

AGRO NATHURA S.A.E.

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G1

MONTO MÁXIMO: Gs. 20.000.000.000

CERTIFICADO CNV N° 024_13022024

PEG G1	SET-2023	SET-2024
CATEGORÍA	pyBBB	pyBBB
TENDENCIA	Estable	Fuerte (+)

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.

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

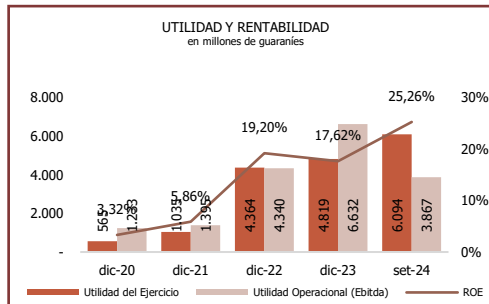
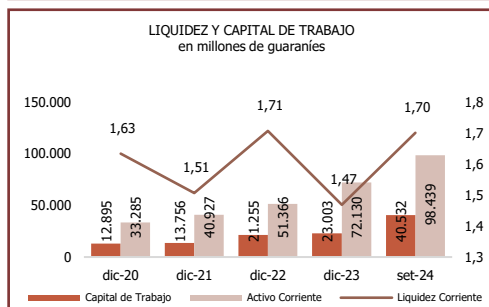
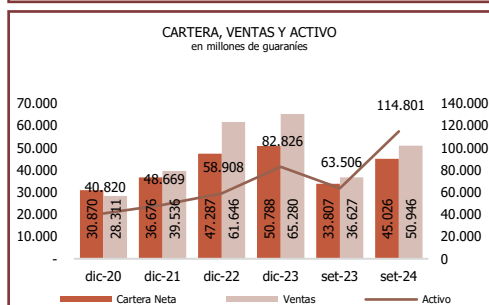
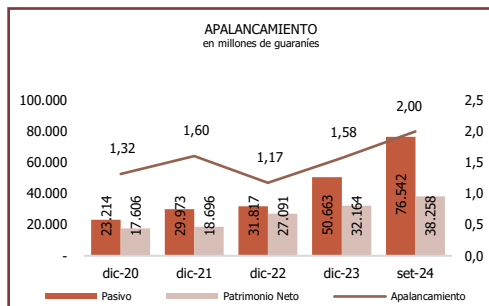
Solventa&Riskmétrica mantiene la calificación **pyBBB** mejorando la tendencia a **Fuerte (+)** del Programa de Emisión Global **PEG G1** de **Agro Nathura S.A.E.** fundamentada en la razonable solvencia patrimonial y en los adecuados niveles de liquidez y rentabilidad, sumado a las mejoras en la gestión y estructura operativa interna, lo que ha contribuido al continuo crecimiento de sus ventas y cobranzas como parte de sus planes de crecimiento. En contrapartida, la calificación incorpora el mayor nivel de endeudamiento, tanto financiero como comercial, para el apalancamiento de sus operaciones, así como de los gastos operativos derivados de mayores comisiones por ventas y servicios y consultorías externas, con incidencia en sus bajos niveles de eficiencia y resultado operativo.

En 2024, el patrimonio de la empresa creció desde Gs. 32.164 millones en Dic23 a Gs. 38.258 en Set24, mientras que el nivel de endeudamiento se ha incrementado de 1,58 en Dic23 a 2,00 en Set24, producto del importante crecimiento del pasivo total en 51,17%, de Gs. 50.633 millones a Gs. 76.542 millones, explicado principalmente por el mayor nivel de deuda comercial de corto plazo, y la emisión de bonos, lo que derivó en una disminución de su indicador de solvencia, de 38,83% en Dic23 a 33,33% en Set24. Esto incidió en una menor cobertura de gastos financieros, siendo de 1,61 en Set24 y en el aumento del ratio de deuda/Ebitda de 7,64% en Dic23 a 14,85% en Set24.

Por su parte, los activos crecieron en 38,06%, desde Gs. 82.826 millones en Dic23 a Gs. 114.801 millones, impulsado principalmente por el crecimiento de su inventario, y en menor medida por los bienes de uso, en contraste a la cartera de créditos que disminuyó de Gs. 50.788 millones en Dic23 a Gs. 45.026 millones en Set24. Por otro lado, las ventas registraron un incremento interanual de 39,09%, desde Gs. 36.627 millones en Set23 a Gs. 50.946 millones en Set24, pero registrando una baja de la relación de ventas/activos a 59,17%, mientras que las ventas/cartera ha aumentado a 1,51 en Set24.

El crecimiento de las operaciones ha contemplado un mayor nivel de cobranzas, aunque también mayores compromisos comerciales de corto plazo, lo que sumado a las inversiones en su estructura, ha reflejado un deficitario flujo operativo neto de caja y menor posición de liquidez. El indicador de liquidez corriente ha aumentado de 1,47 en Dic23 a 1,70 en Set24, pero reflejando un indicador de dependencia del inventario a 19,36%, y manteniendo un bajo ratio de efectividad de 7,29, aún con el aumento de las disponibilidades y las cobranzas.

