

	Mar. 2025	Ago. 2025
Solvencia	BBB-py	BBB-py
Tendencia	Estable	Estable

(*) Detalle de calificaciones en Anexo.

INDICADORES RELEVANTES			
	2023	2024	Jun.25*
Ingresos Ordinarios	9.163	11.928	7.152
Margen operacional	53,1%	57,6%	33,3%
Margen Ebitda	75,2%	64,1%	33,3%
Endeudamiento total	0,6	0,7	0,8
Endeudamiento financiero	0,6	0,7	0,7
Ebitda / Gastos financieros	1,7	1,5	1,5
Deuda financiera / Ebitda	10,2	10,4	11,2
Deuda financiera neta / Ebitda	10,2	10,1	11,0
FCNO / Deuda Financiera	-6,2%	0,9%	6,2%

(*) Cifras a junio consideran anualización simple.

(**) Detalle en Anexo.

PERFIL DE NEGOCIOS: ADECUADO					
Principales Aspectos Evaluados	Débil	Vulnerable	Adecuado	Satisfactorio	Fuerte
Posición competitiva					
Diversificación de negocios					
Exposición al riesgo agrícola					
Industria agrícola expuesta a precios internacionales					
Participación en industrias competitivas y sensibles al ciclo económico					

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

FUNDAMENTOS

La calificación “BBB-py” asignada a la solvencia y a los programas de bonos de Proberis S.A.E. (Proberis) refleja un perfil de negocios categorizado en “Adecuado” y una posición financiera calificada como “Ajustada”.

El perfil de negocio “Adecuado” de la compañía refleja su participación en industrias altamente competitivas, sensibles al ciclo y a otros riesgos inherentes a las industrias de desarrollo inmobiliario, hotelera y agrícola. A su vez, incorpora un mayor grado de diversificación en lo más reciente, considerando el inicio de operación de las actividades agroindustriales y las ligadas al hotel Hilton Garden Inn Asunción Aviadores del Chaco, bajo una marca con un relevante posicionamiento a nivel global.

La “Ajustada” posición financiera de la entidad se explica principalmente por el plan estratégico implementado en los últimos años, el que ha significado relevantes requerimientos de financiamiento externo, presionando los principales indicadores financieros y de liquidez a la espera de la rentabilización de las inversiones recientemente realizadas.

Al primer semestre de 2025, la compañía mantuvo la tendencia favorable evidenciada en los ingresos de operación, alcanzando los Gs. 7.152 millones, un 93,5% por sobre lo presentado a junio de 2024 (Gs. 3.696 millones). Dicho incremento, se explica principalmente por el comienzo de la operación del Hilton Garden Inn Asunción Aviadores del Chaco y la explotación de agronegocios en los que incursionó la compañía, segmentos que alcanzaron ingresos por Gs. 1.037 millones y Gs. 1.994 millones, respectivamente.

En relación con lo anterior, la estructura de costos y gastos operacionales refleja, de igual forma, nuevas partidas asociadas a las explotaciones antes no percibidas y un aumento en gastos administrativos. Para el mismo periodo, los costos y gastos operacionales alcanzaron cerca de Gs. 4.769 millones, casi 2,5 veces mayor a lo expuesto en junio de 2024 (Gs. 1.367 millones), lo que se explica principalmente por nuevos costos operativos asociados a la venta de Soja y a la operación de la franquicia hotelera.

En consecuencia, la generación de Ebitda de la entidad para el primer semestre de 2025 alcanzó los Gs. 2.383 millones, monto un 2,3% por sobre lo registrado a igual periodo del año anterior, resultando en un margen Ebitda de 33,3% (63% a junio de 2024). Ello, incorpora presiones transitorias debido a una menor dilución de costos en comparación a los ingresos en el caso del segmento hotelero.

Las inversiones antes comentadas han sido financiadas principalmente a través de préstamos bancarios hipotecarios y, en menor medida, mediante la colocación de bonos corporativos y aportes de capital. Debido a lo anterior, el stock de deuda financiera ha presentado una tendencia creciente en los últimos años, alcanzando los Gs. 85.862 millones a junio de 2025.

Por su parte, el capital patrimonial, exhibió una tendencia más volátil, lo que sumado al aumento de las reservas de revalúo técnico por la tasación del hotel resultó en un relevante incremento del patrimonio, alcanzando los Gs. 114.547 millones a diciembre de 2022, y manteniéndose en un monto relativamente similar en los periodos siguientes (Gs. 115.452 millones a junio de 2025).

En términos de indicadores de cobertura, estos se encuentran afectados por el mayor nivel de deuda financiera y una capacidad de generación de Ebitda que aún no refleja por completo la rentabilización de los nuevos negocios. Esto, resultó en una razón de deuda financiera neta sobre Ebitda y una cobertura sobre gastos financieros de 11,0 veces y 1,5 veces, en el orden respectivo, a junio de 2025 (10,1 veces y 1,5 veces, respectivamente, a diciembre de 2024).

Actualmente, la compañía se encuentra en proceso de inscripción de dos nuevos programas de bonos, los cuales recaudarían fondos por hasta US\$1,5 millones y Gs. 15.000 millones,

Analista: Nicolás González
Nicolos.gonzalez@feller-rate.com

respectivamente. Estos, serían destinados a inversión agrícola, desarrollo y construcción del proyecto Sol City 1, reestructuración de deudas y al financiamiento de capital operativo.

TENDENCIA: ESTABLE

ESENCARIO BASE: Considera la rentabilización de las inversiones recientemente realizadas, el término del desarrollo del proyecto Sol City I y la realización de los proyectos en cartera, lo que supondría un fortalecimiento de la capacidad de generación de fondos y permitiría la mantención de índices crediticios en rangos en línea con la calificación asignada.

ESCENARIO DE ALZA: Se podría gatillar como consecuencia de la rentabilización del plan de inversiones de Proberis, lo que permitiría una mejora de la posición financiera en el mediano plazo.

ESCENARIO DE BAJA: Podría gatillarse como consecuencia de políticas financieras más agresivas o un deterioro en las condiciones de mercado por sobre lo presupuestado en el escenario base, resultando en un deterioro estructural de los principales indicadores de solvencia.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

PERFIL DE NEGOCIOS: ADECUADO

- Operación hotelera bajo una marca con importante reconocimiento a nivel global.
- Adecuada posición competitiva en los negocios en que participa.
- Adecuada diversificación de negocios.
- Contrato de operación hotelera de largo plazo con sólida contraparte como es Hilton, quien además brinda ciertos servicios de apoyo.
- Industria competitiva y expuesta a ciclos económicos, lo que puede afectar los resultados; mitigado por el segmento de clientes al que apunta la compañía.

