

	Mar. 2026	Jun. 2026
Solvencia	BBB-py	BBB-py
Tendencia	Estable	Estable

(*) Detalle de calificaciones en Anexo.

INDICADORES RELEVANTES			
	2023	2024	2025
Ingresos Ordinarios	9.163	11.928	18.131
Margen operacional	53,1%	58,3%	17,3%
Margen Ebitda	75,2%	64,8%	24,3%
Endeudamiento total	0,6	0,7	0,7
Endeudamiento financiero	0,6	0,7	0,6
Ebitda / Gastos financieros	1,7	1,5	1,0
Deuda financiera / Ebitda	10,2	10,3	21,6
Deuda financiera neta / Ebitda	10,2	10,0	21,1
FCNO / Deuda Financiera	-6,2%	0,9%	15,9%

(**) Detalle en Anexo.

PERFIL DE NEGOCIOS: ADECUADO					
Principales Aspectos Evaluados	Débil	Vulnerable	Adecuado	Satisfactorio	Fuerte
Operación hotelera bajo la marca Hilton					
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
Rentabilidad					
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 su reciente mayor grado de diversificación, 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 y maduración de los negocios de la compañía.

Al cierre de 2025, los ingresos de la compañía ascendían a Gs. 18.131 millones, reportando un significativo avance del 52,0% respecto a lo registrado en diciembre de 2024. Dicho incremento se explicaría fundamentalmente por el comienzo de operación de la franquicia hotelera y, en menor medida, por la rentabilización de plantaciones de soja.

Por su parte, la estructura de costos y gastos operacionales alcanzó los Gs. 14.988 millones a igual periodo, cifra un 201,6% mayor a lo evidenciado al cierre de 2024 (Gs. 4.970 millones). Lo anterior, se atribuye principalmente a mayores costos por venta, asociados a las nuevas estructuras de negocios, y a mayores gastos por remuneraciones y honorarios, en línea con el significativo incremento de personal producto de la gestión de la franquicia hotelera.

Consecuentemente, a diciembre de 2025, la generación de Ebitda alcanzó los Gs. 4.406 millones, lo que representa una caída anual del 43,0%. Dicho resultado, refleja la menor dilución de costos en comparación a ingresos tanto en el segmento hotelero como en el agrícola, resultante del retraso de la apertura del hotel Hilton Inn, producto de desperfectos eléctricos, y de las cosechas de algodón considerando su costo de cultivo incurrido.

Las inversiones realizadas por la compañía 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. 95.293 millones a diciembre de 2025.

Por su parte, el capital patrimonial ha exhibido cambios relevantes en los últimos años producto del aumento de las reservas de revalúo técnico por la tasación del hotel, implicando un relevante aumento del capital patrimonial hasta los Gs. 114.547 millones a diciembre de 2022. Posteriormente, se mantuvo en un monto relativamente similar hasta 2024. No obstante, al cierre de 2025, el capital patrimonial asciende a los Gs. 149.421 millones, resultante de un nuevo aumento de las reservas de evalúo técnico.

En cuanto a los parámetros crediticios, se observan presiones asociadas principalmente a la menor capacidad de generación de Ebitda del último periodo, dado que aún no se reflejan por completo las rentabilizaciones del segmento hotelero y de las cosechas agrícolas, particularmente de algodón, las cuales, en conjunto con el mayor nivel de endeudamiento financiero, resultaron en una razón de deuda financiera neta sobre Ebitda y una cobertura sobre gastos financieros de 21,1 veces y 1,0 veces, respectivamente, a diciembre de 2025, por sobre los rangos evidenciados en periodos previos (10,2 veces y 1,7 veces, en promedio, según el orden mencionado, entre 2022 y 2024).

Actualmente, la compañía se encuentra en proceso de inscripción de un nuevo programa de emisión de bonos por hasta US\$1,5 millones. Los fondos por recaudar serían destinados a reestructuración de deudas y al financiamiento de capital operativo de la compañía.

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

TENDENCIA: ESTABLE

ESCENARIO BASE: Considera la rentabilización de las inversiones recientemente realizadas y el término del desarrollo del proyecto Sol City I, lo que supondría un fortalecimiento de la capacidad de generación de fondos, permitiendo el retorno y mantención de índices crediticios en línea con la calificación asignada.

ESCENARIO DE BAJA: Podría darse como consecuencia de la mantención de las presiones evidenciadas en los principales indicadores de solvencia, ante una rentabilización más lenta a lo esperado en el actual plan de inversiones de la compañía, políticas financieras más agresivas y/o un deterioro en las condiciones de mercado por sobre lo presupuestado en el escenario base.

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

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

PERFIL DE NEGOCIOS: ADECUADO

- Operación hotelera bajo una marca con importante reconocimiento a nivel global.
- Contrato de operación hotelera de largo plazo con sólida contraparte como es Hilton, quien además brinda ciertos servicios de apoyo.
- Incursión en nuevos segmentos de negocios permite una mayor diversificación de ingresos, pero incorpora riesgos adicionales.
- Adecuada posición competitiva en los negocios en que participa.
- Industrias competitivas con gran sensibilidad 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.
- Generación presionada ante puesta en marcha del hotel y la incursión en nuevos negocios.
- Endeudamiento financiero creciente en los últimos años ante plan estratégico.
- Indicadores crediticios presionados a la espera de la maduración y rentabilización en el corto plazo de los nuevos segmentos de negocios.
- Liquidez calificada como "Ajustada".