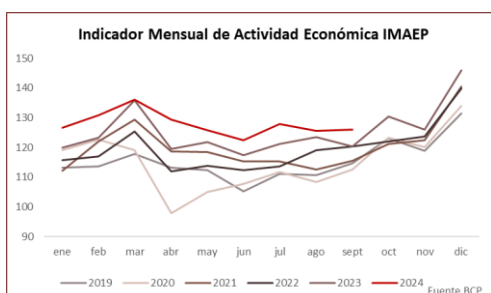
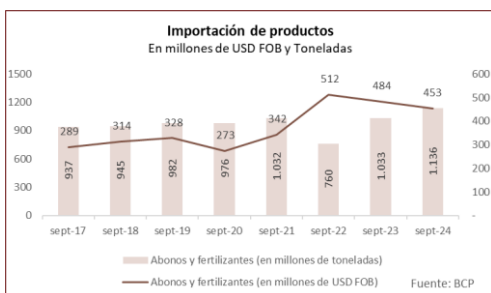
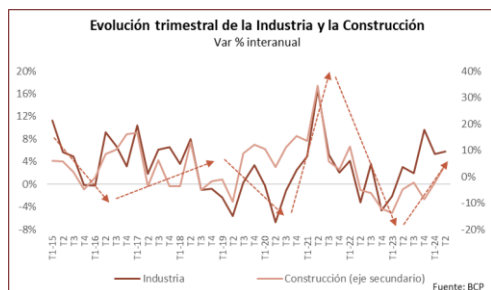
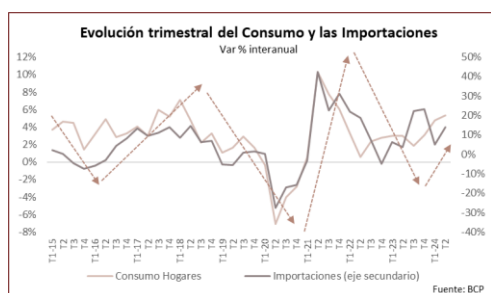
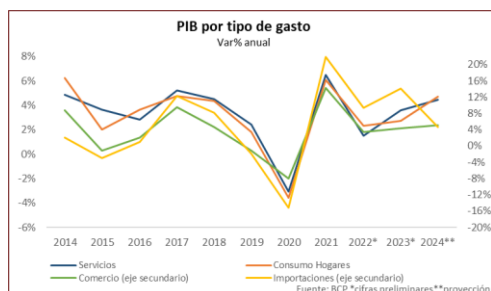
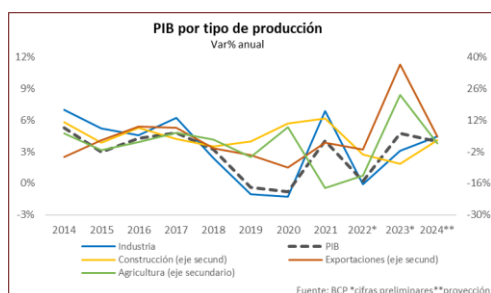
En cuanto al desempeño operativo interanual, la empresa ha incrementado su utilidad bruta, desde Gs.9.344 millones en Set23 a Gs. 13.957 millones en Set24, debido a los mayores ingresos, sin embargo, el aumento de los gastos operativos de Gs. 4.357 millones a Gs. 10.090 millones, en línea con una mayor estructura



operativa, ha incidido en un menor resultado operativo, que disminuyó 69,98%, hasta Gs. 1.497 millones en Set24. Asimismo, los gastos financieros aumentaron 56,72%, hasta Gs. 2.401 millones, pero fueron compensados mayores resultados no operativos, siendo de Gs. 4.628 millones. Con esto, la utilidad del ejercicio se incrementó 44,85%, hasta Gs. 6.094 millones en Set24, con un indicador de rentabilidad sobre patrimonio (ROE) de 25,26% y sobre activos (ROA) de 7,08%, manteniendo elevado en los últimos periodos.

TENDENCIA	FORTALEZAS	RIESGOS
La tenencia Fuerte (+) refleja la adecuada expectativa sobre la situación general de Agro Nathura S.A.E., considerando la continua evolución de sus negocios, en línea con sus objetivos de crecimiento, lo que ha visto reflejado en mayores niveles de inventarios y acciones enfocadas al fortalecimiento interno de su operatividad.	<ul style="list-style-type: none"> Razonables niveles de solvencia patrimonial, y continua retención para capitalización de utilidades. Crecimiento constante de las ventas y de los resultados netos, así como de las cobranzas. Crecimiento de operaciones y posicionamiento de la empresa en su zona de influencia. 	<ul style="list-style-type: none"> Aumento del endeudamiento y costo. Mayores gastos operativos y de ventas, con incidencia en la baja eficiencia. Dependencia de inventario y bajo ratio de efectividad. Exposición del negocio a la volatilidad del sector agrícola, y a la creciente concentración en clientes.

