dado que Paraguay es un importador neto.

La compañía mitiga en parte lo mencionado anteriormente a través de las relaciones contractuales que mantiene con sus contrapartes. En particular, los contratos de la compañía establecen cláusulas de reajustes en caso de que la variación sobre los costos alcance un nivel meta previamente establecido.

Adicionalmente, la compañía mantiene una amplia base de proveedores para reducir la dependencia a una sola fuente, de tal forma de mitigar los posibles aumentos de costos y minimizar el riesgo de interrupciones en la cadena de suministro.

### SECTOR CONSTRUCCIÓN HA MANTENIDO UNA MAYOR IMPORTANCIA RELATIVA EN LA ACTIVIDAD NACIONAL EN LOS ÚLTIMOS PERIODOS

La actividad de construcción ha mostrado un comportamiento cíclico en los últimos años. Tras los fuertes crecimientos registrados entre 2012 y 2021 —con tasas anuales que superaron el 10% en 2020 y 2021— el sector experimentó una significativa contracción durante 2023. De acuerdo con datos del Banco Central del Paraguay (BCP), la construcción registró una caída interanual del 7,5% en dicho año, reflejando bajos niveles de ejecución tanto en obras públicas como privadas.

En 2024, el sector evidenció señales de recuperación, acumulando al cuarto trimestre una expansión que alcanzó un 13,6%. En el cuarto trimestre de ese año, la expansión interanual alcanzó un 13,1%, impulsada principalmente por una mayor actividad en infraestructura y proyectos privados. Este repunte también se reflejó en el empleo sectorial, el que ocupó a 221.369 personas en 2024, generando 11.861 nuevos puestos de trabajo, equivalentes a un crecimiento del 5,7% respecto al año anterior.

Durante el primer trimestre de 2025, la actividad se mantuvo dinámica, posicionándose nuevamente como uno de los principales motores del crecimiento económico. En ese periodo, el sector registró un incremento interanual del 12,9% frente al primer trimestre de 2024. Asimismo, según el Indicador Mensual de Actividad Económica (IMAEP), al mes de junio de 2025 la construcción continúa contribuyendo positivamente al crecimiento agregado, con ventas de materiales para la construcción que acumulan un alza cercana al 8,9% en lo que va del año.

No obstante, el nivel actual de actividad aún no alcanza los máximos observados en 2020-2021 en algunos indicadores de demanda y producción, lo que sugiere que el sector continúa en un proceso de recuperación. Persisten desafíos vinculados a la ejecución de la inversión pública, el desarrollo de nuevas obras de infraestructura y la estabilidad en los costos de insumos importados.

En tanto, la inversión pública acumulada a junio de 2025 alcanzó US\$ 364,9 millones, lo que representa un incremento de 15,8% respecto al mismo período de 2024 y las ventas de materiales

de construcción muestran variaciones positivas desde el segundo trimestre del 2024. Esta tendencia de recuperación continuó en el mes de mayo de 2025, con una variación interanual de 15,4%.

### — BANCO CENTRAL DEL PARAGUAY PREVÉ UN CRECIMIENTO ANUAL DE LA ACTIVIDAD NACIONAL DEL 4,4% PARA EL AÑO 2025

Según cifras publicadas por el Banco Central de Paraguay (BCP), durante 2024 la actividad nacional evidenció un crecimiento del 4,2% respecto del año anterior. Ello, se explica principalmente un importante crecimiento del sector servicios (4,8% anual), con un mayor aporte al crecimiento de las actividades de comercio e intermediación financiera. Adicionalmente, considera una evolución favorable tanto del sector secundario como del sector primario, los que presentaron avances anuales del 2,2% y 3,9%, respectivamente.

En igual periodo, las actividades de ganadería y agricultura presentaron un crecimiento anual del 7,3% y 2,8%, respectivamente.

Para el año 2025, en base a proyecciones del Informe de Política Monetaria (IPoM) de junio de 2025, el BCP prevé una expansión de la actividad nacional del 4,4% anual, lo que implica una revisión al alza respecto del informe anterior (4,0%) debido al mayor dinamismo de los servicios, las manufacturas y la ganadería.

