

	Ene. 2026	Mar. 2026
Solvencia	A-py	A-py
Tendencia	Estable	Estable

* Detalle de calificaciones en Anexo

INDICADORES RELEVANTES			
	2023	2024	Sep.25*
Ebitda ⁽¹⁾	57.072	57.260	34.449
Margen Ebitda	14,3%	13,4%	11,1%
Endeudamiento Total	1,5	1,5	1,4
Endeudamiento Financiero	0,9	0,9	0,8
Ebitda / Gastos Financieros	2,8	2,4	2,1
Deuda Financiera / Ebitda	3,8	3,9	4,2
Deuda Financiera Neta / Ebitda	3,7	3,7	4,1
FCNO / Deuda Financiera	5,8%	23,9%	20,8%

(*) Cifras e indicadores anualizados donde corresponda

PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO					
Principales Aspectos Evaluados	Débil	Vulnerable	Adecuado	Satisfactorio	Fuerte
Posición competitiva					
Marca con buen posicionamiento					
Diversificación de negocios					
Industria competitiva					
Sensibilidad al ciclo económico					
Industria intensiva en capital de trabajo					
Riesgo crédito					

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

FUNDAMENTOS

La calificación “A-py” asignada a la solvencia y al programa de emisión global de bonos de S.A.C.I. H. Petersen (H. Petersen) refleja un perfil de negocios clasificado como “Satisfactorio” y una posición financiera categorizada como “Intermedia”.

H. Petersen, fundada en 1931, tiene por objeto la representación, distribución y comercialización de automotores, maquinarias, equipos, rodados, repuestos y accesorios. Desde 1951, la compañía es el representante exclusivo en Paraguay de la marca Caterpillar. Adicionalmente, en los años 2016 y 2017 firmó acuerdos para la representación de las marcas SEM y CASE IH, respectivamente.

Al tercer trimestre de 2025, los ingresos operacionales evidenciaron un leve crecimiento del 1,3% respecto de igual periodo de 2024, alcanzando los Gs. 309.906 millones. Este incremento se explica, en parte, por la influencia del tipo de cambio, así como por el desempeño positivo de los segmentos repuestos y otras mercaderías y servicios, que compensaron la caída en la venta de unidades comercializadas de maquinarias debido a un desempeño agrícola desfavorable durante el primer semestre marcado por condiciones climáticas adversas.

En igual periodo, la generación de Ebitda alcanzó los Gs. 34.449 millones, disminuyendo un 12,8% respecto al tercer trimestre de 2024, con un margen Ebitda del 11,1% (12,9% a septiembre de 2024). Esto se explica principalmente por menores unidades vendidas en comparación a septiembre de 2024 y a mayores costos y gastos de operaciones, administrativos y venta, específicamente relacionados con los costos de transporte internacional, seguros, aranceles y demás tributos pagados para la importación de maquinarias.

A septiembre de 2025, el stock de deuda financiera de S.A.C.I. H. Petersen alcanzó los Gs. 216.965 millones, registrando una disminución del 2,7% respecto de diciembre de 2024 (Gs. 228.351 millones), asociado a una mayor utilización de efectivo y equivalente para financiar los requerimientos de capital de trabajo.

En el mismo periodo, la deuda estaba estructurada principalmente en el largo plazo (53,0%). A su vez se encontraba asociada mayoritariamente a préstamos bancarios con instituciones locales (54,5%) y bonos corporativos (43,9%), y, en menor medida, pasivos financieros con CAT Financiera (1,7%).

Cabe destacar que, a septiembre de 2021, los pasivos financieros con CAT Financiera representaban un 55,6% del total; no obstante, durante marzo de 2022, H. Petersen realizó la emisión de las Series 1, 2, 3 y 4 del Programa de Emisión Global G1 (inscrito el 15 de marzo de 2022) por Gs\$10.000 millones, Gs\$20.000 millones, Gs\$25.000 millones y Gs\$25.000 millones, respectivamente. Los fondos fueron utilizados para la reestructuración de pasivos financieros asociados a la construcción del edificio con CAT Financiera Chile.

A igual periodo, se observó una disminución en la participación de la deuda denominada en dólares, llegando a un 32,9% en septiembre 2025 (70,3% a septiembre de 2021), bajando la exposición a dicha moneda.

Respecto de los indicadores de cobertura, estos se han mantenido de forma estructural acorde con su categoría, que considera ciclicidades en las industrias donde participa, como las contingencias evidenciadas en años anteriores. En particular, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda ha promediado las 3,8 veces entre 2019 y 2024, con un mínimo de 3,4 veces y un máximo de 4,4 veces. Asimismo, el indicador de cobertura de Ebitda sobre gastos financieros ha promediado las 3,0 veces en los mismos periodos, con un mínimo de 2,4 veces y un *peak* de 3,7 veces.

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

TENDENCIA: ESTABLE

ESCENARIO BASE: Considera la expectativa de Feller Rate de que la compañía mantendrá una adecuada política de endeudamiento, financiando sus necesidades de capital de trabajo y plan estratégico con una apropiada composición de flujos de la operación y pasivos financieros.

A su vez, toma en cuenta el mantenimiento de una política adecuada de manejo de inventarios, ajustando los pedidos en función de la actividad económica de Paraguay y de los niveles de operación de la compañía. Asimismo, incorpora que la entidad mantendrá una activa gestión de originación y de cobro para su cartera de créditos, de tal forma de conservar niveles de morosidad y de recaudación en línea con lo evidenciado históricamente.

ESCENARIO DE BAJA: Podría gatillarse como consecuencia de un deterioro prolongado en sus índices crediticios ante condiciones de mercado más complejas o por políticas financieras más agresivas.

ESCENARIO DE ALZA: Se estima poco probable en el corto plazo.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO

- Posición de liderazgo en principal segmento de mercado en el que participa.
- Representación de marcas con buen posicionamiento a nivel global.
- Negocio concentrado en la venta de maquinaria.
- Participación en una industrias altamente competitivas y sensibles a los ciclos económicos.
- Ciclo de negocios implica relevantes requerimientos de capital de trabajo. No obstante, ello se ve compensado por la política de concentrar sus ventas en el corto plazo.
- Riesgo de crédito moderado, con adecuada cobertura para deudores morosos, pero con un incremento en la política de refinanciamientos.