ECONOMÍA E INDUSTRIA



La economía del país se ha comportado de manera muy variable durante los últimos 10 años. El periodo 2013-2015 fue de un ciclo económico descendente, seguido por otro con una tendencia positiva en el periodo 2016-2017. Sin embargo, en el periodo 2018-2020, la economía ha experimentado una marcada desaceleración, reflejada en una tendencia negativa que se agudizó en el año 2020 por la pandemia del COVID-19, con registro de tasas históricas bajas de crecimiento en todos los sectores de la economía.

En el 2020, los sectores de las exportaciones y de la industria han registrado mínimos de -9,0% y -1,3%, respectivamente, lo que ha influido en la disminución del PIB a un mínimo histórico de -0,8%. Como excepción, la agricultura y el sector de la construcción tuvieron comportamientos positivos, alcanzando tasas altas de crecimiento de 9,0% y 10,5%, respectivamente. La contracción del periodo 2018-2020, ha generado también una reducción de los sectores que gastan en la economía, con una tendencia similar hacia niveles mínimos en el 2020. Los sectores del PIB por tipo de gasto han registrado tasas negativas mínimas históricas en el 2020 de -3,1% en Servicios, -3,6% en Consumo, -8,1% en Comercio y -15,2% en Importaciones.

Sin embargo, en el 2021 la economía ha registrado una importante recuperación, luego de la recesión económica del año 2019 y la pandemia del COVID-19 del año 2020. Los sectores del comercio, servicio, importaciones y construcción alcanzaron tasas históricas de crecimiento altas en el 2021 de 14,3%, 6,5%, 21,8% y 12,8% respectivamente, lo que ha generado un crecimiento del PIB de 4,0%. El sector agroexportador registró una contracción en el 2021, con una tasa negativa del sector agrícola de -18,2% y una baja tasa del sector exportador de solamente 2,1%. La agricultura registró disminuciones en todos los trimestres del año 2021, como resultado de la fuerte sequía que impactó severamente a la producción de soja y sus derivados, con pérdidas del 50%.

Las cifras preliminares del año 2022 reflejan una nueva contracción con un bajo crecimiento del PIB de solamente 0,2%, condicionado por la situación económica del sector agroexportador, siendo que se registraron tasas negativas de -12,7% y -1,6% para la agricultura y las exportaciones, respectivamente. Este menor desempeño de la economía en el 2022 ha repercutido sobre la industria, las importaciones y el consumo, registrando tasas bajas de 0,1%, 5,6% y 2,2% respectivamente.

Esta situación se ha visto agravada por la inflación acumulada de 6,8% al cierre del 2021 y de 8,1% al cierre del 2022, explicada por el aumento de los precios de los alimentos y de la energía, a causa, entre otros, de los efectos del prolongado conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, así como por las disrupciones en las cadenas globales de suministros de productos manufactureros, a causa de la falta de microchips y semiconductores por el efecto del confinamiento obligatorio en China, para detener la expansión de contagios de COVID-19.

En este contexto económico de fluctuaciones cíclicas, sumado a los efectos de la pandemia del COVID-19, la importación acumulada de abonos y fertilizantes, principal rubro de Agro Nathura, ha registrado un descenso, de 982 millones de toneladas en 2019 a 976 millones de toneladas en 2020, para luego recuperarse en el 2021 con 1.032 millones de toneladas. No obstante, en 2022 ha registrado su mayor descenso hasta 760 millones de toneladas, en concordancia con la contracción de la agricultura en dicho periodo (-2,9 p.p.). A partir del 2023, ha registrado aumentos, pasando desde 1.033 millones de toneladas hasta 1.136 millones de toneladas y con USD 453 millones generado por el mejor dinamismo de la actividad económica.

Este comportamiento se ha visto reflejado en el indicador mensual de actividad económica del Paraguay (IMAEP) el cual ha registrado un incremento en el 2022, debido al repunte de la actividad desde Jul22, lo que ha reflejado una importante recuperación de la percepción económica, luego de los efectos negativos de la pandemia del covid-19.

Con respecto al 2024 dicho indicador ha registrado un promedio de 128 en el periodo Ene-Set, superior al promedio de 123 en el mismo periodo del 2023, derivado de los desempeños favorables de los servicios, las manufacturas, la construcción, la ganadería y la agricultura, aunque ha sido atenuado por el desempeño negativo de la generación de energía eléctrica.