Cabe destacar que las proyecciones del BCP se enmarcan en un escenario internacional que continúa presentando relevantes fuentes de incertidumbre, entre las que se encuentran la política económica de Estados Unidos y las tensiones geopolíticas (sobre todo en Medio Oriente). Al respecto, la implementación de nuevas barreras comerciales o la adopción de medidas de represalia podrían profundizar la desaceleración económica global y generar un impacto negativo en la demanda internacional.

En el plano local, el riesgo para el crecimiento esperado de la actividad deriva principalmente de la situación climática.

## FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CLASIFICACIÓN

Actualmente la empresa no cuenta con una política ESG establecida, pero ha ido incorporando distintas iniciativas ambientales, sociales y de gobernanza en el marco de su compromiso con la sostenibilidad, entre otros factores.

### — AMBIENTALES

Todos los proyectos realizados por la entidad cuentan con su estudio de impacto ambiental aprobado por el Ministerio del Ambiente y Desarrollo Sostenible (MADES).

### — SOCIALES

Los principales actores sociales vinculados a la empresa son sus trabajadores. Al respecto, la mayor parte de la regulación laboral vigente se aplica a la industria en consideración al vínculo o relación laboral existente entre la entidad y sus empleados.

### — GOBIERNOS CORPORATIVOS

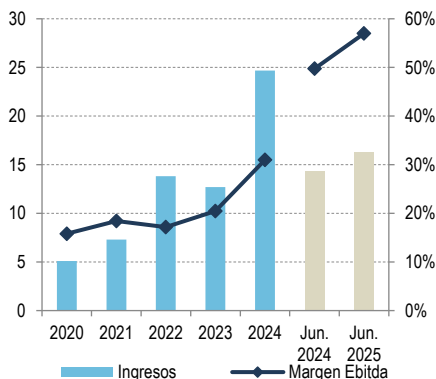
La entidad es controlada en su totalidad por Paulo Adrián Soria Pedrozo, quien es el representante legal y presidente, y Eugenia Pedrozo, director titular y socio gerente.

Como emisor registrado en la CNV y participante del mercado de valores, Katueté S.R.L. aplica políticas específicas de Prevención de Lavado de Dinero y Financiamiento del Terrorismo (PLD/FT).



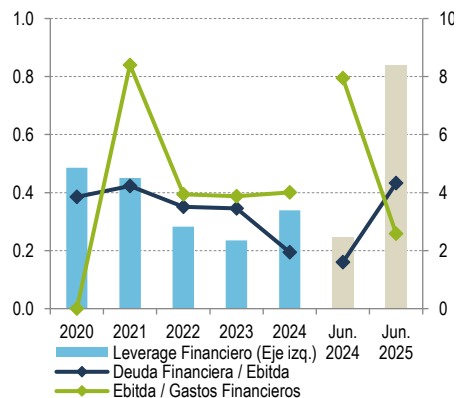
## EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y MÁRGENES

Cifras en miles millones de guaraníes



Fuente: Estados Financieros.

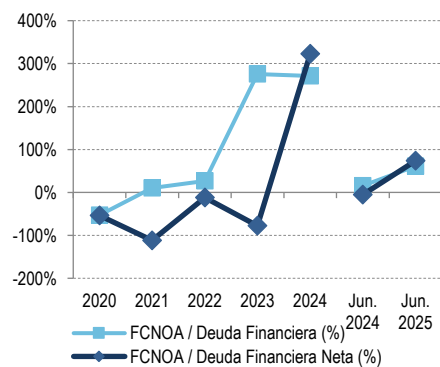
## EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA



Fuente: Estados Financieros.

## INDICADOR DE COBERTURA DE FLUJO

Cifras en porcentaje



Fuente: Estados Financieros e información enviada por la compañía.