POSICIÓN FINANCIERA: AJUSTADA

- Evolución de los márgenes influenciada por proceso de rentabilización de inversiones y por el nivel de participación relativa de cada uno de los negocios en los participa la entidad.
- Gradual mejora en la capacidad de generación en función de la rentabilización de las inversiones recientemente realizadas.
- Altos requerimientos de capital de trabajo en los últimos años para el financiamiento de su plan de inversiones.
- Indicadores crediticios se encuentran presionados ante el plan de inversiones realizado. No obstante, se espera ir observando una mejora en el mediano plazo.
- Liquidez calificada como "Ajustada".

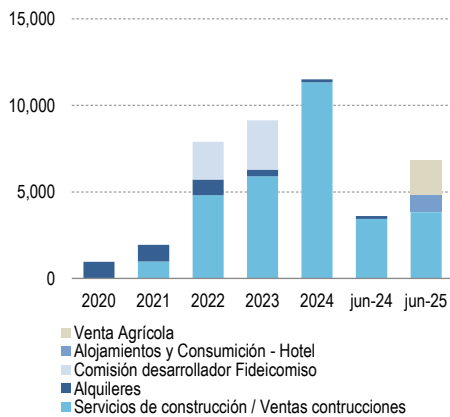
ESTRUCTURA DE PROPIEDAD

Proberis S.A.E. es una empresa familiar cuya propiedad recae en un 99% en Miguel Rolón Espínola y en un 1% en Pilar Troche Fleitas.

Miguel Rolón Espínola es el Presidente y Gerente General de la compañía y cuenta con participación accionaria en otras compañías, como Design Center S.A. (99% de las acciones) y Greenland S.A. (50% de las acciones).

EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS OPERACIONALES

Cifras en millones de guaraníes



Fuente: Elaboración propia en base a información enviada por la compañía.

PERFIL DE NEGOCIOS

ADECUADO

Proberis S.A.E., constituida en el año 2005 como Axial S.A. y domiciliada en Asunción, está dedicada a inversiones inmobiliarias, actividades de alojamiento en hoteles y la construcción de edificios. Respecto de esto último, todas las obras son construidas a través de la empresa Design Center S.A., lo que le permite desarrollar y administrar la ejecución de las obras de construcción. La entidad cuenta con 29 años de experiencia en el rubro, construyendo proyectos de viviendas residenciales, locales comerciales, oficinas corporativas, obras industriales, espacios comunes y hotelería.

Adicionalmente, la compañía participa en el negocio agrícola, mediante la plantación de algodón y soja. De igual forma, planean seguir diversificando el segmento y ampliar su gama de productos agrícolas con plantaciones de maní y papa.

Actualmente, Proberis se encuentra operando un hotel bajo la franquicia de la marca Hilton Hotels desde el segundo trimestre del año en curso, mientras que se encuentra desarrollando la construcción de un edificio de viviendas denominado Edificio Sol City I.

INGRESOS DE LA COMPAÑÍA INCREMENTAN SU DIVERSIFICACIÓN AL ENTRAR EN OPERACIÓN LOS NUEVOS SEGMENTOS

Los ingresos de la compañía hasta el año 2024 estuvieron concentrados en la venta de departamentos, alquileres y a la comisión desarrollador de fideicomiso. Estos, presentaron una tendencia creciente en los últimos años, pasando desde los Gs. 4.035 millones en el año 2019 hasta los Gs. 11.928 millones a diciembre de 2024.

No obstante, en lo más reciente la compañía evidencia un mayor grado de diversificación asociado a los nuevos segmentos. Lo anterior, considera la entrada en operación del hotel en mayo del presente año y las primeras cosechas del sector agrícola ligadas a la venta de soja.

Al respecto, junio del presente año los ingresos de la compañía estaban compuestos por un 55,8% provenientes del negocio inmobiliario, seguido por un 29,1% del sector agrícola un 15,1% del sector hotelero.

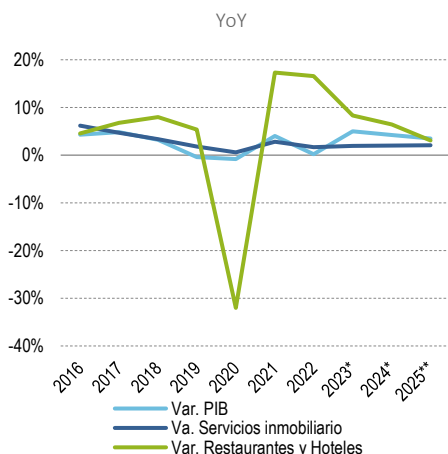
Según estimaciones de la compañía, se espera que en el mediano plazo los ingresos operacionales provengan íntegramente del negocio hotelero y agrícola (Proberis prevé sus primeras cosechas de algodón para el segundo semestre del año en curso).

PLAN ESTRATÉGICO DE LA ENTIDAD CON FOCO EN DIVERSIFICAR LAS OPERACIONES HA IMPLICADO UN PLAN DE INVERSIONES RELEVANTE, GENERANDO PRESIONES DURANTE EL PERIODO DE CONSTRUCCIÓN

La estrategia realizada en los últimos años por la entidad se ha enfocado principalmente en la expansión hacia el segmento hotelero y agrícola, contemplando la incorporación de la franquicia Hilton Hotels, mediante la construcción de un hotel y su posterior rentabilización, como también la incursión en la agroindustria con plantaciones de soja y algodón.

Para los próximos el plan de inversiones de la compañía se encontrará enfocado en terminar el proyecto Sol City I, rentabilizar el hotel y el desarrollo agrícola.

EVOLUCIÓN DEL PIB NACIONAL Y SECTORIAL



Fuente: Banco Central de Paraguay.

*Cifras preliminares.

**Proyecciones.

En cuanto al segmento inmobiliario, la compañía se encuentra dentro de las últimas etapas del desarrollo del proyecto y estiman cerca de US\$ 1,9 millones por desembolsar para el término de construcción.