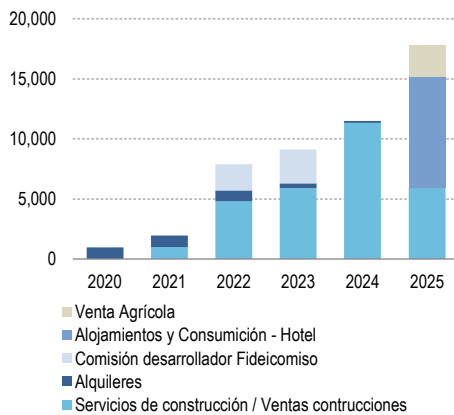
ESTRUCTURA DE PROPIEDAD

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 con 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, desarrolla actividades con foco en la administración hotelera, inversión inmobiliaria y 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 30 años de experiencia en el rubro, construyendo proyectos de viviendas residenciales, locales comerciales, oficinas corporativas, obras industriales, espacios comunes y hotelería.

Actualmente, la compañía cuenta con la operación de un hotel bajo la franquicia de la marca Hilton Hotels, cuya puesta en marcha fue en mayo de 2025, y sostiene en desarrollo un proyecto de viviendas denominado Edificio Sol City I, con término estimado para abril del presente año.

Sumado a lo anterior, Proberis mantiene operaciones agrícolas mediante la plantación y comercialización de *commodities* y otros bienes del sector. En particular, el desarrollo agrícola de la entidad se centra en el cultivo de soja y algodón. No obstante, frente al dinamismo del sector y sus rentabilidades, la compañía posee proyectos temporales asociados al cultivo de maní y hortaliza.

OPERACIÓN DE NUEVOS SEGMENTOS DE NEGOCIOS DERIVA EN UN MAYOR GRADO DE DIVERSIFICACIÓN DE INGRESOS

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, durante el último periodo, la compañía evidenció un mayor volumen y diversificación de ingresos resultante de la incorporación de nuevos segmentos de negocios. Lo anterior, considera la entrada en operación del hotel Hilton Garden Inn en mayo de 2025, con una ocupación promedio del 66% hasta febrero de 2026, y las primeras cosechas del sector agrícola ligadas a la venta de soja.

Al respecto, a diciembre de 2025, los ingresos de la entidad ascendían a Gs 18.131 millones y estaban compuestos por un 52,2% provenientes del sector hotelero, seguido por un 33,3% del negocio inmobiliario y un 14,5% del sector agrícola.

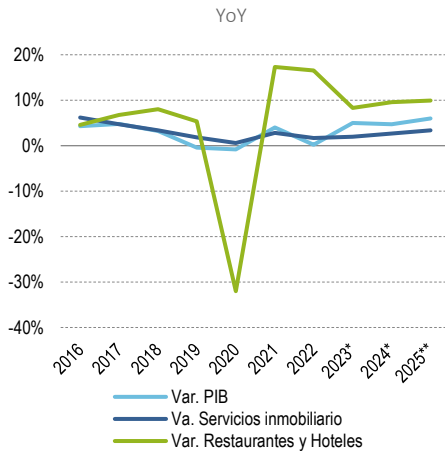
PLAN ESTRATÉGICO DE DIVERSIFICACIÓN HA IMPLICADO INVERSIONES RELEVANTE Y DESFACES DE ACTIVIDAD, A LA ESPERA DE LA RENTABILIZACIÓN DE LA CARTERA DE NEGOCIOS

El plan estratégico implementado por la entidad se ha enfocado principalmente en obtener un mayor grado de diversificación en sus operaciones. En consecuencia, la compañía llevó a cabo actividades de expansión hacia los segmentos de hotelería y agricultura, contemplando la incorporación de la franquicia Hilton Hotels, mediante la construcción de un hotel y su posterior operación, como también la incursión en la agroindustria con plantaciones de soja y algodón.

Consecuentemente, el relevante plan de inversiones de la compañía ha derivado en presiones transitorias producto del desfase de actividad existente en la estructura de flujos, a la espera de la rentabilización del negocio hotelero y agrícola.

Actualmente, Proberis mantiene un plan de inversiones enfocado en el término del proyecto Sol City I, el cual se encuentra en las últimas etapas de construcción. Por otro lado, la compañía mantiene el plan de diversificación reflejado en la incursión en el sector ganadero, dada la reciente adquisición

EVOLUCIÓN DEL PIB NACIONAL Y SECTORIAL



Fuente: Banco Central de Paraguay.

*Cifras preliminares.

**Proyecciones.

de poblaciones bovinas, ovinas y equinas. En particular, a la fecha del informe, la compañía mantiene 1.449 bovinos, 6 ovinos y 15 equinos, de los cuales se estima percibir beneficios durante los próximos periodos.

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.

Cabe destacar, que la entidad no descarta incorporar nuevos proyectos inmobiliarios una vez se rentabilicen las inversiones del sector hotelero y agrícola. Feller Rate, se mantendrá monitoreando los posibles desarrollos inmobiliarios de la compañía, evaluando sus implicancias tanto en el perfil financiero como en el perfil de negocios, considerando eventuales requerimientos de financiación adicional que puedan significar un deterioro sobre los indicadores crediticios.