## POSICIÓN FINANCIERA

INTERMEDIA

## RESULTADOS Y MÁRGENES

Mayores resultados han permitido una mejora en los márgenes ante un incremento en la dilución de costos

Actualmente, los ingresos de la compañía provienen de servicios varios, tales como refacciones, certificaciones de obras, así como de la comercialización de ganado, venta de proyectos tipo dúplex y licitaciones con el Estado. No obstante, para los próximos periodos se espera una mayor participación del segmento inmobiliario, impulsada por el inicio del proceso de escrituración de proyectos en desarrollo.

En el segmento inmobiliario, la evolución de los resultados de la compañía está vinculada a los volúmenes de operación alcanzados, los cuales dependen de su capacidad para atraer inversión privada y de las perspectivas de demanda habitacional en Paraguay. Si bien estas últimas presentan fundamentos favorables para los próximos años, estarán condicionadas por el acceso al financiamiento y la capacidad de pago de los clientes finales. Asimismo, la rentabilidad de la entidad estará influenciada por la evolución de los costos de construcción y por las estructuras contractuales acordadas con sus clientes.

En términos de ingresos, la compañía ha evidenciado un crecimiento sostenido en los últimos años. En 2019 estos ascendían a Gs. 2.903 millones, aumentando hasta Gs. 12.699 millones en 2023, impulsados por una mayor actividad en sus principales líneas de negocio.

A fines de 2024, los ingresos alcanzaron Gs. 24.682 millones, equivalente a un crecimiento anual del 94,4%, explicado por un aumento en los servicios varios vinculados a refacciones y certificaciones de obras, en línea con el avance de los respectivos proyectos.

En igual período, la estructura de costos registró un incremento anual del 69,3%, compuesto por un aumento del 68,6% en costos operacionales y del 70,9% en gastos de administración y ventas, principalmente por mayores desembolsos en remuneraciones y comisiones, asociados al incremento de la actividad.

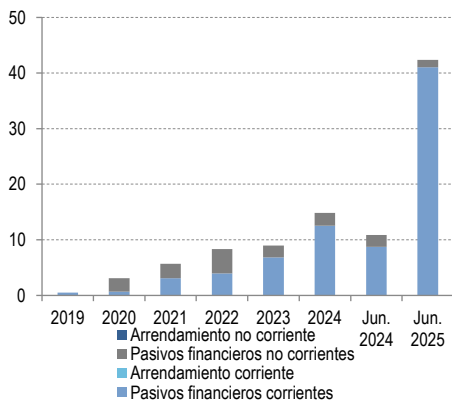
Como resultado del mayor crecimiento de los ingresos respecto de los costos, la generación de Ebitda presentó un alza del 194,0% anual, alcanzando Gs. 7.643 millones, su máximo histórico, con lo cual el margen Ebitda se elevó hasta 31,0% (frente a 20,5% en 2023 y un promedio de 17,7% entre 2019 y 2023).

A junio de 2025, los ingresos mantuvieron su tendencia positiva, llegando a Gs. 16.342 millones, lo que representa un crecimiento interanual del 13,7% y equivale al 66,2% de los ingresos totales de 2024. Este desempeño responde a una mayor actividad en sus principales segmentos operativos. En el mismo periodo, los costos operacionales mostraron un descenso del 2,9%, debido a un menor desembolso directo de operación (54,7%), compensado parcialmente por un aumento del 102,7% en gastos de administración y ventas.

La generación de Ebitda ascendió a Gs. 9.311 millones, superando los niveles históricos (Gs. 7.155 millones a junio de 2024 y Gs. 7.643 millones al cierre de 2024), lo que llevó el margen Ebitda al 57%.

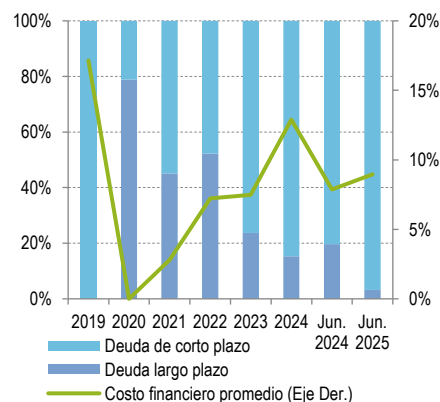
### EVOLUCIÓN DE LA DEUDA FINANCIERA

Stock de deuda financiera; cifras en miles millones de guaraníes



Fuente: Estados Financieros.