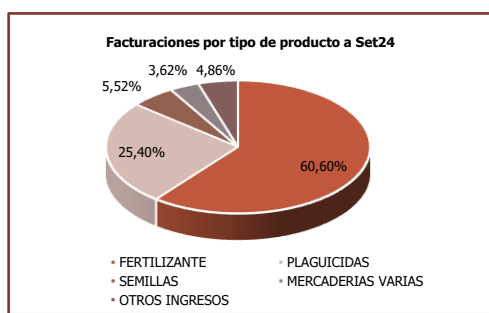
PERFIL DE NEGOCIOS

ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

Empresa dedicada a la comercialización de fertilizantes, agroquímicos y semillas mediante la representación de marcas internacionales, con un modelo de negocio enfocado en la atención personalizada de los clientes

Agro Nathura es una empresa del sector agrícola dedicada a la comercialización de fertilizantes, agroquímicos, y semillas para la atención del productor. Su modelo de negocio se basa en brindar atención personalizada a pequeños, medianos y grandes productores, mediante la representación exclusiva de marcas y productos internacionales con tecnología italiana, brasilera y china. Adicionalmente, trabaja con algunos distribuidores en aquellas zonas geográficas donde no posee influencia significativa. Posee 19 años de trayectoria en el mercado y su casa matriz se encuentra ubicada la ciudad de Hernandarias (Alto Paraná), y dos sucursales ubicadas en la Santa Rita (Alto Paraná) y Corpus Christi (Canindeyú).

La compañía posee la representación exclusiva de la marca brasilera Biossintese Agriscience, empresa que produce inoculantes que consisten en productos a base de bacterias que, asociadas a una planta huésped, son capaces de transformar el nitrógeno presente en la atmósfera en nutrientes nitrogenados para un mayor aprovechamiento en la nutrición de los cultivos. Asimismo, representa y distribuye los productos de Agrigento S.A., una empresa de capital italiano especializada en la producción de bioestimulantes que garantizan la llegada más efectiva de los nutrientes esenciales a la raíz para asegurar un eficaz arranque de cultivo, además de biofertilizantes elaborados a partir de bacterias promotoras de crecimiento y biocontroladores, que protegen a las semillas sembradas de las enfermedades.



La comercialización de los productos se realiza de manera directa en la finca del productor a través de un equipo de ventas conformado por 12 ingenieros agrónomos que recorren y visitan a los clientes, con el fin de brindar asistencia personalizada desde la plantación hasta la cosecha, proveyendo todos los productos y subproductos acorde a las necesidades de cada uno. Además, cuenta con un equipo administrativo para atender a los clientes que realicen sus compras online, acompañado siempre de un ingeniero agrónomo al momento de la entrega del producto.

En ese sentido, la estructura de facturaciones por tipo de producto se ha conformado principalmente por la venta de fertilizantes (60,60%), seguido por una variedad de plaguicidas (insecticidas, herbicidas, fungicidas) que representaron el 25,40%. En menor proporción, se registraron venta de semillas, mix de granos (balanceados), entre otros, que en conjunto abarcaron un 14% de los ingresos. Al respecto, el 97,48% de las facturaciones a Set24 se realizaron bajo la modalidad crédito, con casos aislados de ventas al contado.

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Administración a cargo de una plana ejecutiva compuesta por profesionales con extensa trayectoria en el rubro, con activa participación de sus propietarios en la operatividad de la empresa

Composición Accionaria			
Accionista	Cantidad	Tipo	Participación
Auber Miola	5.900	Ordinaria	50%
Odair Dacrose	5.900	Ordinaria	50%
Total	11.800	-	100%

La estructura de propiedad de Agro Nathura se distribuye de manera equitativa entre sus dos accionistas que poseen una participación del 50% cada uno en el capital integrado. Estos a su vez ocupan cargos dentro del directorio y la plana ejecutiva, lo que indica una importante concentración de las decisiones estratégicas de la firma en sus propietarios.

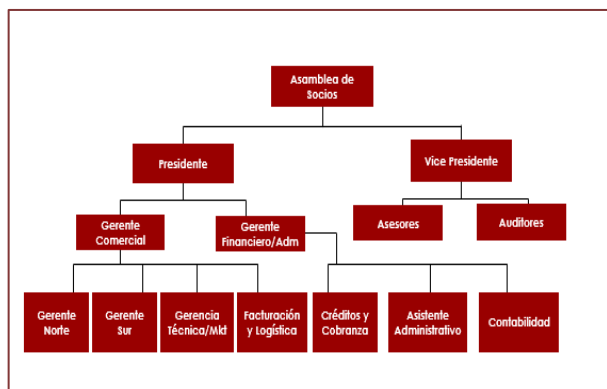
Directores y altos funcionarios	
Nombre y Apellido	Cargo
Auber Miola	Presidente
Odair Dacrose	Director titular y comercial
Belen Orella	Gerencia Financiera y Administrativa
Gerson Luis Steffens	Gerencia Comercial Sur
Eugenio Albano	Gerencia Comercial Norte

El capital integrado se ha mantenido invariable en un nivel de Gs. 11.800 millones en Set24, compuesto por un total de 11.800 acciones ordinarias de Gs. 1 millón cada uno. Adicionalmente, cuenta con aportes para futuras capitalizaciones por valor de Gs. 5.816 millones, con miras a fortalecer su solvencia patrimonial.