INDUSTRIAS COMPETITIVAS CON GRAN SENSIBILIDAD AL CICLO ECONÓMICO

La industria hotelera presenta una intensa competitividad, dada la convivencia de 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.

Por otro lado, la industria presenta diversas exposiciones al ciclo económico según los distintos segmentos objetivos en los que opera. En particular, el segmento turista demuestra en general una mayor sensibilidad al dinamismo económico, junto con una demanda más elástica con respecto a los precios y una mayor estacionalidad, mientras que el segmento corporativo, por su parte, presencia una menor sensibilidad relativa, con niveles de ocupación más estables y menos elásticos al precio.

Adicionalmente, se destaca la presencia relevante de barreras de entrada y de la salida para estos formatos dentro de la industria hotelera, 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.

Por su parte, 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.

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

La industria agrícola se encuentra expuesta a factores climáticos y fitosanitarios que pueden afectar negativamente la producción tanto propia como de terceros, influyendo en la disponibilidad y precio de las cosechas del sector, 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, el año 2024 el Índice de Precios al Productor (IPP) acumuló una caída del 2,8% para productos nacionales (en comparación al avance del 3,1% del índice general), mientras que para productos importados el índice evidenció un aumento del 1,5%. Asimismo, durante el año 2025, el IPP reportó un comportamiento similar, registrando una caída del 5,4% en productos nacionales, en contraste con el aumento del índice del 2,0% en productos importados, el cual se encuentra por sobre la variación positiva del Índice General del 1,2%.

En lo más reciente, a enero de 2026, el Índice de Precios al Consumidor (IPP) del sector agrícola alcanzó a registrar una contracción del 4,3% en productos nacionales, con igual tendencia a lo exhibido en el índice general, el cual demostró una variación negativa del 0,5%, diferenciándose de aumento del 1,1% observado en el índice de productos importados.

FAVORABLE DINAMISMO PROYECTADO PARA LA ACTIVIDAD NACIONAL

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 evidenciaría un crecimiento anual de 6,0% durante el año 2025, reflejando un escenario de mayor dinamismo económico, dada la revisión al alza desde el último informe del BCP, el cual proyectaba un avance del 5,3%. La mayor actividad económica prevista para 2025 estaría explicada principalmente por la evolución del sector secundario, impulsada por el mayor dinamismo de las industrias de electricidad y agua, que proyectarían un avance anual del 9,4%, y del sector terciario, sustentada por la mejor dinámica de comercio y otros servicios, cuyos sectores registrarían avances del 8,0% y 6,1%, respectivamente.

En particular, los sectores de servicios asociados a la operación de la compañía, tales como restaurantes y hoteles, y servicios inmobiliarios, estiman un entorno dinámico similar durante el periodo, considerando, según cifras proyectadas, avances anuales del 9,9% y 3,4% respectivamente. A su vez, los sectores de ganadería y agricultura estiman crecimientos en torno al 5,0% y 5,6%, según el orden dado, respecto de diciembre de 2024, con una dinámica positiva interanual para la actividad agrícola del 9,5% en el último trimestre informado según el informe a diciembre de 2025. Esto último, se explicaría principalmente por los mayores niveles de producción de maíz, trigo, arroz y algodón. Sin embargo, el menor nivel de producción de soja compensó parcialmente dichos incrementos.

Para el año 2026, con base en proyecciones del BCP, se prevé una expansión de la actividad nacional del 4,2% anual, explicada principalmente por el dinamismo del sector terciario, con mayor incidencia de los sectores de servicios y comercio, y por la actividad del sector de manufactura. La misma institución proyecta un crecimiento anual del 2,2%, 1,8%, 3,6% y 7,9% para los sectores de agricultura, ganadería, servicios inmobiliarios y restaurantes y hoteles, respectivamente.

No obstante, dichas estimaciones se enmarcan en un escenario internacional complejo, con vulnerabilidades fiscales en diversas economías avanzadas y persistentes tensiones geopolíticas, con posibles implicancias de encarecimiento del costo de financiamiento externo. Asimismo, persiste la incertidumbre sobre la introducción de nuevas restricciones al comercio internacional con potenciales efectos inflacionarios, además de la intensificación de conflictos geopolíticos en regiones productoras de petróleo.

SECTOR DE RESTAURANTES Y HOTELES EN CONTINUO CRECIMIENTO

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%.