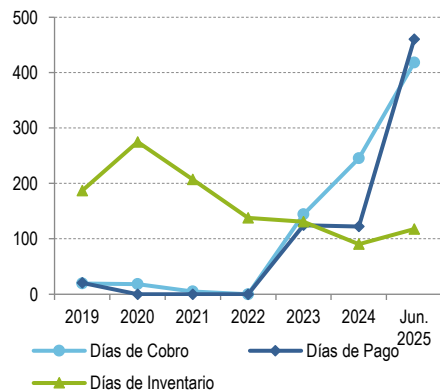
### VENCIMIENTO FINANCIEROS CONCENTRADOS EN EL CORTO PLAZO



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

### EVOLUCIÓN DE LOS DÍAS DE COBRO, PAGO E INVENTARIO

Indicadores calculados bajo la metodología de Feller Rate



Fuente: Estados Financieros.

En cuanto a flujos, la compañía ha mostrado un comportamiento variable, influenciado por las necesidades de financiamiento del capital de trabajo, las cuales responden al carácter cíclico de la ejecución de proyectos inmobiliarios y al cambio de escala de su actividad. Durante el periodo evaluado, el flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA), tras presentar valores deficitarios en 2020, mostró una tendencia de recuperación, alcanzando Gs. 40.207 millones a fines de 2024.

Sin embargo, al primer semestre de 2025 se observó una pérdida de Gs. 12.809 millones, atribuible a mayores desembolsos por adquisición de materiales de construcción, servicios de obras y capitalización de materiales, certificaciones y mano de obra en proyectos inmobiliarios en desarrollo.

El indicador de cobertura de FCNOA sobre deuda financiera, a pesar del incremento de pasivos entre 2023 y 2024, se mantuvo sobre el 270% (comparado con el 26,9% de fines de 2022). A junio de 2025, dicho indicador se redujo a 60,7%, reflejando los flujos negativos del primer semestre, considerando una anualización de doce meses móviles.

Feller Rate espera que la compañía avance en sus proyectos conforme al calendario de inversión establecido, de modo que su capacidad de generación de fondos no se vea afectada por eventuales atrasos. Asimismo, se espera que mantenga un manejo prudente de su estructura de costos, permitiendo conservar márgenes operacionales en línea con los niveles esperados para su categoría de riesgo asignada, y que continúe cubriendo holgadamente sus requerimientos operativos y financieros.

## ENDEUDAMIENTO Y COBERTURAS

Crecimiento en los niveles de deuda asociado a su plan de inversiones generó un cambio de escala en los principales indicadores de cobertura

El relevante plan de inversiones que se encuentra realizando la compañía ha desencadenado en mayores necesidades de financiamiento con incrementos en los niveles de la deuda estructural de la compañía. Esto, sumado a las necesidades de requerimientos de capital de trabajo, manejo de inventarios, y cuentas por cobrar.

Lo anterior, ha gatillado en que la deuda financiera evidencie durante el periodo evaluado un constante crecimiento pasando de los Gs. 497 millones a fines de 2019 hasta los Gs. 14.817 millones a fines de 2024. A junio del presente año, ante el avance en la construcción de proyectos, se registró un relevante crecimiento en los pasivos financieros hasta los Gs. 42.389 millones.

La estructura de deuda financiera a igual fecha estaba compuesta por bonos corporativos (49,3%) y préstamos bancarios (47,9%), con una concentración del 51% en el corto plazo.