A lo anterior se suman cerca de US\$1,4 millones destinados a tecnología para cosechas de maní y papa, con el fin de continuar expandiendo el segmento agrícola.

En términos de financiamiento, el plan estratégico sería solventado mediante un adecuado mix entre fondos propios y financiamiento con terceros. Ello considerando los fondos que recaudarían en la nueva emisión de bonos.

PARTICIPACIÓN EN INDUSTRIAS SENSIBLES AL CICLO ECONÓMICO

La industria inmobiliaria 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. Los oferentes, por su parte, son sensibles al costo y al acceso al financiamiento y a la variabilidad de los costos de construcción (mano de obra e insumos, principalmente).

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.

El desarrollo de proyectos inmobiliarios requiere de fuertes necesidades de recursos para el financiamiento de compras de terrenos y de capital de trabajo para la construcción.

Normalmente en la industria el financiamiento de la construcción se realiza 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. Sin embargo, empresas con estructuras de capital fuertemente apalancadas, influidas por agresivos planes de desarrollo que consideran compras de terrenos o adquisiciones de sociedades mediante un alto uso de financiamiento externo, pueden ver su flexibilidad financiera fuertemente restringida ante cambios adversos en las condiciones de mercado.

Por su parte, la industria hotelera es competitiva, donde conviven grandes empresas o inversionistas especializados, con pequeños y medianos participantes, con una gran oferta y distintas propuestas de valor. A su vez, plataformas electrónicas como Airbnb, son sustitutos competitivos que se encuentran en continuo crecimiento buscando ampliar su segmento objetivo.

Los distintos segmentos objetivos pertenecientes a la industria hotelera presentan diversas exposiciones al ciclo económico. El segmento turista tiene en general una mayor sensibilidad a variaciones en la actividad, junto con una mayor estacionalidad y una demanda más elástica con respecto a los precios. El segmento corporativo, por su parte, posee una menor sensibilidad relativa, con una ocupación más estable y menos elástica al precio.

La industria posee importantes barreras de entrada y de la salida para estos formatos, favoreciendo el desempeño de los participantes actuales. El elevado nivel de inversión en capital, la necesidad de bancos de terreno y una atractiva ocupación dificultan la entrada de nuevos competidores.

EXPOSICIÓN A RIESGOS AGRÍCOLAS Y AL PRECIO DE LOS PRODUCTOS E INSUMOS

Dentro de los principales factores que afectan a los negocios relacionados a los rubros agrícolas están los climáticos y fitosanitarios, que pueden afectar la producción tanto propia como de terceros, influyendo en la disponibilidad y precio de las cosechas en la industria, generando la posibilidad de fuertes desajustes entre oferta y demanda.

Adicionalmente, los precios de exportación de productos considerados *commodities* pueden evidenciar una alta volatilidad, en función de diversos factores, tales como la posición del tipo de cambio, las variaciones de los precios de mercado y la competencia imperante entre los diferentes productores y compradores.

En cuanto a los costos de producción del sector agrícola, según información del BCP, tras las presiones evidenciadas en los años 2020, 2021 y 2022, durante el año 2023 el Índice de Precios al Productor (IPP) del sector acumuló una disminución del 16,5% y del 1,4% para productos nacionales e importados; contracción que para productos nacionales se encuentra por sobre la del Índice General (-1,7% anual). Esta misma tendencia se mantuvo durante el año 2024 para productos nacionales, con un IPP del sector que acumuló una caída del 2,8% (en comparación al avance del 3,0% del índice general), mientras que para productos importados el índice evidenció un aumento del 1,5%.

A mayo de 2025 el Índice de Precios al Consumidor (IPP) del sector agrícola acumuló un aumento del 0,3% en productos nacionales y un avance del 4,0% en productos importados, misma tendencia que exhibió el índice general reflejando una variación positiva del 5,4%.

FAVORABLES PROYECCIONES PARA LA ACTIVIDAD NACIONAL

Según cifras publicadas en el Informe de Política Monetaria (IPoM) de junio de 2025, elaborado por el Banco Central de Paraguay (BCP), la actividad nacional evidenció un crecimiento anual de 4,2% durante el año 2024 según cifras preliminares, lo que se explica principalmente por un positivo desempeño en manufacturas, comercio, intermediación financiera, construcción, servicios gubernamentales y servicios a los hogares, entre otros. Por su parte, la evolución de PIB fue contrarrestada por el resultado negativo de la generación de electricidad y agua.

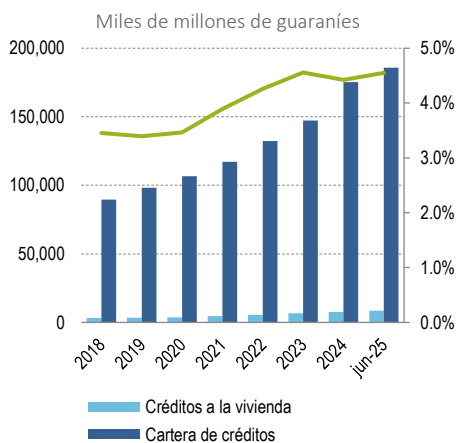
En términos de los sectores relacionados a la operación de la compañía, los sectores de restaurantes y hoteles, y de servicios financieros presentarían avances anuales, según cifras preliminares, del 6,4% y 2,0%, respectivamente. A su vez, se estima que la actividad agrícola creció un 2,8% respecto de diciembre de 2023, con un crecimiento interanual del 2,9% en el último trimestre informado según el informe a diciembre de 2024, lo que fue explicado, fundamentalmente, por el desempeño favorable de la producción de soja, acompañado también por la mayor producción de arroz, trigo, caña de azúcar, algodón, poroto, yerba mate y canola. En contrapartida, se observaron desempeños negativos en la producción de maíz.

Para el año 2025, en base a estimaciones del BCP, se prevé una expansión de la actividad nacional del 3,5% anual, explicada en su conjunto por la expansión del sector servicios, ganadería y el sector primario en forma conjunta. La misma institución proyecta un crecimiento anual del 0,6%, 2,1% y 4,3% para los sectores de agricultura, servicios inmobiliarios y restaurantes y hoteles, respectivamente.

No obstante, dichas estimaciones se enmarcan en un escenario internacional complejo, como las presiones inflacionarias a nivel global y panorama político en EE. UU. Asimismo, a nivel regional persiste la incertidumbre sobre el panorama político de diferentes países, mientras que, en el plano local, los riesgos para el crecimiento esperado derivan principalmente de la situación climática.