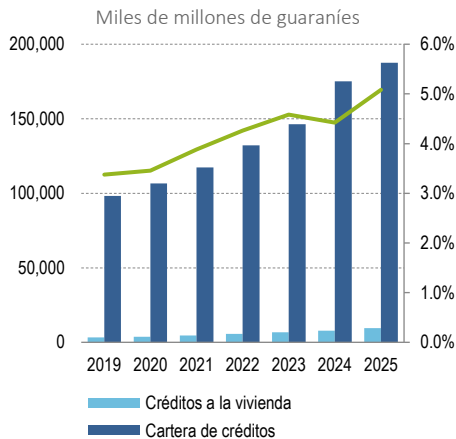
Posteriormente se observó una gradual recuperación en la actividad sectorial, con aumentos anuales del 17,3% y 16,6% en los años 2021 y 2022, aunque manteniéndose por debajo de lo presentado en el año 2019 en términos nominales. En los periodos siguientes el sector continuó presentando una tendencia favorable, exhibiendo un crecimiento anual del 8,3% en 2023, superando los niveles de actividad presentados previamente a la pandemia y alcanzando una participación relativa dentro del PIB nacional del 2,5%. Asimismo, para el cierre de 2024, según cifras preliminares del Banco Central, el sector mantuvo su tendencia al alza, reportando un avance anual del 9,6%, cuyo registro permitió alcanzar una participación relativa del 2,7% sobre el PIB total.

Según estimaciones del BCP, la actividad sectorial continuaría evidenciando avances respecto a su participación, en términos de relevancia, sobre la actividad nacional. En particular, para el año 2025, se estima una participación relativa del 2,8%, mientras que para el año 2026 se proyecta una participación relativa en torno al 2,9%, reflejando un adecuado dinamismo sectorial y un mayor grado de relevancia, en términos de contribución al nominal total nacional.

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).

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



Fuente: Banco Central de Paraguay.

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 5,2% a enero de 2026 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 mencionar 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 16,6% a enero de 2026.

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 cual tuvo su puesta en marcha en mayo de 2025.

El activo hotelero contempla 100 habitaciones (considerando *singles*, matrimoniales y dobles) totalmente equipadas y dispone 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, cuenta con la presencia de 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\$ 22 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.

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, y con un contrato de garantía denominado “Fideicomiso de Garantía Proberis-FPJ Sociedad Anónima Emisora de capital Abierto”, con FPJ como beneficiario y Ueno Bank S.A como 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 69% de los departamentos y un 72% de las cocheras ya se encuentran vendidos.

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. No obstante, los desarrollos inmobiliarios consideran evaluaciones de impacto ambiental, disminuyendo considerablemente los impactos negativos que podrían afectar el entorno. Asimismo, para el segmento agrícola la entidad cuenta con operaciones orientadas a la eficiencia y sostenibilidad, disminuyendo los riesgos asociados a la degradación de las áreas de explotación agrícola.

— SOCIALES

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

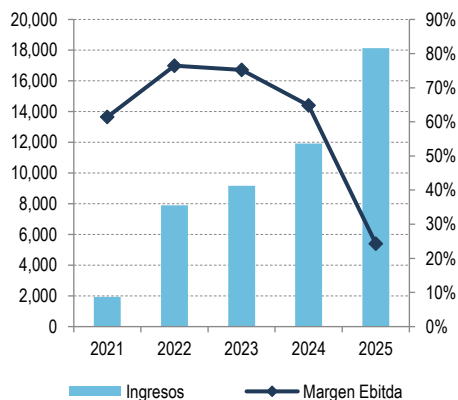
— GOBIERNOS CORPORATIVOS

Al ser una empresa que participa en la bolsa de valores, Proberis mantiene las obligaciones de transparencia con el mercado estipuladas en la ley.

Por otro lado, el Directorio está compuesto por cinco integrantes. Los cargos del directorio están compuestos por un presidente, vicepresidente, director titular, síndico titular y síndico suplente.

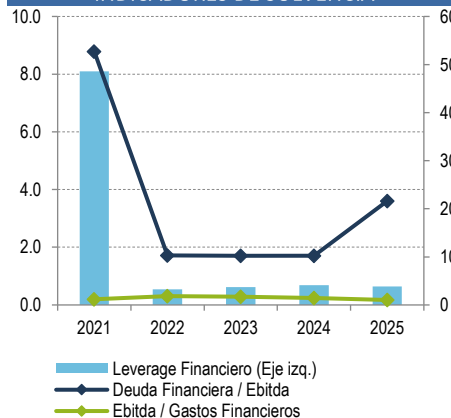
EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y MÁRGENES

Ingresos en millones de guaraníes



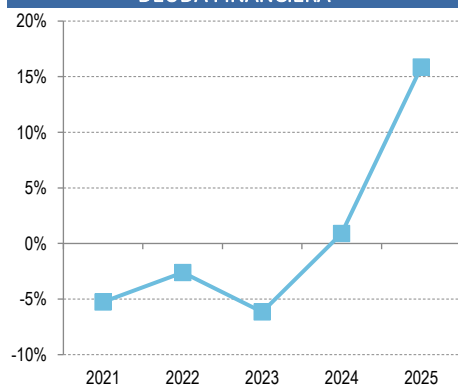
Fuente: Estados Financieros

INDICADORES DE SOLVENCIA



Fuente: Estados Financieros

EVOLUCIÓN DE LA COBERTURA FCNOA SOBRE DEUDA FINANCIERA



Fuente: Estados Financieros.

POSICIÓN FINANCIERA

AJUSTADA

RESULTADOS Y MÁRGENES

Plan estratégico de la compañía ha generado relevantes presiones sobre la posición financiera de la compañía

La evolución de los resultados de la compañía da cuenta de su plan estratégico, el cual ha implicado un mayor grado de diversificación de negocios durante el último periodo, mediante la incursión en nuevos segmentos.