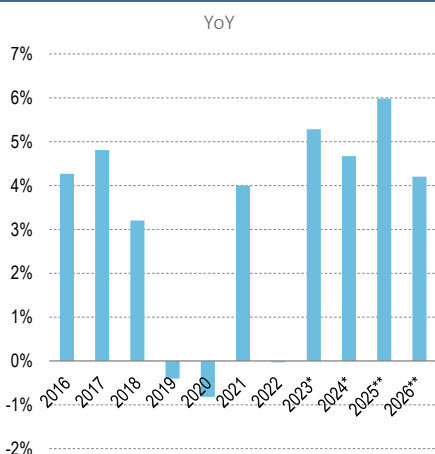
POSICIÓN FINANCIERA: INTERMEDIA

- Márgenes expuestos a la evolución de la actividad agropecuaria, lo que es mitigado, en parte, por relativa mayor estabilidad del sector construcción.
- Adecuadas políticas financieras, con moderado plan de inversiones.
- Capacidad de generación de fondos de la operación evidencia volatilidades inherentes a la industria en la que participa.
- Suficiente posición de liquidez.

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD

S.A.C.I. H. Petersen es controlada y administrada por miembros de la familia Petersen, quienes poseen un 100% de la propiedad y han estado ligados a la compañía desde sus orígenes.

CRECIMIENTO DEL PIB NACIONAL PARA EL AÑO 2025 IMPULSADA POR LOS TRES SECTORES DE LA ECONOMÍA EN FORMA CONJUNTA

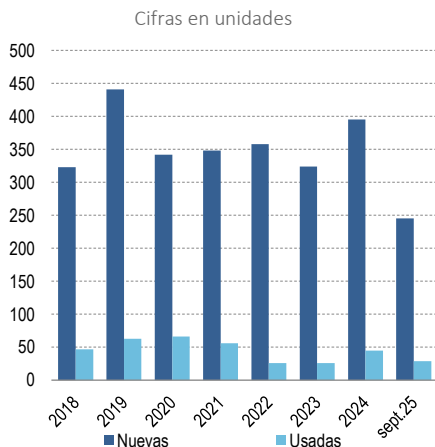


Fuente: Anexo Estadístico del Informe Económico del Banco Central del Paraguay.

*Cifras preliminares sujetas a revisión.

**Proyección.

EVOLUCIÓN DE LAS UNIDADES VENDIDAS POR LA COMPAÑÍA



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

PERFIL DE NEGOCIOS

SATISFACTORIO

S.A.C.I. H. Petersen (H. Petersen), fundada en 1931 y constituida como firma en julio de 1954, tiene por objeto la representación, distribución y comercialización de automotores, maquinarias, equipos, rodados, repuestos y accesorios. Desde 1951 la compañía es el representante exclusivo en Paraguay de la marca Caterpillar, estando focalizada en equipos y maquinarias para los sectores de construcción, agricultura y ganadería.

Adicionalmente, en el año 2016, firmó un acuerdo con CATERPILLAR INC para la representación de la marca SEM. Asimismo, en el año 2017, llegó a un acuerdo con CNHI International S.A. para la representación de la marca CASE IH (enfocada en maquinaria agrícola).

Actualmente, la empresa cuenta con cinco sucursales ubicadas en Loma Plata, Minga Guazú, Colonia Rio Verde, Katuete y Encarnación, encontrándose la matriz en Ciudad de Limpio. Para la operación, mantiene una dotación cercana a los 275 funcionarios.

PARTICIPACIÓN EN ACTIVIDAD DE CONSTRUCCIÓN MITIGA, EN PARTE, LA EXPOSICION AL SECTOR AGROPECUARIO

La industria de representación de maquinaria y equipos pesados y la industria de venta de maquinaria agrícola, presentan un alto nivel de competencia a nivel global, con múltiples marcas y fabricantes que abarcan una amplia gama de segmentos posibles, los que, en algunos casos, pueden ser representados por más de un agente en cada mercado local, sin existir relevantes barreras de entrada.

Por otro lado, dadas sus características de inversión productiva de alto valor para los compradores, no enfrentan altas presiones derivadas de cambios en las tendencias como las evidenciadas en el mercado automotriz.

El negocio de H. Petersen está ligado de forma importante a la evolución de la actividad de Construcción, Agricultura y Ganadería. El sector de construcción en el Paraguay presenta una relativa mayor estabilidad que el sector agropecuario, el que evidencia una alta volatilidad y dependencia al ciclo económico. Respecto de esto último, la demanda es particularmente sensible a los periodos recesivos del ciclo económico tanto por su efecto en las expectativas como en el poder adquisitivo de los consumidores.

A su vez, el sector agropecuario se encuentra expuesto a los factores climáticos y fitosanitarios, que pueden afectar los niveles de producción y los retornos esperados. Además, se encuentra afecto a la volatilidad de los precios internacionales y del tipo de cambio.

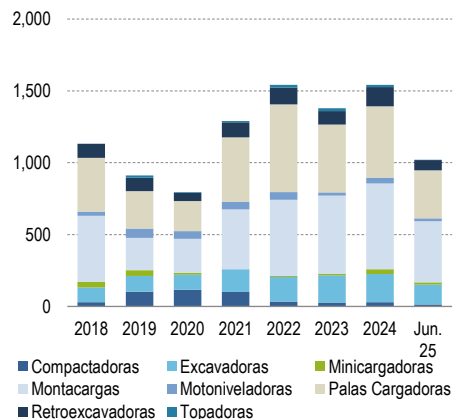
— IMPORTACION DE MAQUINARIAS INFLUENCIADA POR EL SECTOR AGRICOLA Y CONSTRUCCION

La actividad de la importación de maquinaria se encuentra expuesta a diversos factores de riesgo, entre los cuales destacan las elevadas necesidades de capital de trabajo asociadas a la adquisición de equipos de alto valor y especialización, así como la exposición al riesgo cambiario, el cual puede impactar de manera directa los costos de importación y, por ende, los márgenes operacionales del negocio.

En particular, la importación de maquinaria agrícola presenta una alta dependencia de las condiciones climáticas del país, especialmente del nivel de precipitaciones. En escenarios de sequía, la demanda por este tipo de bienes tiende a disminuir, lo que se

IMPORTACIONES DE MAQUINARIAS VIALES Y DE CONSTRUCCIÓN DEL PARAGUAY

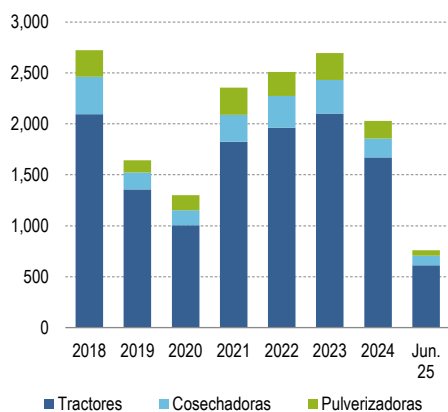
Cifras en unidades



Fuente: Cámara de Distribuidores de Automotores y Máquinas.