RECUPERACIÓN EN LA ACTIVIDAD DE RESTAURANTES Y HOTELES, TRAS LOS EFECTOS DEL AVANCE DE LA PANDEMIA

BAJA PARTICIPACIÓN DE CRÉDITOS A LA VIVIENDA SOBRE EL TOTAL DEL SISTEMA



Fuente: Banco Central de Paraguay.

La industria de Restaurantes y Hoteles del Paraguay había presentado un sostenido incremento en términos nominales hasta el año 2019, evidenciando además un crecimiento en su participación relativa dentro del Producto Interno Bruto (PIB), alcanzando un 2,7% (2,4% promedio entre los años 2000 y 2018).

No obstante, el avance de la pandemia COVID-19, con un mayor impacto sobre las actividades que necesitaban de una mayor interacción social, resultó en una contracción sectorial del 32% durante el año 2020, disminuyendo su participación relativa dentro del PIB a un 1,9%.

Posteriormente se observó una gradual recuperación en la actividad sectorial, con aumentos anuales del 17,3% y 16,6% en los años 2021 y 2022, aunque manteniéndose por debajo de lo presentado en el año 2019 en términos nominales. En los periodos siguientes el sector continuó presentando una tendencia favorable, exhibiendo un crecimiento anual del 8,3% en 2023, superando los niveles de actividad presentados con posterioridad a la pandemia y alcanzando una participación relativa dentro del PIB nacional del 2,5%.

Consecuentemente con lo anterior, según cifras publicadas por la Secretaría Nacional de Turismo (SERNATUR), la ocupación promedio de los establecimientos hoteleros durante los años 2021 y 2022 alcanzó un 21,4% y 40%, respectivamente, mostrando una gradual recuperación a partir del tercer trimestre del año 2021, pasando desde un 19,7% hasta un 58,3% al cuarto trimestre del año 2022. Dicha tendencia se mantuvo durante los primeros tres meses del año 2023, alcanzando una ocupación promedio del 64,4%.

Para el cierre de 2024, según proyecciones del Banco Central, el sector alcanzaría los Gs. 6.106.177 millones, cifra por sobre lo presentado en el año anterior. Con ello, su participación relativa sobre el PIB total sería de un 2,6%.

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 Finales del CENSO 2022, del Instituto Nacional de Estadística (INE), el número de viviendas particulares ocupadas de 2022 representaba más de siete veces la cantidad de viviendas que el país tenía en el año 1950, alcanzando las 1.749.336 (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).

La mayor tasa de natalidad de las décadas anteriores resultó en que haya un aumento histórico en la población en edades potencialmente productivas (15-64 años), la que a 2022 representa un 66,4% 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 8,6% (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 Resultados Finales del CENSO 2022 la población urbana representaba cerca del 68,9% del total al año 2022 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 alrededor 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 financiamiento. 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, alcanzando un 4,6% a junio de 2025 desde el 3,5% de diciembre de 2019 (considerando bancos y financieras), dicha cifra sigue siendo acotada respecto de las necesidades de del país.

Cabe destacar que la participación relativa del Banco Nacional de Fomento sobre el total de créditos a la vivienda ha presentado una relevante alza en los últimos periodos, pasando desde un 5,2% en el año 2017 hasta un 15,1% a junio del año 2025.

Ante el histórico déficit habitacional, el Gobierno ha decidido poner en marcha el Programa Che Rogá Porá, el que posibilitará 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%.

Respecto de lo anterior, dicho programa representaba un 0,05% de la cartera de créditos de la Agencia Financiera de Desarrollo a enero de 2025 (0,1% de la cartera de créditos a la vivienda).

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.

Para los próximos meses, según cifras recogidas de la Encuesta sobre Situación General del Crédito realiza por el Banco Central, gran parte de los encuestados espera que los créditos en el sector vivienda crezcan.

OPERACIÓN HOTELERA BAJO FRANQUICIA DE LA MARCA HILTON

Proberis es la primera compañía en explotar un hotel bajo la franquicia de la marca Hilton en Paraguay. Respecto de lo anterior, la compañía cuenta con un contrato de licencia con Hilton Worldwide Manage Limited, filial de Hilton Worldwide Holdings Inc., para la operación del activo denominado Hilton Garden Inn Asunción Aviadores del Chaco.

El hotel cuenta con 100 habitaciones (considerando *singles*, matrimoniales y dobles) totalmente equipadas. Dispondrá además de un restaurante de comida internacional con un salón vip y un bar; área de *wellness* y spa, con gimnasio, piscina interior climatizada y jacuzzis, además de otros equipamientos enfocados en descanso y ejercicio. Adicionalmente, contará con un *minishop* en la planta baja, salones para charlas, seminarios o reuniones corporativas de hasta 100 personas.

El Hilton Garden Inn está enfocado al segmento corporativo, misiones técnicas, familias y asistentes a reuniones.

Cabe señalar que el activo cuenta con una tasación con un valor que actualmente asciende a cerca de US\$18,5 millones.

El contrato se encuentra estructurado bajo una licencia limitada no exclusiva. Dentro de las responsabilidades de Hilton Worldwide Manage se encuentran actividades de entrenamiento, servicios de reservación, consultoría, marketing, inspecciones, manuales, equipamiento y suministros, entre otras.

Por su parte, dentro de las responsabilidades de la compañía se encuentran ciertos requerimientos operacionales, de trabajos en el hotel y de pago de honorarios estipulados en el respectivo contrato de licencia.

Hilton Worldwide Holdings Inc. es una compañía global con un portafolio de 18 marcas, abarcando más de 6.500 propiedades (de las cuales más de 5.700 corresponden a franquicias) con cerca de 1.000.000 de habitaciones en 119 países y territorios, sustentado por un equipo de más de 360.000 personas.

SECTOR HOTELERO EN PARAGUAY HA PRESENTADO UN IMPORTANTE CRECIMIENTO EN AÑOS RECIENTES

El sector hotelero en Paraguay registró un crecimiento relevante en años recientes, con diferentes proyectos en las principales ciudades del país. En efecto, según cifras de la SERNATUR el sector experimentó un crecimiento del 38% entre los años 2013 y 2016, situación que se potenció en los años posteriores, producto de ampliaciones y mejoras de los que se encontraban en operación y la entrada de nuevos activos.