Con relación a la política de distribución de utilidades, al cierre de los últimos cuatro ejercicios se ha tomado la decisión de retener y capitalizar los resultados obtenidos, según consta en las actas de asamblea general ordinarias correspondientes a cada ejercicio.

Cabe destacar que la firma no cuenta con participación accionaria en otras sociedades, aunque existen vinculaciones con otras empresas a través de sus accionistas (Terra Viva S.A., Maximus S.A., BJT Finance S.A. y Eucasul S.A.).

El Directorio de la empresa está conformado por el Sr. Auber Miola como presidente y el Sr. Odair Dacrose, como vicepresidente, quien además desempeña en la práctica el rol de director comercial, mientras que el Sr. Auber Miola como director financiero. Adicionalmente, al vicepresidente, responden el staff de asesores y auditores.



De manera específica, el director gerente financiero tiene a su cargo todas las operaciones relacionadas al otorgamiento de créditos, la gestión de cobranzas y los registros contables de la firma. Por su parte, el director gerente comercial tiene a su cargo a las gerencias zona norte y sur, encargadas de la comercialización y facturación de los productos, y a la gerencia técnica, responsable de la realización de las pruebas de campo de estos. Es importante mencionar que cada uno cuenta con adecuada formación académica y una extensa trayectoria laboral en el sector AGRO.

La estructura organizacional de la empresa se encuentra fortalecida, luego del aumento del total de empleados de 15 a 32 empleados entre Set23 y Set24, y el acompañamiento de la asesoría externa de profesionales en diferentes áreas de la empresa, lo que ha permitido el

establecimiento de procesos internos, el mejoramiento de los resultados comerciales y de cobranzas, considerando que gran parte de la estructura operativa se encuentra aún tercerizada, y ha representado un importante crecimiento de los gastos en 2024.

Con relación a las prácticas de buen gobierno corporativo, Agro Nathura ha seguido trabajando en la implementación, manteniéndose en desarrollo algunos procesos, sobre todo en términos de independencia, conflicto de intereses, entre otros, debido a la activa participación de sus dos accionistas en temas relacionados a los cargos gerenciales.

GESTIÓN OPERATIVA DEL NEGOCIO

Adecuada gestión del negocio con procedimientos internos bien establecidos, acompañada de un ambiente tecnológico actualizado y adaptado a las necesidades de las operaciones

El modelo del negocio contempla el acompañamiento y el servicio postventa llevado a cabo por el equipo de vendedores que cuenta con una adecuada capacitación y experiencia en el campo para la implementación de los productos, quienes se encargan de realizar visitas periódicas a los clientes, y de esa forma, evaluar el resultado y la satisfacción en cada ciclo agrícola. Como parte de su estrategia de negocio, se realizan pruebas de campo de sus productos comparados con las técnicas actuales aplicadas por los productores y con los productos de la competencia que se derivan de la siembra y aplicaciones hasta la cosecha.

Los resultados obtenidos son plasmados en algunos materiales utilizados como apoyo para futuras ventas, además de charlas de divulgación y presentaciones de los resultados. Para el desarrollo de nuevos productos, el equipo de ingenieros agrónomos se encarga de la realización de las pruebas de campo con el fin de verificar la efectividad de los mismos mediante un seguimiento desde la preparación del suelo hasta la cosecha. Una vez comprobada y verificada la eficacia, son introducidos en el mercado agrícola.

Con respecto al abastecimiento de las mercaderías, el equipo de ventas realiza una planificación de compras con al menos un año de anticipación, considerando que las ventas se inician 8 meses antes de la zafra correspondiente. Dicha estimación resulta fundamental para el desarrollo de las campañas comerciales y la realización de los pedidos a sus proveedores del exterior. Como las compras son realizadas de manera anticipada, se dispone de dos depósitos propios ubicados en Santa Rita y Katueté; además, se mantiene un contrato de alquiler con la empresa Gical para contar con espacio suficiente para el depósito de las mercaderías. La distribución de los productos se realiza a través de su propia flota de vehículos, mientras que las ventas a los distribuidores son realizadas con entrega en sus depósitos comerciales.

En lo relativo a la política de ventas, prácticamente la totalidad de las operaciones son realizadas a crédito, y solo existen casos aislados de ventas al contado, considerando la naturaleza del negocio. El proceso inicia con el contacto con el cliente, a través del cual se identifican sus necesidades y se solicita la documentación requerida para evaluar el riesgo crediticio. El Directorio es el encargado de aprobar las solicitudes de créditos, aunque la documentación de los clientes es evaluada igualmente de forma externa con entidades financieras con el fin de determinar la viabilidad de futuras operaciones de descuento.