IMPORTACIONES DE MAQUINARIA AGRÍCOLA DEL PARAGUAY

Cifras en unidades



Fuente: Cámara de Distribuidores de Automotores y Máquinas.

traduce en una contracción de los volúmenes importados. Esta dinámica refleja la elevada sensibilidad del sector agrícola frente a variables ambientales, las cuales inciden directamente en el comportamiento y volatilidades de las importaciones.

Por otro lado, la importación de maquinaria orientada al sector de la construcción exhibe un comportamiento relativamente más estable, sobre todo por la actividad de sector en la ejecución de proyectos de infraestructura pública que cuenta con financiamiento estatal, mitigando parcialmente las caídas observadas en el segmento agrícola.

De acuerdo con información de la Cámara de Distribuidores de Automotores y Maquinarias (CADAM), las importaciones de maquinarias viales y de construcción en Paraguay han fluctuado entre las 912 y 1.542 unidades en el periodo 2018.2024, con un promedio anual de 1.288 unidades. Dichas importaciones se concentran principalmente en montacargas y palas cargadoras, registrando a junio de 2025 un total de 1.021 unidades importadas.

Por su parte, las importaciones de maquinaria agrícola han presentado una mayor volatilidad, variando entre 1.300 y 2.725 unidades entre 2018 y 2024, con un promedio de 2.180 unidades anuales. Este segmento se concentra mayoritariamente en tractores, alcanzando a junio de 2025 las 760 unidades importadas.

— CRECIMIENTO ECONOMICO EN 2025 IMPULSADO POR MULTIPLES SECTORES

Según cifras publicadas en el Informe de Política Monetaria (IPoM) de diciembre de 2025, elaborado por el Banco Central de Paraguay (BCP), la actividad nacional evidenció un crecimiento interanual de 6,6% en el tercer trimestre del año explicado principalmente

por un desempeño positivo en servicios, manufacturas, componente de electricidad y agua y la agricultura.

Por su parte, el sector servicios presentó un aumento de un 6,9% respecto del tercer semestre de 2024. Este incremento fue debido al mayor nivel de actividad comercial, servicios de intermediación financiera, transporte, restaurantes y hoteles, hogares, empresas, gubernamentales e inmobiliarios. Con lo anterior, el sector acumuló un aumento del 6,6% respecto de septiembre de 2024.

Asimismo, la actividad manufacturera registró un crecimiento interanual de 7,4% con una variación acumulada positiva de un 6,3% en comparación al mismo periodo. Esto se explica por mayor producción de aceites, lácteos, azúcar, molineras y panaderías, entre otros, atenuado por una variación negativa en la producción de carnes.

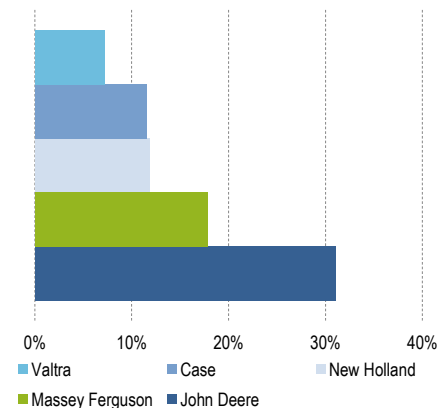
El sector de electricidad y agua evidenció un crecimiento de 8,3% respecto al tercer trimestre de 2024 (crecimiento acumulado de 10,1%) debido a que la generación eléctrica de las binacionales logró un mayor caudal hídrico del Río Paraná con relación al mismo periodo del año anterior. De igual manera, las actividades de energía eléctrica, suministro de agua y saneamiento ambiental surgieron contribuyendo positivamente.

A su vez, la actividad agrícola presentó un crecimiento interanual del 9,5%, acumulando una variación del 4,1% a septiembre de 2025 respecto de igual periodo del año anterior. El resultado del trimestre fue explicado, fundamentalmente, por el desempeño favorable de la producción de maíz, trigo, arroz y algodón. En contrapartida, se observaron desempeños negativos en la producción de soja.

En particular, el sector construcción presentó una variación interanual del 3,4% en el tercer trimestre, acumulando un avance del 6,8% en los primeros nueve meses de 2025, lo que considera una mayor ejecución de proyectos tanto privadas como públicos.

PRINCIPALES MARCAS DE TRACTORES IMPORTADOS

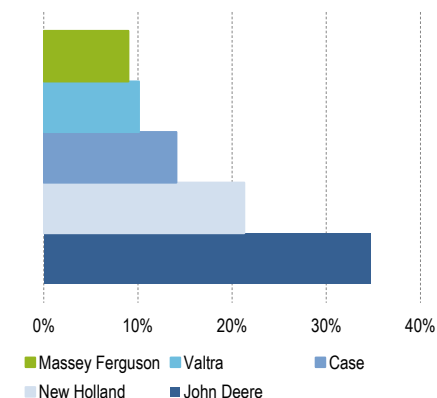
Según unidades a junio 2025



Fuente: Cámara de Distribuidores de Automotores y Máquinas.

PRINCIPALES MARCAS DE COSECHADORAS IMPORTADAS

Según unidades a junio 2025



Fuente: Cámara de Distribuidores de Automotores y Máquinas.

Para el año 2025, en base a estimaciones del BCP, se prevé una expansión de la actividad nacional del 4,2% anual, explicada en su conjunto por la expansión en los tres sectores de la economía en forma conjunta.

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.

RELEVANTE POSICIÓN DE MERCADO DE SU PRINCIPAL SEGMENTO, IMPULSADA POR MARCA LÍDER A NIVEL GLOBAL

H. Petersen agrupa sus actividades en tres grandes líneas de negocios: Máquinas, Repuestos y Otras Mercaderías y Servicios, siendo el primero el de mayor preponderancia dentro de los ingresos consolidados (66,0% promedio entre los años 2017 y 2024), mientras que los restantes dos representaron, en promedio, un 25,7% y 8,3%, respectivamente entre igual periodo. Al tercer trimestre de 2025, las máquinas alcanzaron un 67,9% de los ingresos, repuestos 25,3% y otras mercaderías y servicios un 6,8%.

En todos los segmentos, la entidad comercializa productos de las marcas Caterpillar, Case, Sem y Otros.

— REPRESENTACIÓN DE LA MARCA CATERPILLAR:

La principal actividad de H. Petersen es la venta de maquinaria y equipos pesados, con sus respectivos repuestos y servicios, la que ha promediado un 58,5% de los ingresos asociados a maquinaria, repuestos y servicios entre los años 2018 y 2024 (60,0% a septiembre de 2025).

La compañía comercializa una amplia gama de equipos y maquinaria de CATERPILLAR INC., además de sus repuestos y servicio técnico, mediante un contrato de representación exclusiva vigente desde hace más de 70 años, sin plazo de término y únicamente para el mercado paraguayo.