La base patrimonial de la entidad ha mostrado un constante crecimiento durante el periodo evaluado, asociado a la política de Katueté de retención y capitalización de utilidades, con foco en fortalecer su patrimonio para sostener, en parte, los mayores niveles de crecimiento. Esto, ha generado que la base patrimonial pasara desde los Gs. 4.548 millones en 2019 hasta los Gs. 45.757 a fines de 2024 (frente a los Gs. 38.149 millones en 2023). A junio de 2025 dicha tendencia continúa evidenciando un crecimiento hasta los Gs. 50.597 millones.

Lo anterior, ha permitido compensar en parte los mayores niveles de deuda financiera, no obstante, el nivel de apalancamiento (leverage) financiero de la entidad, tras situarse entre las 0,2 y 0,5 veces entre 2019 y 2024, evidenció un aumento hasta las 0,8 veces a junio del presente año.

Los indicadores de cobertura se encuentran acorde con los rangos esperados para una categoría "Ajustada", considerando los niveles de actividad de la compañía, evolución de la deuda financiera, plan de inversiones y necesidades de capital de trabajo.

En particular, se debe considerar que entre 2021 y 2023 los niveles de caja de la entidad permitían cubrir la totalidad de la deuda de la compañía. Posteriormente el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda ha evidenciado un constate crecimiento debido a los mayores niveles pasivos situándose en las 3,6 veces a junio 2025 (1,6 veces a diciembre de 2024). En el caso de la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros se ha registrado una constante baja, ante la mayor carga financiera, pasando desde las 8,4 veces en 2021 hasta las 2,6 veces al primer semestre del presente año.

Feller Rate espera que la compañía mantenga una política financiera prudente, con un adecuado manejo de su endeudamiento y una capacidad suficiente para solventar sus requerimientos de capital de trabajo.

No obstante, según lo informado por la entidad, en la medida que avancen los proyectos actualmente en su plan de inversión, se proyecta una generación de Ebitda más ajustada en los próximos periodos, lo que presionará los indicadores de cobertura en el corto y mediano plazo. Este efecto sería transitorio, previéndose su reversión en el largo plazo, a medida que los proyectos de inversión entren en régimen y comiencen a rentabilizarse, dada su relevancia en tamaño y contribución esperada a los flujos operativos.

Feller Rate considera positivamente la gestión financiera de la compañía, particularmente su capacidad para estructurar promesas de compraventa, las cuales representan un mecanismo clave para mantener su grado de inversión, al generar flujos de financiamiento predictibles y con condiciones contractuales restrictivas que limitan el riesgo financiero durante el desarrollo de los proyectos.

## LIQUIDEZ: SUFICIENTE

Al primer semestre de 2025, la compañía mantiene una posición de liquidez calificada como “Suficiente” por Feller Rate.

Ello, en consideración a un nivel de caja y equivalentes por Gs. 7.458 millones y una generación de flujos anualizada por Gs 25.735 millones y un Ebitda doce meses móviles por Gs. 9.799 millones, en comparación con vencimientos de deuda financiera ajustada en el corto plazo por Gs. 20.758 millones, que corresponden a préstamos bancarios con entidades locales.

Además, considera el relevante plan de proyectos en ejecución, sumado a las necesidades asociadas a los proyectos futuros, que se financiarán en parte mediante la emisión de bonos corporativos y generación propia. A su vez, se incorpora el no reparto de dividendos para los próximos años.

## NUEVOS PROGRAMAS DE EMISIÓN GLOBAL DE BONOS

Clasificada en “BBB-py/Estable”

Actualmente, la compañía se encuentra en proceso de inscripción de dos nuevos programas de emisión global de bonos corporativos, denominado PEG G2 y PEG USD2, respectivamente.

### CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL DE BONOS CORPORATIVOS G2

El monto total del programa es de hasta Gs. 10.000 millones, dividido en una o más series con plazos de 365 días a 1.095 días (entre 1 y 3 años) dependiendo de la serie, con amortizaciones de capital y pago de intereses según se defina en cada serie a ser emitida dentro del marco del presente programa. A su vez, la tasa de interés será definida en el momento de dichas emisiones.

El uso de los fondos obtenidos será para Capital Operativo y no se prevé rescates anticipados.