Los ingresos de la compañía han presentado un importante crecimiento 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 64,8% en igual periodo.

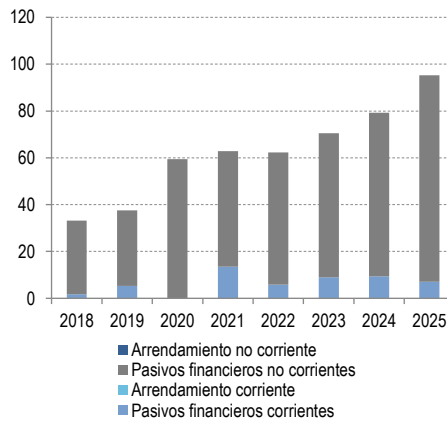
Al cierre de 2025, los ingresos de la compañía ascendían a Gs. 18.131 millones, reportando un significativo avance del 52,0% respecto a lo registrado en diciembre de 2024. Dicho incremento se explicaría fundamentalmente por la incursión en nuevas líneas de negocios, lo que consideró el comienzo de operación de la franquicia hotelera y la rentabilización de plantaciones de soja, segmentos que presentaron ingresos por Gs. 9.264 millones y Gs. 2.582 millones, respectivamente.

Por su parte, la estructura de costos y gastos operacionales alcanzó los Gs. 14.988 millones a igual periodo, cifra un 201,6% mayor a lo evidenciado al cierre de 2024 (Gs. 4.970 millones). Lo anterior, se atribuye principalmente a mayores costos por venta, asociados a las nuevas líneas de negocios, y a mayores gastos por remuneraciones y honorarios, en línea con el significativo incremento de personal producto de la gestión de la franquicia hotelera.

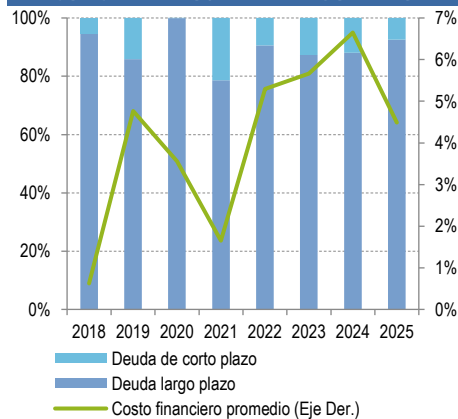
Consecuentemente, a diciembre de 2025, la generación de Ebitda alcanzó los Gs. 4.406 millones, lo que representa una caída anual del 43,0% respecto de lo evidenciado a igual periodo del año anterior. Dicho resultado, refleja la menor dilución de costos en comparación a ingresos tanto en el segmento hotelero como en el agrícola, resultante del retraso de la apertura del hotel Hilton Inn, y de la próxima rentabilización de cosechas de algodón, dado los costos de cultivo asumidos durante el periodo.

De esta manera, el margen Ebitda de la compañía evidenció a fines de 2025 un relevante deterioro, situándose en un 24,3%, por debajo de la media del 59,0% registrada entre 2019 y 2024.

En cuanto a la generación de flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA), esta ha estado influenciada por los amplios desfases existentes entre las necesidades de financiamiento de capital de trabajo y sus rentabilizaciones. En línea con lo anterior, la generación de FCNOA evidenció generalmente valores deficitarios durante el periodo evaluado, con un mínimo de Gs. -22.586 millones en 2022 y un máximo de Gs. 724 millones en 2024. Al cierre de 2025, debido a la incorporación negocios con mayor rotación de capital, la compañía evidenció un FCNOA de Gs. 15.115 millones, lo que se compara favorablemente con lo exhibido a igual periodo del año anterior.

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.

Feller Rate estima que la compañía, ante la rentabilización de las inversiones recientemente realizadas, presentará en el corto-mediano plazo una recuperación en su generación de Ebitda y un fortalecimiento en la capacidad de generación de flujos, impulsada por el segmento hotelero y las inversiones en el sector agrícola, lo que le permitiría cubrir adecuadamente sus gastos operacionales y financieros, otorgando un mayor grado de estabilidad a sus resultados

ENDEUDAMIENTO Y COBERTURAS

Estructuras de negocios poco maduras junto con el crecimiento sostenido del endeudamiento financiero presionan indicadores crediticios

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 diciembre de 2025 se mantuvo la tendencia y la deuda financiera consolidó un *stock* cercano a Gs. 95.293 millones, exhibiendo un incremento del 20,2% con respecto al cierre del año anterior.

Al respecto, durante 2025 la compañía realizó la inscripción del Programa de Emisión Global G2 por Gs. 15.000 millones y del Programa de Emisión Global USD2 por US\$ 1,5 millones. Conforme a lo anterior, en septiembre de dicho año, la entidad emitió la Serie 1 del Programa de Emisión Global USD2 por US\$ 1,5 millones, para reestructuración y financiamiento de capital operativo, y la Serie 1 del Programa de Emisión Global G2 por Gs. 5.000 millones, cuyos fondos fueron destinados a inversión agrícola y capital operativo. Asimismo, en diciembre del mismo año, se emitió la Serie 2 del Programa G2 por Gs. 3.000 millones para el financiamiento de capital operativo.