Caterpillar es el mayor fabricante mundial de maquinaria y equipos para la construcción y la minería, con ventas anuales que superan los US\$ 64.800 millones. En Paraguay, se ubica como la mayor marca en el segmento de construcción y en generadores para proyectos de gran envergadura, tales como edificios, industrias, *shoppings* y supermercados, entre otros.

— REPRESENTACIÓN DE LA MARCA CASE:

La siguiente actividad en importancia para la entidad es la comercialización de maquinaria agrícola de la marca CASE, destacando la venta de tractores, cosechadoras y pulverizadoras. Esta unidad promedió un 25,3% de los ingresos por maquinarias, repuestos y servicios entre 2018 y 2024, alcanzando un 21,7% al tercer trimestre de 2025.

En el mercado local, la marca es el tercer y cuarto mayor importador de cosechadoras y tractores, respectivamente, con una participación del 18,1% y 11,5% a junio de 2025, según cifras de la Cámara de Distribuidores de Automotores y Maquinaria (CADAM).

— REPRESENTACIÓN DE LA MARCA SEM:

Adicionalmente, la compañía comercializa productos de la marca SEM, perteneciente a Shandong Engineering Machiney Co. Ltd., subsidiaria de propiedad total de CATERPILLAR INC. desde el año 2008. Este segmento representó, entre los años 2018 y 2024, un 8,1% de los ingresos por maquinaria, repuestos y servicios de H. Petersen (13,1% a septiembre de 2025).

Dentro de los principales productos vendidos en el Paraguay, destaca la comercialización de palas cargadoras para las industrias de ganadería, mediana y pequeña construcción y prestadores de servicios.

EXPOSICIÓN A CAMBIOS CON PROVEEDORES MITIGADA POR POLÍTICA DE CONCESIONARIOS DE CATERPILLAR INC

La política de concesionarios de CATERPILLAR INC (tanto para la marca Caterpillar como para la marca SEM) establece un único distribuidor para el mercado paraguayo, situación que se ha mantenido desde el inicio de la relación. Ello, mitiga la exposición de la compañía ante posibles cambios en la estructura contractual con otros proveedores.

Respecto de lo anterior, los contratos con las marcas mencionadas no cuentan con plazo de término definido.

ADECUADO MANEJO DE CICLO DE NEGOCIO

La importación, comercialización y distribución de maquinaria y equipos pesados y de maquinaria agrícola, tanto nueva como usada, implica un ciclo de negocios que genera necesidades de inversión en capital de trabajo para las compañías.

El comercializador debe esperar la fabricación y posterior envío de los productos para poder proceder a su venta, la cual, en el caso de H. Petersen, es realizada normalmente a corto plazo y, en menor medida, a través de crédito directo, lo que mitiga el desfase para que reciba los flujos de venta de su mercancía.

CATERPILLAR INC establece programas de pedidos que varían en función de la demanda y de los niveles de inventarios de H. Petersen, tomando como base proyecciones de ventas de 12 meses (con actualización mensual). Los pedidos de la marca Caterpillar son despachados, mayoritariamente, desde sus fábricas en Brasil y Estados Unidos de Norteamérica y, en caso de ser requerido, desde otros orígenes tales como China, India o Europa.

Por su parte, los pedidos de la marca SEM son enviados desde China.

Por otro lado, los programas de pedidos realizados a CNHI International varían en función de la disponibilidad del fabricante y de las perspectivas de la demanda de sus productos en el respectivo mercado local. Los pedidos de la marca antes mencionada son despachados, principalmente, desde Brasil.

MAYORES NIVELES DE ACTIVIDAD HAN GENERADO UN INCREMENTO EN LOS NIVELES DE INVENTARIO

En los últimos periodos analizados la compañía ha presentado un relevante aumento en los niveles de inventario, fluctuando entre los Gs. 142.533 millones y los Gs. 312.332 millones entre 2018 y 2024, promediando los Gs. 199.958 millones (Gs. 312.332 millones en septiembre de 2025). Lo anterior, debido a los mayores niveles de actividad que ha presentado H. Petersen, así como las medidas de mitigación que implementó tras los efectos negativos de la pandemia sobre la cadena logística global.

A septiembre de 2025, el *stock* de inventario estaba compuesto en un 60,4% por el ítem productos terminados, seguido por importaciones en curso y órdenes de trabajo en proceso, con un 29,7% y 9,9%, respectivamente.

Consecuentemente con lo anterior, al analizar los niveles de inventario sobre los costos operacionales del periodo, se observa que el índice de días de inventario pasó desde un nivel cercano

a los 230 días promedio entre los años 2019 y 2021, hasta superar los 300 días desde 2022 hasta 2024 (315 días).

A septiembre de 2025, el índice de días de inventario registró un aumento de 13,5%, alcanzando los 359,8 días respecto del tercer trimestre de 2024, esto se debe, en parte, a un desempeño desfavorable del sector agrícola en la primera mitad de 2025, junto con una relación más ajustada entre los costos y niveles de inventario, incrementando así el ciclo de rotación.

POLITICA DE VENTA CRÉDITO ENFOCADA EN EL CORTO PLAZO

H. Petersen entrega, en ciertos casos, créditos directos para la compra de equipos y maquinaria y, en menor medida, para la adquisición de repuestos. Para ello, posee una adecuada estructura administrativa y un correcto conjunto de políticas explícitas para su gestión.

La recopilación de los documentos e información necesaria para la aprobación de los créditos es realizada de manera descentralizada en las sucursales de la compañía. Sin embargo, las políticas se encuentran centralizadas, estando la aprobación final dependiente del Gerente de Administración y Finanzas.

En general, para equipos y maquinaria nueva la compañía entrega financiamiento hasta en 12 meses, previo pago al contado de un monto que, en la práctica, ronda entre un 10% y 15% del valor del activo. Dicho plazo se puede extender hasta los 15 meses en productos y clientes específicos, con la aprobación de la administración central. En el caso de maquinaria agrícola, el plazo puede alcanzar los 36 meses máximos en casos específicos.

Por su parte, para repuestos, la compañía entrega financiamiento con un plazo máximo de 60 días.

La entidad posee completas políticas para el tratamiento de clientes morosos, con un cronograma de gestión de cobro segmentado según tramo. La compañía considera moroso a aquel deudor que presenta un atraso desde 31 días para el pago de la cuota, donde se da comienzo a una serie de etapas de seguimiento y análisis. Pasados los 61 días de atraso y, en caso de no tener respuesta, la sociedad remite el caso al estudio jurídico para iniciar el proceso de cobro judicial.