El programa de emisión contará con una garantía quirográfica y codeudoria por Adrián Soria y Eugenia Pedrozo.

### CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL DE BONOS CORPORATIVOS USD2

El monto total del programa es de hasta US\$ 1,5 millones, dividido en una o más series con plazos de 365 días a 1.095 días (entre 1 y 3 años) dependiendo de la serie, con amortizaciones de capital y pago de intereses según se defina en cada serie a ser emitida dentro del marco del presente programa. A su vez, la tasa de interés será definida en el momento de dichas emisiones.

El uso de los fondos obtenidos será para Capital Operativo y no se prevé rescates anticipados.

El programa de emisión contará con una garantía quirográfica y codeudoria por Adrián Soria y Eugenia Pedrozo

	Noviembre 2025	Noviembre 2025
Solvencia	BBB-py	BBB-py
Tendencia	Estable	Estable
Programa Emisión Global USD1	BBB-py	BBB-py
Programa Emisión Global G1	BBB-py	BBB-py
Programa Emisión Global USD2		BBB-py
Programa Emisión Global G2		BBB-py

## RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

Cifras en millones de guaraníes

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Jun. 2024*	Jun. 2025*
Ingresos Ordinarios <sup>(1)</sup>	2.903	5.081	7.316	13.814	12.699	24.682	14.374	16.342
Ebitda <sup>(2)</sup>	489	803	1.348	2.372	2.600	7.643	7.155	9.311
Resultado Operacional	294	370	976	2.320	2.553	7.501	7.132	9.311
Ingresos Financieros								
Gastos Financieros	-85		-160	-601	-672	-1.909	-583	-2.472
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	188	333	734	1.547	1.673	5.328	5.919	6.840
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO) <sup>(3)</sup>	101	-1.634	605	2.244	24.781	40.207	1.662	-12.809
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA) <sup>(4)</sup>	101	-1.634	605	2.244	24.781	40.207	1.662	-12.809
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados	1	-1.634	1.310	1.642	22.517	38.297	158	-12.809
Inversiones en Activos Fijos Netas	1.548	-2.200	-5.501	-4.284	-23.176	-41.992	-57	-11.089
Inversiones en Acciones								
Flujo de Caja Libre Operacional	1.550	-3.834	-4.190	-2.641	-658	-3.694	101	-23.898
Dividendos Pagados								
Flujo de Caja Disponible	1.550	-3.834	-4.190	-2.641	-658	-3.694	101	-23.898
Movimiento en Empresas Relacionadas								
Otros Movimientos de Inversiones	-1.553		152					
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-4	-3.834	-4.038	-2.641	-658	-3.694	101	-23.898
Variación de Capital Patrimonial		1.495	500					
Variación de Deudas Financieras	-20	2.380	3.527	2.633	658	5.790		26.938
Otros Movimientos de Financiamiento								-1.837
Financiamiento con Empresas Relacionadas								
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-24	42	-11	-8	0	2.095	101	1.202
Caja Inicial	35	11	53	42	40	40	40	2.351
Caja Final	11	53	42	34	40	2.135	141	3.553
Caja y equivalentes <sup>(5)</sup>	11	53	6.242	26.840	40.786	2.351	40.906	7.458
Cuentas por Cobrar Clientes	157	253	101		5.092	16.808	13.594	30.952
Cuentas por Cobrar a Empresas Relacionadas								
Inventario	1.003	3.061	3.005	2.805	2.500	2.904	20.048	2.908
Deuda Financiera <sup>(6)</sup>	497	3.095	5.701	8.333	8.992	14.817	10.854	42.389
Activos Totales	5.542	9.509	18.441	37.968	190.988	152.019	218.022	144.519
Pasivos Totales	994	3.132	5.782	8.505	152.839	108.262	173.954	93.922
Patrimonio + Interés Minoritario	4.548	6.377	12.658	29.462	38.149	43.757	44.068	50.597

(\*) Indicadores anualizados donde corresponda.

(1) Ingresos Ordinarios = Ingresos operacionales+ parte de otros ingresos.