En cuanto a la composición, la deuda financiera al cuarto trimestre de 2025 se encontraba estructurada en un 92,5% en el largo plazo. A su vez, estaba concentrada en un 63,6% en préstamos bancarios, mientras que el porcentaje restante correspondía a bonos corporativos (36,4%). Cabe destacar, que cerca del 77,3% de la deuda financiera se encuentra 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).

Por otro lado, el capital patrimonial ha exhibido cambios relevantes en los últimos años. Este mantuvo un comportamiento relativamente estable entre 2018 y 2021, transitando desde los Gs. 8.480 millones hasta los Gs. 7.770 millones. No obstante, el aumento de las reservas de revalúo técnico por la tasación del hotel implicó en un relevante incremento del patrimonio, el cual ascendió a Gs. 114.547 millones a diciembre de 2022 y se mantuvo en un monto relativamente similar hasta el año 2024. Al cierre de 2025, el capital patrimonial se situó en Gs. 149.421 millones producto de un nuevo aumento de las reservas de evalúo técnico, registrando un avance anual del 30,0%.

El comportamiento señalado, junto con el crecimiento sostenido del *stock* de deuda financiera, resultaron en un endeudamiento financiero en torno a las 6,0 veces entre 2018 y 2021, y, posteriormente, en un indicador entre 0,5 y 0,7 veces entre los años 2022 y 2025 (0,6 veces a diciembre de 2025).

En cuanto a los parámetros crediticios, se observan presiones asociadas principalmente a la menor capacidad de generación de Ebitda del último periodo, dado que aún no se reflejan por completo las rentabilizaciones del segmento hotelero y de las cosechas agrícolas, particularmente de algodón, las

cuales, en conjunto con el mayor nivel de endeudamiento financiero, resultaron en una razón de deuda financiera neta sobre Ebitda y una cobertura sobre gastos financieros de 21,1 veces y 1,0 veces, respectivamente, a diciembre de 2025, por sobre los rangos evidenciados en periodos previos (10,2 veces y 1,7 veces, en promedio, según el orden mencionado, entre 2022 y 2024).

Feller Rate espera que la rentabilización de los negocios recientemente incorporados permita evidenciar un fortalecimiento de la capacidad de generación de Ebitda, lo que resultaría en indicadores crediticios en línea con la clasificación asignada de forma estructural. Al respecto, la compañía posee fundamentos suficientes para que, sobre la base de ocupación evidenciada del hotel y la ciclicidad del segmento agrícola, pueda mantener indicadores de cobertura concordantes con la clasificación de riesgo actual.

LIQUIDEZ: AJUSTADA

A diciembre de 2025, la compañía contaba con una liquidez calificada como “Ajustada” por Feller Rate. Ello, considera un nivel de caja y equivalente por Gs. 2.350 millones y una generación anual de FCNOA de Gs. 15.115 millones. En contrapartida, se consideran vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por Gs. 7.118 millones.

Asimismo, considera el plan estratégico de la compañía, el cual ha resultado en inversiones que aún no reflejan su capacidad de generación de fondos por completo, debido a la falta de la maduración de dichos negocios. No obstante, se espera una mejora en el corto plazo frente a la rentabilización del hotel y la maduración en su capacidad de generación.

Adicionalmente, la calificación incorpora una política de capitalización de utilidades sobre la compañía durante los próximos periodos.

NUEVO PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL DE BONOS

| Calificado en “BBB-py”

A la fecha, Proberis S.A.E. se encuentra en proceso de inscripción de un nuevo programa global de bonos corporativos. Los fondos por recaudar serían destinados principalmente a la reestructuración de deudas y, en menor grado, a capital operativo.

— PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL DE BONOS USD3

El nuevo Programa de Emisión Global de Bonos denominado USD3 considera un monto total de US\$ 1,5 millones, con plazos de vencimientos entre 365 y 2.555 días (1 a 7 años respectivamente), amortizaciones de capital, tasas de intereses y pagos por interés a ser definidos en cada serie a ser emitida dentro del marco del programa.

Los fondos a recaudar serían destinados, según el prospecto del programa, desde un 0% hasta un 80% para reestructuración de deudas y desde un 0% hasta un 20% para el financiamiento de capital operativo (incluye compra o importación de mercaderías; pago a proveedores de bienes y servicios; pago de honorarios profesionales; pago de haberes a empleados; pagos de seguros; pagos de impuestos, salvo aquellos que puedan identificarse específicamente con actividades de financiamiento o inversión; pagos por contratos mantenidos para fines comerciales; intereses pagados por pasivos).

Adicionalmente, el marco define garantía común, a sola firma, 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 a inscribir no cuenta con mayores resguardos financieros.