OPTIMIZACION DE LA CARTERA DEBIDO A UNA BUENA GESTION DE COBRO

Durante el periodo analizado, la cartera bruta de H. Petersen, que considera únicamente deudores por venta locales, ha mantenido una tendencia creciente pasando de los Gs. 82.725 millones a los Gs 115.132 millones entre 2018 y 2024, en línea con la mayor actividad y por lo tanto un mayor nivel de préstamos para la adquisición de maquinaria por parte de los clientes.

Sin embargo, a septiembre de 2025, los Gs. 88.917 millones, se registró una disminución de un 25,6% respecto de septiembre de 2024. Ésta, se encontraba asociada principalmente a activos corrientes (85,0%), en línea con la política de la compañía de no fomentar las ventas a crédito de largo plazo.

A igual periodo, la mora en gestión de cobranza alcanzó un 18,0% de la cartera bruta (16,0% a septiembre 2024), en donde un 68,7% se encuentra en gestión de cobro (61,4% septiembre 2024), y el porcentaje restante a cartera en gestión de cobro judicial. Esta disminución en la cartera se debió a que, en 2023 la compañía experimentó atrasos en los pagos por parte del gobierno, saldos los cuales se regularizaron hacia finales de 2024 y, como resultado, en 2025 se observa una reducción en la cartera, reflejando el cobro de efectivo de estos atrasos gubernamentales.

A septiembre de 2025, destaca que las refinanciaciones disminuyeron a niveles prepandemia, alcanzando un 15,1% de la cartera bruta total (10,1% a septiembre de 2024).

Respecto de la política de provisiones por clientes morosos, esta considera cubrir el 20% de la cartera en gestión de cobro de judicial, cubriendo la mora mayor a 60 días en 0,6 veces y en 0,1 veces la mora total.

Lo anterior podría implicar presiones sobre los resultados de la entidad ante un deterioro de la cartera.

PLAN DE INVERSIONES CON FOCO EN GENERAR EFICIENCIAS Y MAYOR RENTABILIDAD

Actualmente, la compañía centra su plan estratégico la gestión de sus clientes, con el objetivo de incrementar la capacidad de generación de fondos de la operación y la rentabilidad.

En 2025 la compañía destino cerca de US\$ 2 millones para la construcción de dos nuevos edificios para sucursales, *upgrades* en relaciones públicas y en su sección de renta de maquinarias. Para 2026, la estrategia contempla una inversión similar a la del periodo anterior, en torno a los US\$ 2 millones, pero con un enfoque más acotado. La inversión centrará principalmente a la renovación de la flota de maquinaria de renta, con el objetivo de incrementar la eficiencia y optimizar los recursos. Este monto será financiado mediante fondos generados por la propia operación.

FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CALIFICACIÓN

— AMBIENTALES

A partir de las actividades de la empresa, se puede producir la afectación del entorno donde se desarrolla el negocio producto de una falta de atención de sus obligaciones, principalmente en el segmento prestador. No obstante, la entidad mantiene la correcta preocupación por aquellos impactos que pueda producir sus operaciones en el medio ambiente.

— SOCIALES

Los principales actores sociales vinculados a la entidad son sus trabajadores y los clientes. Respecto a estos, la entidad mantiene una buena relación con sus colaboradores.

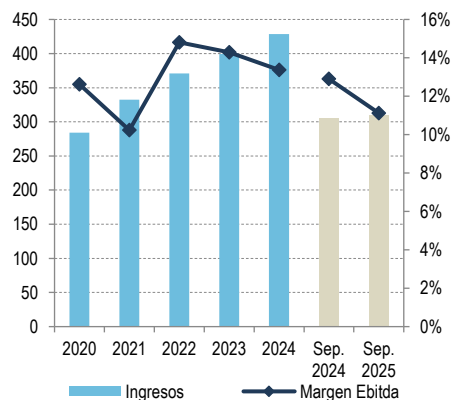
— GOBIERNOS CORPORATIVOS

La empresa es dirigida por un Directorio, el que se encuentra conformado por siete miembros (presidente, vicepresidente, tres titulares y dos suplentes), los que son elegidos por un periodo de tres años, pudiendo ser reelegidos de forma indefinida.

La entidad no cuenta con comités formalizados, no obstante, cuenta con reuniones periódicas en las cuales se planifican, dirigen y controlan las estratégicas y operaciones generales de H. Petersen.

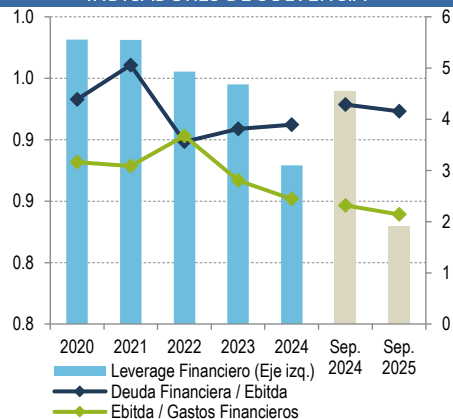
EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y MÁRGENES

Ingresos en miles de millones de guaraníes



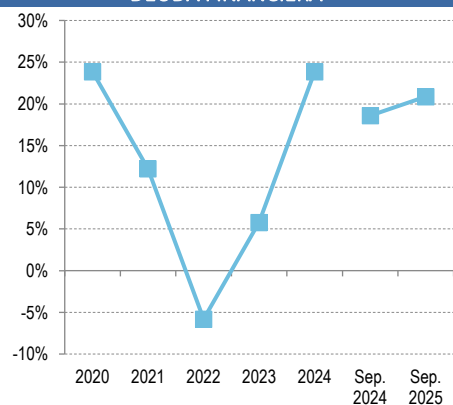
Fuente: Estados Financieros.

EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA



*Cifras a septiembre se presentan anualizadas

EVOLUCIÓN DE LA COBERTURA FCNOA SOBRE DEUDA FINANCIERA



*Cifras a septiembre se presentan anualizadas.

POSICION FINANCIERA

INTERMEDIA

RESULTADOS Y MÁRGENES:

Estructura operativa estable frente a la ciclicidad del nivel de actividad

Los resultados operacionales de la compañía están influenciados por el nivel de actividad y las condiciones de mercado de sus principales productos, cuya evolución se encuentra relacionada a los niveles de actividad nacional, en particular del sector de construcción, agricultura y ganadería. Respecto de lo anterior, el sector de construcción en Paraguay históricamente ha presentado una mayor estabilidad que el sector agropecuario, el que evidencia una alta volatilidad y dependencia al ciclo económico y a las condiciones climáticas y fitosanitarias.

Ello, se ha traducido en una mayor estabilidad en los márgenes de la operación respecto de otros comparables.