Uno de los factores que explican la evolución que ha presentado la industria fue el incremento del turismo corporativo, el que considera reuniones corporativas, congresos, convenciones, ferias y exposiciones, entre otros eventos. Al respecto, según cifras de la misma institución antes mencionada la cantidad de reuniones venía presentando una tendencia creciente en el país hasta antes de la pandemia, alcanzando las 605 reuniones durante el año 2019 (133 reuniones a diciembre de 2022).

De estas, parte importante tiene lugar en hoteles, alcanzando cerca de un 30% durante el año 2019 (13,5% a diciembre de 2022).

Por otro lado, el sector hotelero también se ha visto beneficiado por las favorables condiciones para la inversión que presenta el país, atrayendo inversionistas desde Brasil y Argentina, entre otros.

En consideración a lo anterior, 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.

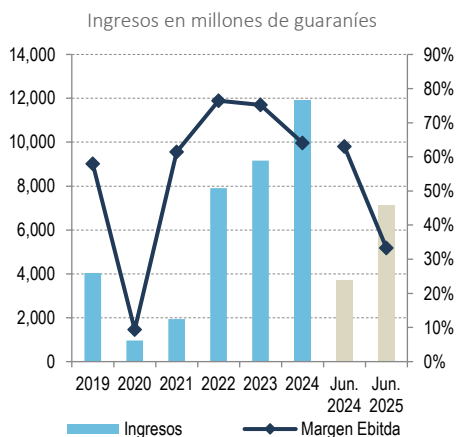
OPERACIÓN A TRAVÉS DE FIDEICOMISO MITIGA RIESGO DE DESARROLLO INMOBILIARIO

Para la ejecución del proyecto Sol City I, la entidad cuenta con un contrato de fideicomiso con Ueno Bank S.A. en calidad de fiduciaria, por un plazo de 3 años. Además, la sociedad cuenta con un contrato de fideicomiso de garantía denominado "Fideicomiso de Garantía AXIAL-Banco Regional Sociedad Anónima Emisora de Capital Abierto", con SUDAMERIS BANK S.A.E.C.A. en calidad de beneficiario y Zeta Banco S.A.E.C.A. en calidad de fiduciario.

De esta manera, las ventas de departamentos y el pago de las obras que se están desarrollando son realizadas por el fideicomiso.

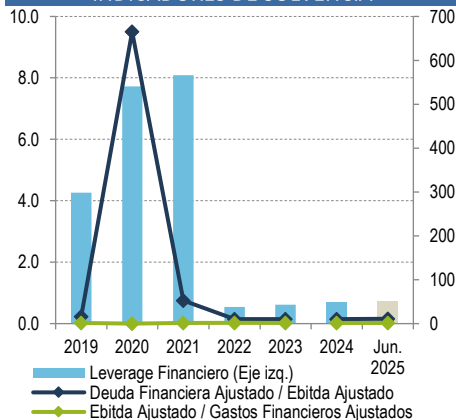
A la fecha del informe, cerca de un 66% de los departamentos y un 70% de las cocheras ya se encontraban vendidos.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y MÁRGENES



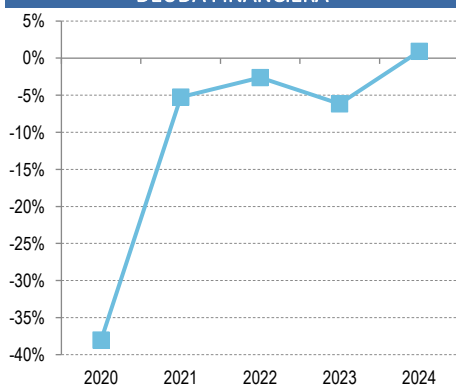
Fuente: Estados Financieros

INDICADORES DE SOLVENCIA



Fuente: Estados Financieros

EVOLUCIÓN DE LA COBERTURA FCNOA SOBRE DEUDA FINANCIERA



Fuente: Estados Financieros.

POSICIÓN FINANCIERA

AJUSTADA

RESULTADOS Y MÁRGENES:

Resultados influenciados por el plan estratégico en curso el que ha significado el inicio de nuevas operaciones

La evolución de los resultados de la compañía da cuenta de su plan estratégico el que ha considerado la construcción del hotel Hilton Garden Inn Asunción Aviadores del Chaco, el desarrollo del proyecto Sol City I y la incursión en el sector agrícola.

De esta manera, si bien hasta 2024 la compañía contaba con ingresos por venta de departamentos, alquiler y honorarios asociados al desarrollo de proyectos, de la mano del fideicomiso y de Design Center, sus costos operacionales y no operacionales dan cuenta adicionalmente de su participación en otros negocios, afectando sus resultados operacionales y de última línea.

Así, la compañía ha presentado un importante crecimiento en sus ingresos operacionales en los últimos años, los cuales se concentraban principalmente en servicios inmobiliarios, pasando desde los Gs. 7.901 millones a diciembre de 2022 hasta los Gs. 11.928 millones al cierre de 2024, con márgenes Ebitda que han presentado una tendencia a la baja pasando desde un 76,4% hasta un 64,1% en igual periodo.

Juntamente con lo antes descrito, los gastos financieros han presentado un relevante incremento, en línea con la toma de deuda para solventar el plan de inversiones en cartera. En efecto, estos pasaron desde los Gs. 1.037 millones en 2021 hasta los Gs. 5.271 millones en 2024, el cual tuvo un incremento del 32,1% con respecto al cierre de 2023.

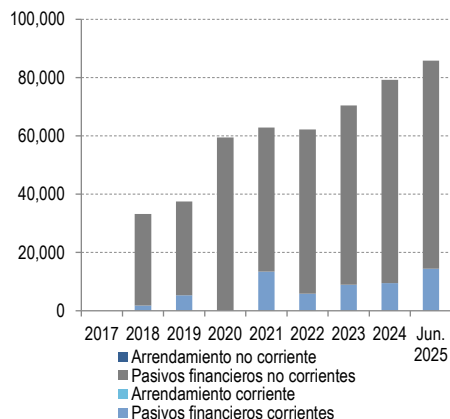
Al primer semestre de 2025, la compañía mantuvo la tendencia favorable evidenciada en los ingresos de operación, alcanzando los Gs. 7.152 millones, un 93,5% por sobre lo presentado a junio de 2024 (Gs. 3.696 millones). Dicho incremento, se explica principalmente por el comienzo de la operación del Hilton Garden Inn Asunción Aviadores del Chaco y la explotación de agronegocios en los que incursionó la compañía, segmentos que alcanzaron ingresos por Gs. 1.037 millones y Gs. 1.994 millones, respectivamente.