	Marzo 2024	Marzo 2025	Agosto 2025	Marzo 2026	Junio 2026
Solvencia	BBB-py	BBB-py	BBB-py	BBB-py	BBB-py
Tendencia	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable
Bonos	BBB-py	BBB-py	BBB-py	BBB-py	BBB-py

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

Cifras en millones de guaraníes

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Ingresos Ordinarios ⁽¹⁾	4.035	956	1.943	7.901	9.163	11.928	18.131
Ebitda ⁽²⁾	2.340	89	1.192	6.040	6.891	7.730	4.406
Resultado Operacional	2.218	15	1.118	5.963	4.867	6.958	3.143
Ingresos Financieros	151			0	9		
Gastos Financieros	-1.787	-2.116	-1.037	-3.297	-3.990	-5.271	-4.277
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	62	-1.099	70	-2.519	-268	634	753
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO) ⁽³⁾	-10.094	-22.586	-3.315	-1.622	-4.341	724	15.115
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA) ⁽³⁾	-10.094	-22.586	-3.315	-1.622	-4.341	724	15.115
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados	-11.881	-16.065	-4.353	-18.821	-10.071	-6.646	15.115
Inversiones en Activos Fijos Netas		-313			951	-668	-42.565
Inversiones en Acciones	-242			-1.533			
Flujo de Caja Libre Operacional	-12.123	-16.379	-4.353	-20.354	-9.120	-7.314	-27.451
Dividendos Pagados							
Flujo de Caja Disponible	-12.123	-16.379	-4.353	-20.354	-9.120	-7.314	-27.451
Otros Movimientos de Inversiones							
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-12.123	-16.379	-4.353	-20.354	-9.120	-7.314	-27.451
Variación de Capital Patrimonial							
Variación de Deudas Financieras		15.378	4.092	16.353	9.342	8.826	27.924
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	473
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	2.350
Caja y equivalentes	1.332	1.333	1.072	109	332	1.877	2.350
Cuentas por Cobrar Clientes				515	4.992	7.297	7.544
Inventario	20.565	32.891	41.427	126.369	133.750	140.983	13.284
Deuda Financiera ⁽⁴⁾	37.502	59.421	62.872	62.241	70.442	79.268	95.293
Activos Totales	46.324	67.131	75.145	178.401	186.881	198.951	257.098
Pasivos Totales	37.528	59.434	67.376	63.854	72.602	84.005	107.677
Patrimonio + Interés Minoritario	8.795	7.697	7.770	114.547	114.279	114.946	149.421

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

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Margen Bruto	65,6%	91,9%	99,4%	99,9%	98,1%	97,6%	83,2%
Margen Operacional (%)	55,0%	1,6%	57,5%	75,5%	53,1%	58,3%	17,3%
Margen Ebitda (%)	58,0%	9,3%	61,4%	76,4%	75,2%	64,8%	24,3%
Rentabilidad Patrimonial (%)	0,7%	-14,3%	0,9%	-2,2%	-0,2%	0,6%	0,5%
Costo/Ventas	34,4%	8,1%	0,6%	0,1%	1,9%	2,4%	16,8%
Gav/Ventas	10,6%	90,4%	41,8%	24,4%	45,0%	39,3%	65,8%
Endeudamiento Total	4,3	7,7	8,7	0,6	0,6	0,7	0,7
Endeudamiento Financiero	4,3	7,7	8,1	0,5	0,6	0,7	0,6
Endeudamiento Financiero Neto	4,1	7,5	8,0	0,5	0,6	0,7	0,6
Deuda Financiera / Ebitda (vc)	16,0	665,3	52,7	10,3	10,2	10,3	21,6
Deuda Financiera Neta / Ebitda (vc)	15,5	650,4	51,8	10,3	10,2	10,0	21,1
Ebitda / Gastos Financieros (vc)	1,3	0,0	1,2	1,8	1,7	1,5	1,0
FCNO / Deuda Financiera (%)	-26,9%	-38,0%	-5,3%	-2,6%	-6,2%	0,9%	15,9%
FCNO / Deuda Financiera Neta (%)	-27,9%	-38,9%	-5,4%	-2,6%	-6,2%	0,9%	16,3%
Liquidez Corriente (vc)	6,8	1389,9	3,6	17,8	12,9	11,0	1,7

(*) Indicadores anualizados donde corresponda.

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

Emisión de Bonos Corporativos	Programa USD1	Programa G1	Programa USD2	Programa G2
Valor total de la emisión	1.000.000 de dólares	10.000.000.000 de guaraníes	1.500.000 de dólares	15.000.000.000
Fecha de registro	13/03/2023	13/03/2023	18/09/2025	08/09/2025
Plazo de vencimiento	Desde 365 días a 2.555 días y según lo especificado en el Complemento de Prospecto correspondiente a cada serie	Desde 365 días a 2.555 días y según lo especificado en el Complemento de Prospecto correspondiente a cada serie	Desde 365 días a 2.555 días y según lo especificado en el Complemento de Prospecto correspondiente a cada serie	Desde 365 días a 2.555 días y según lo especificado en el Complemento de Prospecto correspondiente a cada serie
Resguardos	No Contempla	No Contempla	No Contempla	No Contempla
Garantía	Quirográfica	Quirográfica	Quirográfica	Quirográfica

EMISIONES DE BONOS VIGENTES	Serie 1	Serie 2	Serie 3
Al amparo del programa	PEG. USD1	PEG. USD1	PEG. USD2
Monto de la emisión	500.000 dólares	500.000 dólares	1.500.000 dólares
Plazo	1.095 días corridos	1.460 días corridos	1.274 días corridos
Pago de Intereses	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Tasa de Interés Anual	9,0% anual	9,25% anual	9,15% anual
Amortización de Capital	Al vencimiento	Al vencimiento	Al vencimiento
Conversión	No Contempla	No Contempla	No Contempla
Resguardos	No Contempla	No Contempla	No Contempla
Garantía	Quirografica	Quirografica	Quirografica