Al cierre de 2024, los ingresos consolidados de la compañía alcanzaron los Gs. 428.407 millones, evidenciando un crecimiento del 7,2% en comparación al cierre del año anterior (Gs. 399.459 millones). Esto se debe principalmente, según su peso relativo, a un aumento en los ingresos del segmento Máquinas, el cual registró una variación de un 8,0%, seguido por el segmento de Otras mercaderías y Servicios y el segmento de Repuestos con un 15,2% y 3,4%, respectivamente.

A igual periodo, los costos y gastos operacionales evidenciaron un aumento anual del 8,6%, explicado por un incremento en los costos de compra de bienes y servicios, junto con mayores desembolsos en los sueldos y otros gastos de la operación. Ello, resultó en una generación de Ebitda ligeramente por encima de lo presentado al cierre de 2023, alcanzando los Gs. 57.260 millones (Gs. 57.062 millones en 2023).

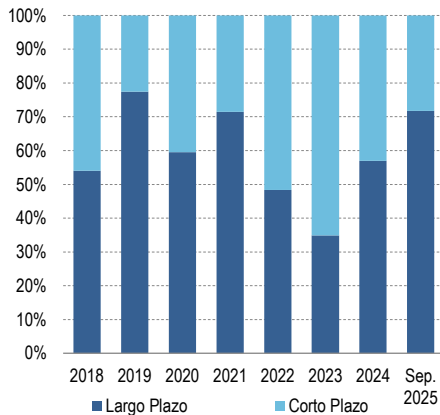
Consecuentemente, el margen Ebitda a diciembre de 2024 fue de 13,4%, lo que si bien se encuentra por debajo de lo registrado en los últimos dos periodos (14,8% y 14,3% en 2022 y 2023, respectivamente), se mantiene por sobre el promedio histórico de la entidad (12,1%).

Al tercer trimestre de 2025, los ingresos operacionales evidenciaron un leve crecimiento del 1,3% respecto de igual periodo de 2024, alcanzando los Gs. 309.906 millones. Este incremento se explica, en parte, por la influencia del tipo de cambio, así como por el desempeño positivo de los segmentos repuestos y otras mercaderías y servicios, que compensaron la caída en la venta de unidades comercializadas de maquinarias debido a un desempeño agrícola desfavorable durante el primer semestre marcado por condiciones climáticas adversas.

En igual periodo, la generación de Ebitda alcanzó los Gs. 34.449 millones, disminuyendo un 12,8% respecto al tercer trimestre de 2024, con un margen Ebitda del 11,1% (12,9% a septiembre de 2024). Esto se explica principalmente por menores unidades vendidas en comparación a septiembre de 2024 y a mayores costos y gastos de operaciones, administrativos y venta, específicamente relacionados con los costos de transporte internacional, seguros, aranceles y demás tributos pagados para la importación de maquinarias.

Por su parte, la generación de flujos de la operación de la entidad evidencia las volatilidades inherentes a la industria en la cual participa, influenciando el índice de capacidad de pago de H. Petersen (medida a través del indicador: flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA) sobre deuda financiera), en promedio este indicador ha representado un 14,4% entre 2018 y 2024, alcanzando un 20,8% al tercer trimestre de 2025 (18,6% a igual periodo del año anterior). En promedio este indicador ha pasado

COMPOSICIÓN DE LA DEUDA FINANCIERA



Fuente: Estados Financieros

Feller Rate proyecta que, en los próximos periodos, la compañía sostendrá al menos el nivel actual de actividad operativa, acompañada de una trayectoria creciente en la generación de Ebitda. Asimismo, se espera la preservación de sus márgenes Ebitda en línea con los niveles históricos, respaldada por una gestión de inventarios consistente y eficiente.

ENDEUDAMIENTO Y COBERTURAS:

Indicadores de cobertura alineados con categoría de clasificación, pese a mayor endeudamiento

Desde 2021, la ejecución plan estratégico de la compañía, junto con un mayor nivel de actividad y la estrategia asociada a los niveles de inventarios han resultado en mayores requerimientos de deuda financiera, con un *stock* que pasó desde los Gs. 157.112 millones hasta los Gs. 223.020 millones al cierre de 2024.

Cabe destacar que, a septiembre de 2021, los pasivos financieros con CAT Financial representaban un 55,6% del total, no obstante, durante marzo de 2022, H. Petersen realizó la emisión de las Series 1, 2, 3 y 4 del Programa de Emisión Global G1 (inscrito el 15 de marzo de 2022) por Gs. 10.000 millones, Gs. 20.000 millones, Gs. 25.000 millones y Gs. 25.000 millones, respectivamente, cuyos fondos fueron utilizados para la reestructuración de pasivos financieros asociados a la construcción del edificio con CAT Financial Chile.

A septiembre de 2025, el *stock* de deuda financiera de S.A.C.I. H. Petersen alcanzó los Gs. 216.965 millones, registrando una disminución del 2,7% respecto de diciembre de 2024 (Gs. 228.351 millones), asociado a una mayor utilización de efectivo y equivalente para financiar los requerimientos de capital de trabajo.

En el mismo periodo, la deuda estaba estructurada principalmente en el largo plazo (53,0%). A su vez se encontraba asociada mayoritariamente a préstamos bancarios con instituciones locales (54,5%) y bonos corporativos (43,9%), y, en menor medida, pasivos financieros con CAT Financial (1,7%).

A igual periodo, se observó una disminución en la participación de la deuda denominada en dólares, llegando a un 32,9% en septiembre 2025 (70,3% a septiembre de 2021), bajando la exposición a dicha moneda.

El aumento en los niveles de deuda financiera de H. Petersen se ha visto compensado, por un crecimiento en el capital patrimonial desde 2018, exceptuando 2020 debido a la contingencia sanitaria, el cual pasó de los Gs.156.788 millones a los Gs. 261.508 millones a septiembre de 2025. Ello, resultó en un endeudamiento financiero de 0,8 veces a septiembre de 2025, manteniéndose en línea con lo presentado entre 2019 y el tercer trimestre de 2025.

Respecto de los indicadores de cobertura, estos se han mantenido de forma estructural acorde con su categoría, que considera ciclicidades en las industrias donde participa, como las contingencias evidenciadas en años anteriores. En particular, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda ha promediado las 3,8 veces entre 2019 y 2024, con un mínimo de 3,4 veces y un máximo de 4,4 veces. Asimismo, el indicador de cobertura de Ebitda sobre gastos financieros ha promediado las 3,0 veces en los mismos periodos, con un mínimo de 2,4 veces y un *peak* de 3,7 veces.

Al tercer trimestre de 2025 la relación de deuda financiera neta sobre Ebitda alcanzó las 4,1 veces, mientras que la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros alcanzó las 2,1 veces, en comparación al promedio de 3,6 veces y 3,0 veces de los últimos tres periodos, respectivamente.