En relación con lo anterior, la estructura de costos y gastos operacionales refleja, de igual forma, nuevas partidas asociadas a las explotaciones antes no percibidas y un aumento en gastos administrativos. Para el mismo periodo, los costos y gastos operacionales alcanzaron cerca de Gs. 4.769 millones, casi 2,5 veces mayor a lo expuesto en junio de 2024 (Gs. 1.367 millones), lo que se explica principalmente por nuevos costos operativos asociados a la venta de Soja y a la operación de la franquicia hotelera.

En consecuencia, la generación de Ebitda de la entidad para el primer semestre de 2025 alcanzó los Gs. 2.383 millones, monto un 2,3% por sobre lo registrado a igual periodo del año anterior, resultando en un margen Ebitda de 33,3% (63% a junio de 2024). Ello, incorpora presiones transitorias debido a una menor dilución de costos en comparación a los ingresos en el caso del segmento hotelero.

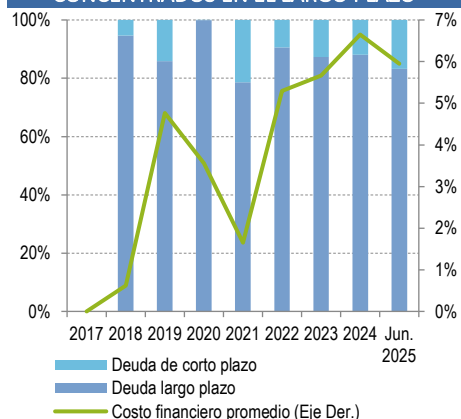
Feller Rate estima que la compañía presentará en el corto plazo una mejora en su capacidad de generación de fondos, impulsada por el reciente inicio de operación del hotel Hilton Garden Inn y la incursión en la agroindustria, lo que le permitiría cubrir adecuadamente sus gastos operacionales y financieros, otorgando un mayor grado de estabilidad a sus resultados.

EVOLUCIÓN DE LA DEUDA FINANCIERA – MM GS



Fuente: Estados financieros.

VENCIMIENTOS FINANCIEROS CONCENTRADOS EN EL LARGO PLAZO



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

ENDEUDAMIENTO Y COBERTURAS:

Indicadores crediticios presionados ante el desarrollo hotelero e inmobiliario

El plan estratégico de Proberis ha sido financiado principalmente a través de préstamos bancarios hipotecarios y, en menor medida, mediante la colocación de bonos corporativos y aportes de capital (estos últimos utilizados para la adquisición de los terrenos).

Esto, ha resultado en que el *stock* de deuda financiera haya presentado una tendencia creciente, pasando desde los Gs. 33.221 millones en el año 2018 hasta los Gs. 79.268 millones a diciembre de 2024. Asimismo, a junio de 2025 se mantuvo la tendencia y la deuda financiera consolidó un *stock* cercano a Gs. 85.862 millones, exhibiendo una variación del 8,3% con respecto al cierre del año anterior.

De acuerdo con los planes de inversión, durante 2024 la entidad emitió las Serie 2 y la Serie 3 del Programa de Emisión Global G1 por Gs. 3.500 millones y Gs. 4.000 millones, respectivamente, cuyos fondos han sido utilizados para el desarrollo y construcción del proyecto Sol City I y para el proyecto hotelero que ya se encuentra en operación.

En cuanto a la composición, la deuda financiera para el segundo trimestre del presente año se encontraba estructurada en un 83,2% en el mediano plazo y en un 16,8% en el corto plazo. A su vez, estaba concentrada en un 78,2% en préstamos bancarios hipotecarios, mientras que el porcentaje restante correspondía a bonos corporativos (21,8%). Cabe destacar, que el 100% de los préstamos bancarios se encuentran en dólares de los Estados Unidos, resultando en que la compañía se encuentre expuesta al riesgo cambiario. No obstante, esto se encuentra mitigado, en parte, considerando que los precios por servicios y las tarifas hoteleras se encuentran estipuladas en dólares (cobradas en guaraníes).

En relación con el capital patrimonial, se exhibió una tendencia más volátil, pasando desde los Gs. 8.480 millones en el año 2018 hasta los Gs. 7.770 millones al cierre del año 2021. Posteriormente, el aumento de las reservas de revalúo técnico por la tasación del hotel resultó en un relevante incremento del patrimonio, alcanzando los Gs. 114.547 millones a diciembre de 2022 y manteniéndose en un monto relativamente similar en los periodos siguientes (Gs. 115.452 millones a junio de 2025).

La evolución señalada, junto con el comportamiento del *stock* de deuda financiera, resultaron en un endeudamiento financiero que pasó desde las 3,9 veces al cierre de 2018 hasta las 8,1 veces a diciembre de 2021, sin embargo, desde diciembre de 2022 al cierre de 2024 se mantiene entre 0,5 y 0,7 veces. Asimismo, a junio de 2025 dicho indicador alcanza las 0,7 veces.

En términos de indicadores de cobertura, estos se encuentran afectados por el mayor nivel de deuda financiera y una capacidad de generación de Ebitda que aún no refleja por completo la rentabilización de los nuevos negocios. Esto, resultó en una razón de deuda financiera neta sobre Ebitda y una cobertura sobre gastos financieros de 11,0 veces y 1,5 veces, en el orden respectivo, a junio de 2025 (10,1 veces y 1,5 veces, respectivamente, a diciembre de 2024).

Feller Rate estima que, dado la incursión en el sector agrícola y el inicio de operación del hotel Hilton Garden Inn la compañía posee fundamentos para que, sobre la base de un escenario de demanda por habitaciones conservador, pueda mantener indicadores crediticios en un rango acorde con la calificación de riesgo actual.

LIQUIDEZ: AJUSTADA

A junio de 2025, la compañía contaba con una liquidez calificada como "Ajustada" por Feller Rate. Ello, en consideración a su actual plan de inversiones, el que ha resultado en inversiones que en parte

importante aún no se reflejan en su capacidad de generación de fondos, debiendo ser sustentadas principalmente a través de préstamos bancarios y en menor medida por bonos corporativos y aportes de capital.