Con respecto al riesgo de liquidez, la empresa mantiene la relación operativa con varios bancos de plaza para la realización de operaciones comerciales como préstamos directos o descuentos de cheques y pagarés de los clientes, conforme a la planificación de necesidad de capital operativo. Dicha planificación deriva de la revisión periódica de estados financieros provisorios al cierre de cada mes, de manera a evaluar la situación de liquidez de la firma. En cuanto a la gestión de riesgos operacionales, cuenta con pólizas vigentes contra cualquier riesgo inherente que pudiera afectar a la entidad.

Asimismo, la empresa cuenta con un programa de control de auditoría interna en el que se detallan el orden de los trabajos a realizarse en cada una de las áreas que la componen, las cuales incluyen arqueo de caja, control de conciliaciones, arqueo de fondo fijo, inventario de facturas, pagarés y otros valores al cobro; control del activo fijo, pago a proveedores, y control de impuestos; revisión contable, administrativa y de recursos humanos. Además, cuenta con auditoría externa sobre su gestión financiera.

Con respecto a la estructura tecnológica, la empresa cuenta con un convenio contractual con la firma Datapar para la utilización del Software Aplicación CLOVER- CRM, cuya finalidad consiste en atender las necesidades de registros, controles y análisis de informaciones, con el propósito de gestionar las relaciones con los clientes y con los proveedores. Además, se

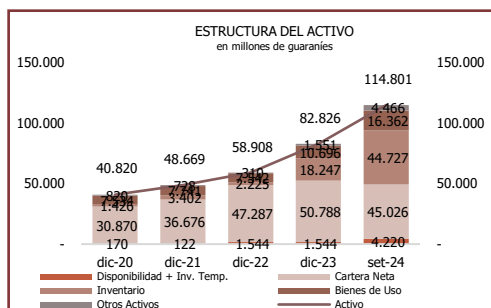
ha firmado otro contrato con la misma empresa para la implantación de un Software denominado Datapar Dolphin ERP, el cual consiste en un sistema de gestión integrado con contabilidad impositiva que ofrece el control total de las rutinas administrativas, financieras, comerciales, contables y productivas. Cuenta con políticas de seguridad de la información.

Asimismo, en cuanto a la cobertura de riesgos en sus operaciones, cuenta con pólizas de riesgos varios, de automóviles, contra incendios, lo cual es permite mitigar eventuales siniestros asociados a su operatividad.

SITUACIÓN FINANCIERA

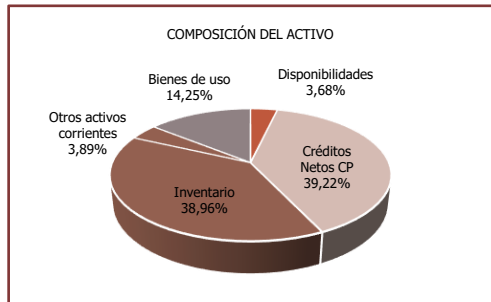
ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

Crecimiento del activo impulsado principalmente por la mayor acumulación de inventarios e inversión en bienes de uso, acompañado de una adecuada calidad de cartera de créditos



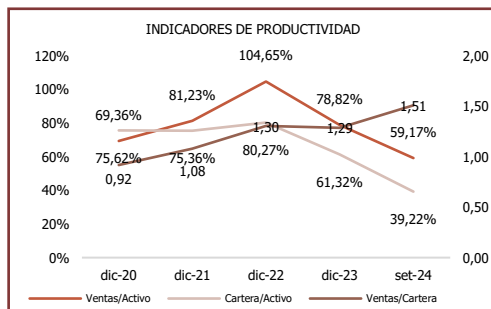
El activo total de la empresa aumentó 38,61% desde Gs. 82.826 millones en Dic23 hasta Gs. 114.801 millones en Set24, manteniendo de esta forma la trayectoria creciente de los últimos periodos, explicado principalmente por el incremento de los inventarios, así como de bienes de uso, disponibilidades y otros activos corrientes.

De forma específica, los inventarios crecieron 145,12% desde Gs. 18.247 millones en Dic23 hasta Gs. 44.727 millones en Set24, debido a las mayores expectativas de crecimiento comercial para la zafra de abril 2025, considerando además que las ventas en el sector agrícola inician con 8 meses de anticipación, alcanzando de esta forma una participación del 38,96% en la estructura del activo.



Por otra parte, dada la naturaleza de los productos comercializados y la actividad económica a la que se encuentra ligada, donde el 99% de las ventas son financiadas a los productores y distribuidores, la cartera de créditos constituye el activo más significativo de la empresa, representando el 39,22% del total.