Feller Rate espera que la compañía continúe evidenciando una adecuada política de endeudamiento financiero, solventando sus requerimientos de capital de trabajo y plan estratégico con una

apropiada proporción de flujos de la operación, de tal forma de mantener, de forma estructural, indicadores crediticios en rangos acorde con la calificación de riesgo actual.

LIQUIDEZ: SUFICIENTE

A septiembre de 2025, H. Petersen contaba con una liquidez calificada como “Suficiente”. Esto, consideraba un nivel de caja y equivalente por Gs. 3.330 millones y una capacidad de generación de Ebitda y FCNOA, anualizados considerando 12 meses móviles, alcanzaba los Gs. 52.225 millones y Gs 45.229 millones, respectivamente, en comparación con vencimientos de pasivos financieros en el corto plazo por Gs. 102.031 millones, los que están asociados, en gran parte, a requerimientos de capital de trabajo.

Adicionalmente, considera un nivel de CAPEX para los próximos años por aproximadamente US\$ 2 millones, asociado a la mejora en el segmento de renta de maquinarias.

NUEVOS PROGRAMAS DE EMISIÓN GLOBAL DE BONOS

Clasificada en “A-py/Estable”

Actualmente, S.A.C.I. H. Petersen se encuentra en proceso de inscripción de dos nuevos programas de emisión global de bonos corporativos, denominado PEG G2 y PEG USD1, respectivamente.

CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL DE BONOS CORPORATIVOS G2

El monto total del programa es de hasta Gs. 40.000 millones, dividido en una o más series con plazos de 365 días a 3.650 días (entre 1 y 10 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 reestructuración de pasivos, entre 60% y 40%, así como también para Capital Operativo, entre 40% y 60%.

Conforme a lo establecido en el art. 58° de la Ley 5810/17 y en la resolución BVPASA N° 3.090/24, el Directorio de S.A.C.I H. Petersen tiene la facultad 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 afectadas, en una fecha a ser determinada por el Directorio.

El programa de emisión contará con una garantía quirográfica.

CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL DE BONOS CORPORATIVOS USD1

El monto total del programa es de hasta US\$ 7,5 millones, dividido en una o más series con plazos de 365 días a 3.650 días (entre 1 y 10 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 reestructuración de pasivos, entre 85% y 15%, y entre 15% y 85% para Capital Operativo.

Conforme a lo establecido en el art. 58° de la Ley 5810/17 y en la resolución BVPASA N° 3.090/24, el Directorio de S.A.C.I H. Petersen tiene la facultad 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 afectadas, en una fecha a ser determinada por el Directorio

El programa de emisión contará con una garantía quirográfica.

	Febrero 2022	Enero 2023	Enero 2024	Febrero 2025	Enero 2026	Mar. 2026
Solvencia	A-py	A-py	A-py	A-py	A-py	A-py
Tendencia	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable
Programa Emisión Global G1	A-py	A-py	A-py	A-py	A-py	A-py
Programa Emisión Global G2						A-py
Programa Emisión Global USD1						A-py

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

Cifras en millones de guaraníes

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Sep. 24*	Sep. 25*
Ingresos Ordinarios	281.857	406.895	284.034	332.357	371.035	399.459	428.407	305.884	309.906
Ebitda ⁽¹⁾	27.283	46.154	35.826	34.005	54.942	57.072	57.260	39.485	34.449
Resultado Operacional	14.708	34.466	26.905	25.932	46.521	51.169	50.001	34.018	28.255
Ingresos Financieros									
Gastos Financieros	-14.813	-17.147	-11.337	-11.031	-14.957	-20.331	-23.482	-17.446	-18.376
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	-8.614	3.802	7.030	15.193	29.416	29.567	27.500	16.910	15.313
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO) ⁽²⁾	-19.781	57.176	26.146	9.966	-26.316	-7.787	26.817	6.431	433
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA) ^{(2) (3)}	-4.968	74.323	37.483	20.998	-11.360	12.544	53.222	26.802	18.809
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados	-19.781	57.176	26.146	9.966	-26.316	-7.787	26.817	6.431	433
Inversiones en Activos Fijos Netas	-1.465	3.787	-2.535	-5.638	-8.284	-14.402	-23.674	-14.430	7.835
Flujo de Caja Libre Operacional	-21.246	60.964	23.611	4.329	-34.601	-22.189	3.143	-7.998	8.268
Dividendos Pagados			-12.547			-3.374	-4.773	-2.304	-10.381
Flujo de Caja Disponible	-21.246	60.964	11.064	4.329	-34.601	-25.563	-1.630	-10.302	-2.114
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-21.246	60.964	11.064	4.329	-34.601	-25.563	-1.630	-10.302	-2.114
Variación de Deudas Financieras	30.407	-40.728	-15.829	14.865	23.591	22.016	5.435	10.766	-6.055
Otros Movimientos de Financiamiento	-10.573	-12.999	-8.059	372	114	188	-2.923	-2.924	2.668
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-1.412	7.236	-12.823	19.565	-10.895	-3.360	882	-2.460	-5.501
Caja Inicial	9.637	8.225	15.462	2.638	22.203	11.308	7.948	5.033	8.830
Caja Final	8.225	15.462	2.638	22.203	11.308	7.948	8.830	2.574	3.330
Caja y equivalentes ⁽⁴⁾	8.225	15.462	2.638	22.203	11.308	7.948	8.830	5.489	3.330
Cuentas por Cobrar Clientes	96.720	143.200	114.544	96.690	92.108	102.988	138.853	135.200	104.714
Cuentas por Cobrar a Empresas Relacionadas	5.658	3.680	4.525	4.174	21.186	19.868	19.439	19.667	16.657
Inventario	199.776	142.533	160.234	156.058	222.959	247.825	270.318	274.568	312.332
Deuda Financiera ⁽⁵⁾	213.669	172.941	157.112	171.977	195.569	217.584	223.020	228.351	216.965
Activos Totales	524.582	501.533	474.285	461.537	529.139	569.271	645.507	642.222	637.200
Pasivos Totales	367.794	335.931	314.200	286.259	324.444	339.010	391.843	399.148	375.692
Patrimonio + Interés Minoritario	156.788	165.602	160.085	175.278	204.695	230.261	253.664	243.073	261.508

(*) Indicadores anualizados donde corresponda

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

(2) 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.