No obstante, se espera una mejora en el corto plazo dada la reciente puesta en operación del Hotel a fines de mayo del año en curso.

Además, se espera que las inversiones estén centradas en el negocio agrícola y el termino del desarrollo inmobiliario.

La calificación a junio de 2025 considera un nivel de caja y equivalente por Gs. 914 millones y una generación Ebitda que, en términos anualizados, alcanzaba los Gs. 7.698 millones. En contrapartida, considera vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por Gs. 14.425 millones.

Adicionalmente, la calificación incorpora que durante los próximos periodos la compañía capitalizará sus utilidades.

NUEVO PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL DE BONOS

| Calificado en “BBB-py”

Actualmente, Proberis S.A.E. se encuentra en proceso de inscripción de un nuevo programa global de bonos corporativos, cuyos fondos serán utilizados para reestructuración de deudas, capital operativo y nuevas inversiones (negocios inmobiliarios y agrícolas).

— PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL DE BONOS G2

El programa de emisión de bonos denominado G2 consolida un monto de Gs. 15.000 millones, con un plazo de vencimiento entre 365 y 2.555 días (1 a 7 años respectivamente), con amortizaciones de capital, tasas de intereses y pagos por interés según lo indique el prospecto correspondiente para cada serie.

La obtención de fondos por dicho programa tendría por objetivo consignar inversiones agrícolas por fondos de hasta Gs. 10.000 millones, hasta Gs 2.000 millones en capital operativo para la ejecución, desarrollo y la construcción del edificio Sol City 1 y hasta Gs. 3.000 millones para capital operativo (incluye compra o importación de mercadería y pagos asociados a la operación e intereses).

Además, el contrato define una garantía común, a sola firma, para el programa de emisión y le otorga la facultad al emisor de incluir dentro de las características, de una o más series del programa de emisión global, la posibilidad de realizar rescates parciales o totales de los títulos de deuda emitidos en las series relacionadas.

Cabe destacar, que el programa de emisión global de bonos no cuenta con mayores resguardos financieros.

— PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL DE BONOS USD2

El nuevo programa de emisión global con denominación USD2 contempla emisiones en dólares americanos por un monto total de US\$ 1,5 millones, con un plazo de vencimiento entre 365 y 2.555 días (1 a 7 años respectivamente), con amortizaciones de capital, tasas de intereses y pagos por interés según lo indique el prospecto correspondiente para cada serie.

El prospecto estipula que entre un 0% y un 50% de los fondos obtenidos por el programa emisión podrían ser destinados para reestructuración de deuda, entre un 0% y un 20% podrían destinarse a capital operativo para la ejecución, desarrollo y la construcción del proyecto Sol City I, y entre 0% y

100% para capital operativo (incluye compra o importación de mercadería y pagos asociados a la operación e intereses).

Asimismo, el contrato precisa una garantía común, a sola firma, además de otorgarle la facultad al emisor de incluir dentro de las características, de una o más series del programa de emisión global, la posibilidad de realizar rescates parciales o totales de los títulos de deuda emitidos en las series relacionadas.

Cabe destacar, que el programa de emisión global de bonos no cuenta con mayores resguardos financieros.

	Marzo 2024	Marzo 2025	Agosto 2025
Solvencia	BBB-py	BBB-py	BBB-py
Tendencia	Estable	Estable	Estable
Bonos	BBB-py	BBB-py	BBB-py

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

Cifras en millones de guaraníes

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Jun. 2025
Ingresos Ordinarios ⁽¹⁾	4.035	956	1.943	7.901	9.163	11.928	7.152
Ebitda ⁽²⁾	2.340	89	1.192	6.040	6.891	7.644	2.383
Resultado Operacional	2.218	15	1.118	5.963	4.867	6.872	2.383
Ingresos Financieros	151			0	9		
Gastos Financieros	-1.787	-2.116	-1.037	-3.297	-3.990	-5.271	-1.971
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	62	-1.099	70	-2.519	-268	634	506
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO) ⁽³⁾	-10.094	-22.586	-3.315	-1.622	-4.341	724	5.203
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA) ⁽³⁾⁽⁴⁾	-10.094	-22.586	-3.315	-1.622	-4.341	724	5.203
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados	-11.881	-16.065	-4.353	-18.821	-10.071	-6.646	2.725
Inversiones en Activos Fijos Netas		-313			951	-668	-9.579
Inversiones en Acciones	-242			-1.533			
Flujo de Caja Libre Operacional	-12.123	-16.379	-4.353	-20.354	-9.120	-7.314	-6.854
Dividendos Pagados							
Flujo de Caja Disponible	-12.123	-16.379	-4.353	-20.354	-9.120	-7.314	-6.854
Otros Movimientos de Inversiones							
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-12.123	-16.379	-4.353	-20.354	-9.120	-7.314	-6.854
Variación de Capital Patrimonial							
Variación de Deudas Financieras		15.378	4.092	16.353	9.342	8.826	5.891
Otros Movimientos de Financiamiento		1.002	0	3.038		33	
Financiamiento con Empresas Relacionadas							
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-12.123	1	-261	-963	222	1.545	-963
Caja Inicial	13.455	1.332	1.333	1.072	109	332	1.877
Caja Final	1.332	1.333	1.072	109	332	1.877	914
Caja y equivalentes ⁽⁵⁾	1.332	1.333	1.072	109	332	1.877	914
Cuentas por Cobrar Clientes				515	4.992	7.297	9.487
Inventario	20.565	32.891	41.427	126.369	133.750	140.983	83.646
Deuda Financiera ⁽⁶⁾	37.502	59.421	62.872	62.241	70.442	79.268	85.862
Activos Totales	46.324	67.131	75.145	178.401	186.881	198.951	213.274
Pasivos Totales	37.528	59.434	67.376	63.854	72.602	84.005	97.822
Patrimonio + Interés Minoritario	8.795	7.697	7.770	114.547	114.279	114.946	115.452

(1) Ingresos Ordinarios ajustados a partir de 2022, se consideran parte de otros ingresos.

(2) Ebitda = Resultado Operacional + Amortizaciones y Depreciaciones.