En este sentido, la cartera de créditos aumentó 7,40% entre Dic22 y Dic23, pasando de Gs. 47.287 millones a Gs. 50.788 millones. En contraste, el saldo de la cartera se redujo 11,35% hasta Gs. 45.026 millones en Set24, con una concentración del 61,89% entre los diez principales clientes. No obstante, se destaca la ausencia de cartera vencida desde el 2022 hasta el corte actual, en línea con la aplicación de una marcada política de créditos.

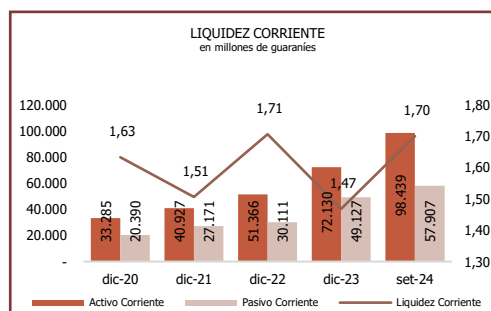


En cuanto a los bienes de uso, estos crecieron 52,97% desde Gs. 10.696 millones en Dic23 hasta Gs. 16.362 millones en Set24, debido principalmente a la adquisición de rodados, silos, almacenes y galpones así como por mejoras en los inmuebles, mientras que los otros activos, compuestos mayormente por partidas impositivas, aumentaron desde Gs. 1.551 millones hasta Gs. 4.466 millones en el mismo periodo.

Con respecto a los indicadores de productividad, el indicador de Ventas/Activo se ha reducido desde 78,82% en Dic23 hasta 59,17% en Set24, debido al mayor aumento del activo, mientras que las ventas con relación a la cartera han aumentado desde 1,29 hasta 1,51 en el mismo periodo, lo que indica una adecuada gestión de cobranzas de la cartera.

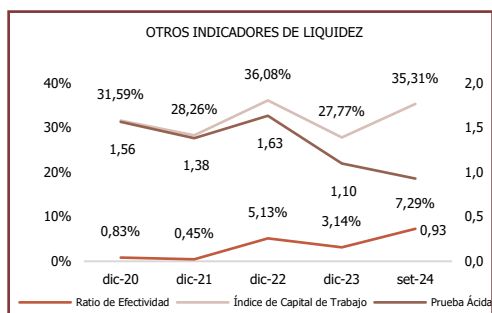
LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Adecuada posición de liquidez, aunque presionados por las mayores deudas de corto plazo y la dependencia de inventario por la mayor acumulación de mercaderías



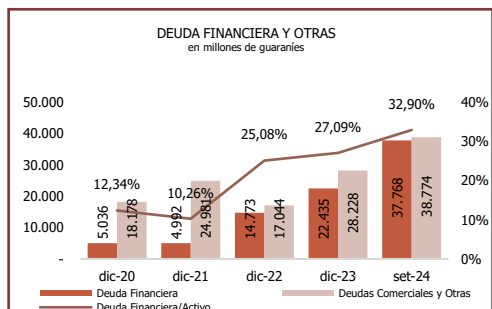
El activo corriente constituye el 85,75% del total de los recursos de la empresa, y al presente corte aumentó 36,47% desde Gs. 72.130 millones en Dic23 hasta Gs. 98.439 millones en Set24, impulsado por el crecimiento del inventario, otros activos y disponibilidades, aunque levemente atenuado debido a la disminución de la cartera de créditos.

En esta línea, las disponibilidades aumentaron desde Gs. 2.093 millones en Set23 hasta Gs. 4.220 millones en Set24, producto del flujo positivo de las actividades de financiamiento, el cual ha compensado los déficits de las actividades operativas, pese al aumento de las cobranzas en 81,58% hasta Gs. 61.757 millones, así como el flujo negativo de las actividades de inversión.



De manera similar, el pasivo corriente creció 17,87% desde Gs. 49.127 millones en Dic23 hasta Gs. 57.907 millones en Set24, derivado del aumento de la deuda comercial en 39,63% de Gs. 27.528 millones en Dic23 hasta Gs. 38.437 millones en Set24 así como por la deuda bursátil equivalente a Gs. 2.458 millones, relacionada a los intereses a pagar del PEG G1. En contraste, la deuda bancaria se redujo 20,21% hasta Gs. 16.675 millones en Set24.

Como resultado del incremento más que proporcional del activo corriente en comparación al pasivo corriente, el indicador de liquidez se ha incrementado desde 1,47 en Dic23 hasta 1,70 en Set24, lo que indica una adecuada capacidad de cumplimiento de sus obligaciones de corto plazo.