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

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

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

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Sep. 24*	Sep. 25*
Margen Bruto	28,6%	24,3%	29,1%	26,7%	29,7%	29,2%	28,1%	27,7%	27,2%
Margen Operacional (%)	5,2%	8,5%	9,5%	7,8%	12,5%	12,8%	11,7%	11,1%	9,1%
Margen Ebitda (%) ⁽¹⁾	9,7%	11,3%	12,6%	10,2%	14,8%	14,3%	13,4%	12,9%	11,1%
Rentabilidad Patrimonial (%)	-5,5%	2,3%	4,4%	8,7%	14,4%	12,8%	10,8%	8,7%	9,9%
Costo/Ventas	71,4%	75,7%	70,9%	73,3%	70,3%	70,8%	71,9%	72,3%	72,8%
Gav/Ventas	23,4%	15,8%	19,6%	18,9%	17,2%	16,4%	16,4%	16,6%	18,1%
Días de Cobro	123,5	126,7	145,2	104,7	89,4	92,8	116,7	113,9	87,2
Días de Pago	260,0	178,9	262,8	129,0	152,1	137,1	161,1	162,2	158,1
Días de Inventario	357,4	166,6	286,3	230,6	307,9	315,4	316,0	317,1	359,8
Endeudamiento Total	2,3	2,0	2,0	1,6	1,6	1,5	1,5	1,6	1,4
Endeudamiento Financiero	1,4	1,0	1,0	1,0	1,0	0,9	0,9	0,9	0,8
Endeudamiento Financiero Neto	1,3	1,0	1,0	0,9	0,9	0,9	0,8	0,9	0,8
Deuda Financiera ⁽²⁾ / Ebitda ⁽¹⁾ (vc)	7,8	3,7	4,4	5,1	3,6	3,8	3,9	4,3	4,2
Deuda Financiera Neta ⁽²⁾ / Ebitda ⁽¹⁾ (vc)	7,5	3,4	4,3	4,4	3,4	3,7	3,7	4,2	4,1
Ebitda ⁽¹⁾ / Gastos Financieros(vc)	1,8	2,7	3,2	3,1	3,7	2,8	2,4	2,3	2,1
FCNO / Deuda Financiera ⁽²⁾ (%)	-2,3%	43,0%	23,9%	12,2%	-5,8%	5,8%	23,9%	18,6%	20,8%
FCNO / Deuda Financiera Neta ⁽²⁾ (%)	-2,4%	47,2%	24,3%	14,0%	-6,2%	6,0%	24,8%	19,1%	21,2%
FCNOA/ Deuda Corriente	-5,1%	190,5%	59,0%	42,7%	-11,3%	16,5%	41,9%	55,9%	44,3%
Liquidez Corriente (vc)	1,3	1,5	1,3	1,7	1,5	1,9	1,4	1,7	1,7

(*) Indicadores anualizados donde corresponda

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

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

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

EMISIÓN DE BONOS CORPORATIVOS

Programa G1

Valor total de la emisión	80.000 millones de guaraníes
Fecha de registro	15.03.2022
Plazo de vencimiento	Desde 365 a 2.738 días
Resguardos	Suficientes
Garantía	Quirografía

EMISIONES DE BONOS VIGENTES

	Serie 1	Serie 2	Serie 3	Serie 4
Al amparo de la emisión	G1	G1	G1	G1
Monto de la emisión	10.000 millones de guaraníes	20.000 millones de guaraníes	25.000 millones de guaraníes	25.000 millones de guaraníes
Plazo	1.092 días	1.820 días	2.366 días	2.730 días
Pago de Intereses	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Tasa de Interés Anual	8,6% anual	8,85% anual	9,1% anual	9,35%
Amortización de Capital	Al Vencimiento	Al Vencimiento	Al Vencimiento	Al Vencimiento
Conversión	No Contempla	No Contempla	No Contempla	No Contempla
Resguardos	Suficientes	Suficientes	Suficientes	Suficientes
Garantía	Común, a sola firma	Común, a sola firma	Común, a sola firma	Común, a sola firma

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.

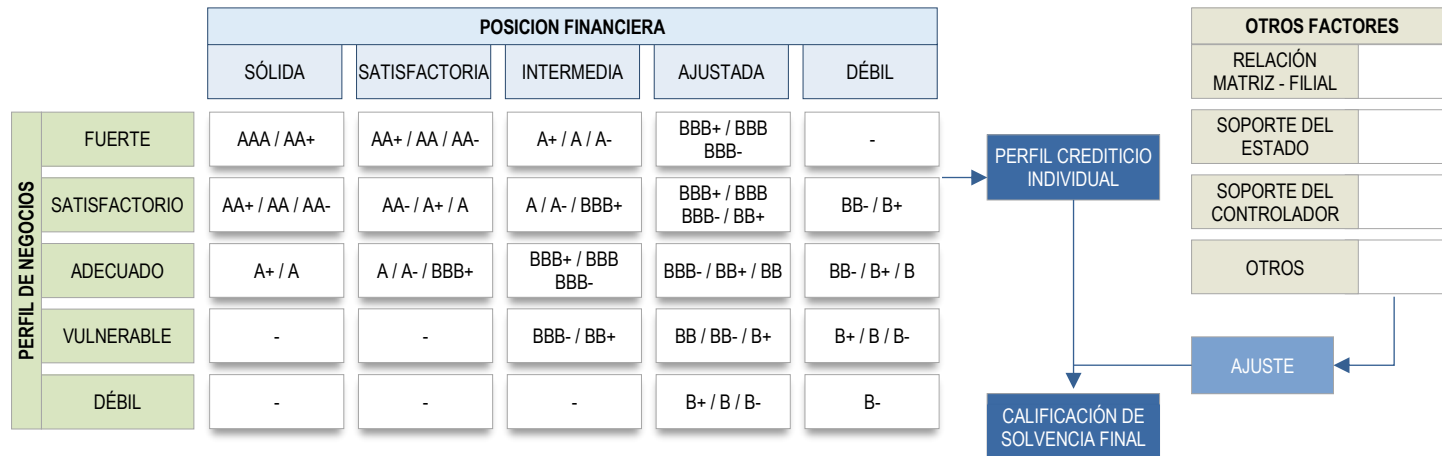
- CW "Fuerte (+)": la calificación puede subir.
- CW "Sensible (-)": la calificación puede bajar.

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.



EQUIPO DE ANÁLISIS:

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

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

Fecha de calificación: 11 de marzo de 2026.

Tipo de reporte: Revisión anual.

Estados Financieros referidos al 30.09.2025.

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	
S.A.C.I. H. Petersen	Solvencia	A-py
	Bonos G1	A-py
	Bonos G2	A-py
	Bonos USD1	A-py
	Tendencia	Estable

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

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

METODOLOGÍA Y PROCEDIMIENTO DE CALIFICACIÓN

La metodología de calificación para corporaciones está disponible en <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

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

DESCRIPCIÓN GENERAL DE LA INFORMACIÓN EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN

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

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

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

ALEJANDRA 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.