(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. 2025
Margen Bruto	65,6%	91,9%	99,4%	99,9%	98,1%	98,0%	75,1%
Margen Operacional (%)	55,0%	1,6%	57,5%	75,5%	53,1%	57,6%	33,3%
Margen Ebitda (%)	58,0%	9,3%	61,4%	76,4%	75,2%	64,1%	33,3%
Rentabilidad Patrimonial (%)	0,7%	-14,3%	0,9%	-2,2%	-0,2%	0,6%	0,7%
Costo/Ventas	34,4%	8,1%	0,6%	0,1%	1,9%	2,0%	24,9%
Gav/Ventas	10,6%	90,4%	41,8%	24,4%	45,0%	40,4%	41,8%
Endeudamiento Total	4,3	7,7	8,7	0,6	0,6	0,7	0,8
Endeudamiento Financiero	4,3	7,7	8,1	0,5	0,6	0,7	0,7
Endeudamiento Financiero Neto	4,1	7,5	8,0	0,5	0,6	0,7	0,7
Deuda Financiera / Ebitda (vc)	16,0	665,3	52,7	10,3	10,2	10,4	11,2
Deuda Financiera Neta / Ebitda (vc)	15,5	650,4	51,8	10,3	10,2	10,1	11,0
Ebitda / Gastos Financieros (vc)	1,3	0,0	1,2	1,8	1,7	1,5	1,5
FCNO / Deuda Financiera (%)	-26,9%	-38,0%	-5,3%	-2,6%	-6,2%	0,9%	6,2%
FCNO / Deuda Financiera Neta (%)	-27,9%	-38,9%	-5,4%	-2,6%	-6,2%	0,9%	6,2%
Liquidez Corriente (vc)	6,8	1389,9	3,6	17,8	12,9	11,0	3,8

(*) Indicadores anualizados donde corresponda.

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

Emisión de Bonos Corporativos	Programa USD1	Programa G1
Valor total de la emisión	1.000.000 de dólares	10.000.000.000 de guaraníes
Fecha de registro	13.03.2023	13.03.2023
Plazo de vencimiento	Desde 365 días a 2.555 días	Desde 365 días a 2.555 días
Conversión	No Contempla	No Contempla
Resguardos	No Contempla	No Contempla
Garantía	Quirográfica	Quirográfica
Codeudoría solidaria	No Contempla	No Contempla

EMISIONES DE BONOS VIGENTES	Serie 1	Serie 2
Al amparo del programa	PEG. USD1	PEG. USD1
Monto de la emisión	500.000 dólares	500.000 dólares
Plazo	1.095 días corridos	1.460 días corridos
Pago de Intereses	Trimestral	Trimestral
Tasa de Interés	9,0% anual	9,25% anual
Amortización de Capital	Al vencimiento	Al vencimiento
Conversión	No Contempla	No Contempla
Garantía	Quirográfica	Quirográfica

EMISIONES DE BONOS VIGENTES	Serie 1	Serie 2	Serie 3
Al amparo del programa	PEG. G1	PEG. G1	PEG. G1
Monto de la emisión	2.500.000.000 guaraníes	3.500.000.000 guaraníes	4.000.000.000 guaraníes
Plazo	2.555 días corridos	1.456 días corridos	1.820
Pago de Intereses	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Tasa de Interés	13,5% anual	13,25%	13,5%
Amortización de Capital	Al vencimiento	Al vencimiento	Al vencimiento
Conversión	No Contempla	No Contempla	No Contempla
Garantía	Quirográfica	Quirográfica	Quirográfica

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 calificadora 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.

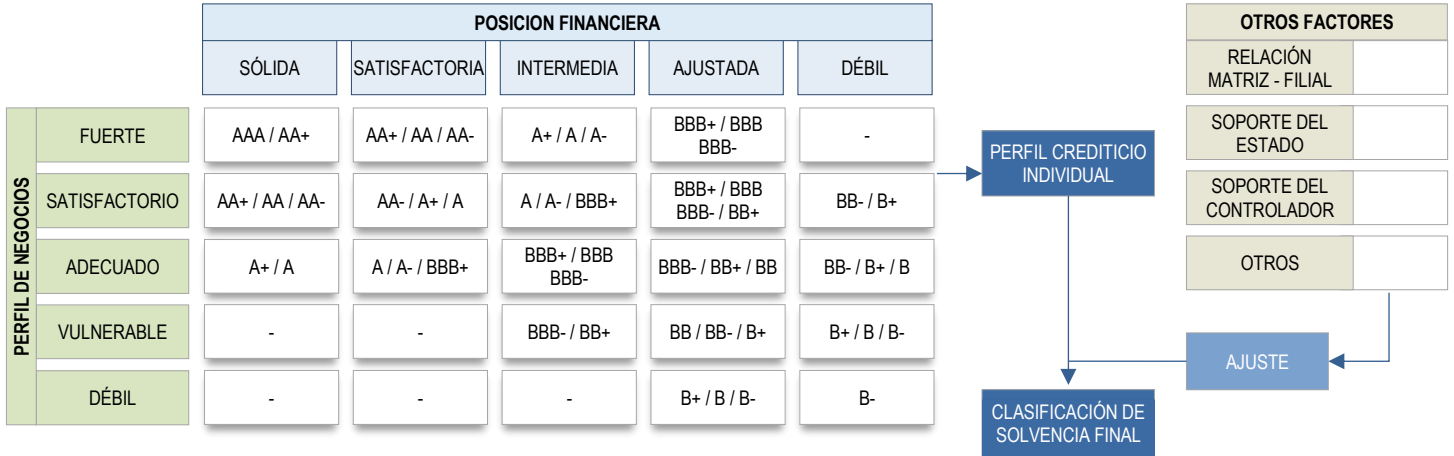
- CW "Fuerte (+)": la calificación puede subir.
- CW "Sensible (-)": la calificación puede bajar.

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.



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

Fecha de calificación: 18 de agosto 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

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	
Proberis S.A.E.	Solvencia	BBB-py
	Bonos USD1 y G1	BBB-py
	Bonos USD2 y 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

METODOLOGÍA Y PROCEDIMIENTO DE CALIFICACIÓN

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

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

NOMENCLATURA

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 <http://www.feller-rate.com.py/gp/nomenclatura2.asp>

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
p. CONSEJO DE CALIFICACIÓN

NICOLÁS MARTEORELL
p. CONSEJO DE CALIFICACIÓN

FABIAN OLAVARRÍA
p. CONSEJO DE CALIFICACIÓN

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.