(2) Ebitda = Resultado Operacional + Amortizaciones y Depreciaciones+ parte de otros gastos.

(3) Cifras estimadas por Feller Rate sobre la base de reportes de flujo de caja neto operacional presentado por la compañía antes de los dividendos pagados.

(4) Flujo de Caja Operacional, neto de variaciones en el capital de trabajo y ajustado descontando intereses pagados.

(5) Caja y equivalentes: incorpora la cuenta efectivo y equivalentes al efectivo.

(6) Deuda Financiera: incluye otros pasivos financieros corrientes y no corrientes.

## PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Jun. 2024*	Jun. 2025*
Margen Bruto	33,5%	21,1%	28,6%	46,9%	46,0%	53,1%	66,2%	86,5%
Margen Operacional (%)	10,1%	7,3%	13,3%	16,8%	20,1%	30,4%	49,6%	57,0%
Margen Ebitda (%) <sup>(1)</sup>	16,9%	15,8%	18,4%	17,2%	20,5%	31,0%	49,8%	57,0%
Rentabilidad Patrimonial (%)	4,1%	5,2%	5,8%	5,3%	4,4%	12,2%	12,0%	12,3%
Costo/Ventas	66,5%	78,9%	71,4%	53,1%	54,0%	46,9%	33,8%	13,5%
Gav/Ventas	23,4%	13,9%	15,2%	30,1%	25,9%	22,7%	16,6%	29,5%
Días de Cobro	19,4	17,9	5,0	0,0	144,4	245,2	250,6	418,1
Días de Pago	20,5	0,0	0,0	0,0	124,7	122,1	0,0	460,3
Días de Inventario	186,9	275,0	207,1	137,7	131,2	90,4	858,2	117,5
Endeudamiento Total	0,2	0,5	0,5	0,3	4,0	2,5	3,9	1,9
Endeudamiento Financiero	0,1	0,5	0,5	0,3	0,2	0,3	0,2	0,8
Endeudamiento Financiero Neto	0,1	0,5	0,0	-0,6	-0,8	0,3	-0,7	0,7
Deuda Financiera <sup>(2)</sup> / Ebitda <sup>(1)</sup> (vc)	1,0	3,9	4,2	3,5	3,5	1,9	1,6	4,3
Deuda Financiera Neta <sup>(2)</sup> / Ebitda <sup>(1)</sup> (vc)	1,0	3,8	-0,4	-7,8	-12,2	1,6	-4,4	3,6
Ebitda <sup>(1)</sup> / Gastos Financieros(vc)	5,7		8,4	3,9	3,9	4,0	7,9	2,6
FCNO / Deuda Financiera <sup>(2)</sup> (%)	20,3%	-52,8%	10,6%	26,9%	275,6%	271,4%	15,3%	60,7%
FCNO / Deuda Financiera Neta <sup>(2)</sup> (%)	20,8%	-53,7%	-111,7%	-12,1%	-77,9%	322,5%	-5,5%	73,7%
FCNOA/ Deuda Corriente	20,3%	-249,8%	19,4%	56,3%	361,3%	320,4%	19,1%	124,0%
Liquidez Corriente (vc)	4,1	6,8	2,9	7,2	5,4	1,5	8,0	1,5

(\*) Indicadores anualizados donde corresponda

(1) Ebitda = Resultado Operacional + Amortizaciones y Depreciaciones + parte de otros gastos.

(2) Deuda Financiera: incluye otros pasivos financieros corrientes y no corrientes.

## CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

### EMISIÓN DE BONOS CORPORATIVOS

#### Programa USD1

#### Programa G1

Valor total de la emisión	1,5 millones de dólares	10 mil millones de guaraníes
Fecha de registro	13.10.2024	23.10.2024
Plazo de vencimiento	Desde 365 a 1.095 días y según lo especificado en el complemento de prospecto correspondiente de cada serie	Desde 365 a 1.095 días y según lo especificado en el complemento de prospecto correspondiente de cada serie
Resguardos	Suficientes	Suficientes
Garantía	Quirografaria	Quirografaria

EMISIONES DE BONOS VIGENTES	Serie 1	Serie 1
Al amparo de la emisión	USD1	G1
Monto de la emisión	1,5 millones de dólares	10 mil millones de guaraníes
Plazo	1.095 días	1.095 días
Pago de Intereses	Trimestral	Trimestral
Tasa de Interés Anual	9,5% anual	13,5%
Amortización de Capital	Una cuota, 29 de octubre de 2027	Una cuota, 5 de noviembre de 2027
Rescate Anticipado	No Contempla	No Contempla
Conversión	No Contempla	No Contempla
Resguardos	Suficientes	Suficientes
Garantía	Quirografaria	Quirografaria

### 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 período 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.

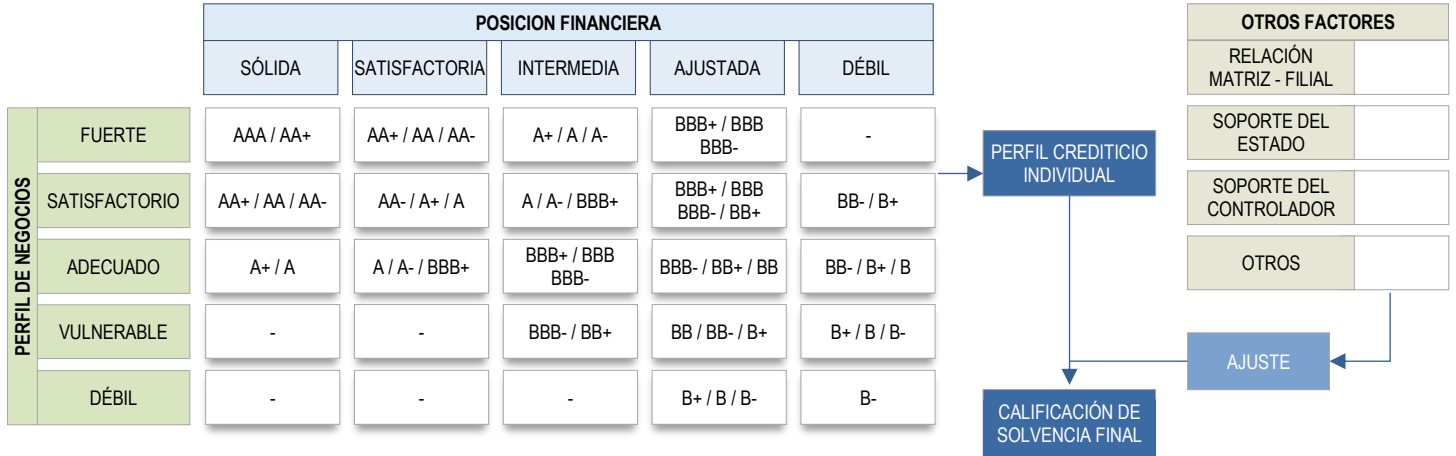
- CW "Fuerte (+)": la calificación puede subir.
- CW "Sensible (-)": la calificación puede bajar.

## 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:

- Felipe Pantoja – Analista principal
- Esteban Sánchez – Analista secundario
- Nicolás Martorell – Director Senior

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

Fecha de calificación: 11 de noviembre de 2025.

Tipo de reporte: Nuevo Instrumento.

Estados Financieros referidos al 30.06.2025.

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

[www.feller-rate.com.py](http://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	
Katueté S.R.L.	Solvencia	BBB-py
	Bonos USD1	BBB-py
	Bonos G1	BBB-py
	Bonos USD2	BBB-py
	Bonos G2	BBB-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](http://www.feller-rate.com.py)

## METODOLOGÍA Y PROCEDIMIENTO DE CALIFICACIÓN

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

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

## NOMENCLATURA

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. 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 ISLAS ROJAS  
CONSEJERO TITULAR

CAROLINA FRANCO  
CONSEJERO TITULAR

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.