EMISIONES DE BONOS VIGENTES	Serie 1	Serie 2	Serie 3	Serie 1	Serie 2
Al amparo del programa	PEG. G1	PEG. G1	PEG. G1	PEG. G2	PEG. G2
Monto de la emisión	2.500.000.000 guaraníes	3.500.000.000 guaraníes	4.000.000.000 guaraníes	5.000.000.000 guaraníes	3.000.000.000 guaraníes
Plazo	1.460 días corridos	1.456 días corridos	1.820 días corridos	1.826 días corridos	819 días corridos
Pago de Intereses	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Tasa de Interés	13,5% anual	13,25% anual	13,5% anual	13,5% anual	13,0% anual
Amortización de Capital	Al vencimiento	Al vencimiento	Al vencimiento	Al vencimiento	Al vencimiento
Conversión	No Contempla	No Contempla	No Contempla	No Contempla	No Contempla
Resguardos	No Contempla	No Contempla	No Contempla	No Contempla	No Contempla
Garantía	Quirografica	Quirografica	Quirografica	Quirografica	Quirografica

EMISIONES DE BONOS VIGENTES	Serie 3	Serie 4	Serie 5	Serie 6
Al amparo del programa	PEG. G2	PEG. G2	PEG. G2	PEG. G2
Monto de la emisión	1.000.000.000 guaraníes	1.500.000.000 guaraníes	1.500.000.000 guaraníes	1.500.000.000 guaraníes
Plazo	943 días corridos	424 días corridos	638 días corridos	1.279 días corridos
Pago de Intereses	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Tasa de Interés	13,0% anual	12,0% anual	12,5% anual	13,25% anual
Amortización de Capital	Al vencimiento	Al vencimiento	Al vencimiento	Al vencimiento
Conversión	No Contempla	No Contempla	No Contempla	No Contempla
Resguardos	No Contempla	No Contempla	No Contempla	No Contempla
Garantía	Quirografica	Quirografica	Quirografica	Quirografica

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 calificadoradora utiliza la nomenclatura (+) y (-) para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

TÍTULOS DE DEUDA DE CORTO PLAZO

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

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

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

ACCIONES

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

TENDENCIA

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

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

CREDITWATCH

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

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

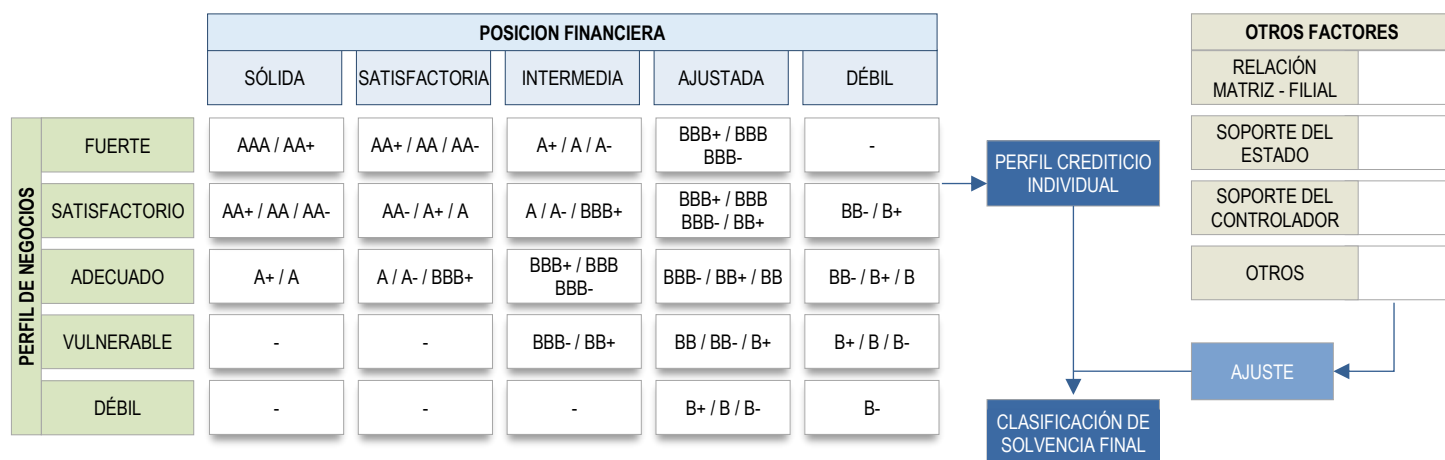
- CW "Fuerte (+)": la calificación puede subir.
- CW "Sensible (-)": la calificación puede bajar.

DESCRIPTORES DE LIQUIDEZ

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

MATRIZ DE RIESGO CREDITICIO INDIVIDUAL Y CALIFICACIÓN FINAL

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



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

Fecha de calificación: 30 de junio 2026.

Tipo de reporte: Nuevo Instrumento.

Estados Financieros referidos al 31.12.2025.

Calificadora: Feller Rate Calificadora 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
	Bonos USD3	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 <https://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 <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

FABIÁN OLAVARRÍA
CONSEJERO SUPLENTE

JOAQUIN DAGNINO
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.