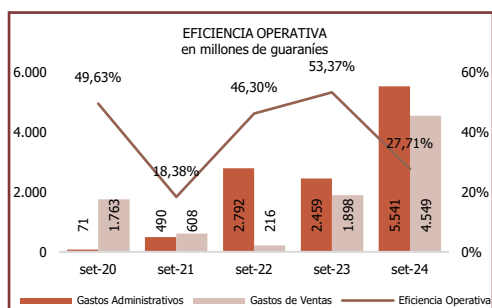


Con respecto a los demás indicadores de liquidez, el ratio de efectividad, que indica la proporción de la deuda corriente cubierta con los recursos más líquidos de la empresa, ha aumentado desde 3,14% en Dic23 hasta 7,29% en Set24, impulsado por el incremento de las disponibilidades. En contraste, la prueba ácida, ha pasado de 1,10 a 0,93 en el mismo periodo, en un contexto en el que el saldo de los inventarios creció 1,45 veces hasta Gs. 44.727 millones, mientras que el índice de capital de trabajo subió desde 27,77% en Dic23 hasta 35,31% en Set24.

Con respecto a la estructura de fondeo de la firma, históricamente ha estado centrada en deuda con proveedores, constituyendo el 33,48% del activo a Set24, y cuyo saldo ha crecido 39,63% desde Gs. 27.528 millones en Dic23 hasta Gs. 38.437 millones en Set24, donde dicha deuda se encuentra concentrada en el corto plazo. No obstante, la participación de la deuda financiera en el financiamiento del activo ha ganado mayor relevancia desde Dic22, conforme al aumento de las obligaciones bancarias y bursátiles, pasando desde 25,08% en Dic22 hasta 32,90% en Set24. Al respecto, el 50,66% de la deuda financiera, equivalente a Gs. 19.133 millones se concentra en el corto plazo.

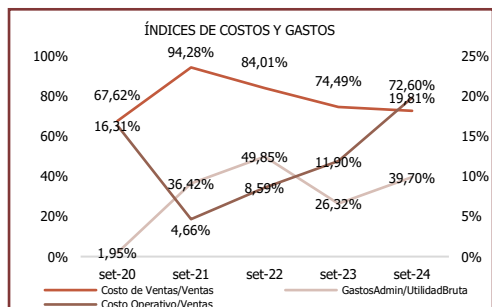
GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

Aumento de los costos operativos han derivado en el descenso de la eficiencia operativa, acompañado del incremento del ciclo operativo como resultado de la baja rotación de inventario

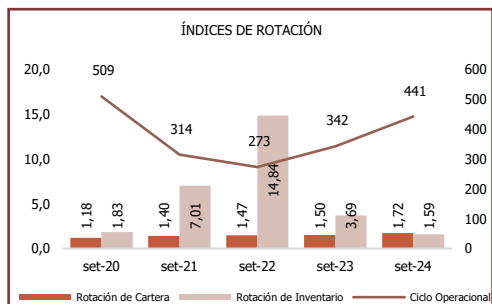


En términos de costos operativos, los gastos de ventas crecieron desde Gs. 1.898 millones en Set23 hasta Gs. 4.549 millones en Set24, debido a las mayores erogaciones relacionadas a otros gastos de ventas y comisiones pagadas sobre ventas. Asimismo, los gastos administrativos ascendieron a Gs. 5.541 millones en Set24, principalmente por concepto de honorarios profesionales, específicamente por asesoría financiera y otros servicios recibidos.

De esta forma, los costos operativos de Agro Nathura se incrementaron de forma significativa durante el periodo analizado, pasando desde Gs. 4.357 millones en Set23 hasta Gs. 10.090 millones en Set24, con lo cual el indicador de eficiencia operativa, que refleja la proporción de la utilidad bruta que no es absorbida por los gastos administrativos y de ventas, ha disminuido desde 53,37% en Set23 hasta 27,71% en Set24.



En línea con lo anterior, la presión de los gastos administrativos sobre la utilidad bruta se ha incrementado desde 26,32% en Set23 hasta 39,70% en Set24, al igual que la relación entre los costos operativos y los ingresos por ventas, cuyo indicador ha pasado desde 11,90% hasta 19,81% en el mismo periodo; por el contrario, la relación entre los costos de mercaderías vendidas sobre los ingresos por ventas se ha ajustado a la baja desde 74,49% en Set23 hasta 72,60% en Set24, aunque aún representa un nivel elevado.

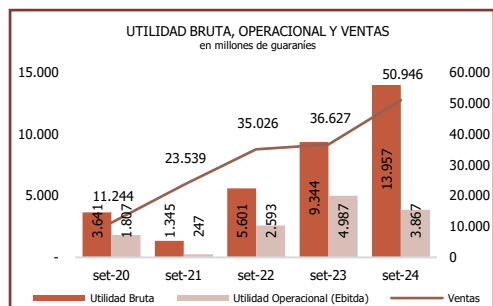


Con respecto a los indicadores de gestión, la rotación de cartera ha registrado continuos aumentos, de 1,47 en Set22 a 1,50 en Set23 y 1,72 en Set24, favorecido por el incremento interanual de las ventas, lo que a su vez ha ocasionado que el periodo promedio de cobro disminuya desde 243 a 212 días.

En contraste, la rotación de inventario ha disminuido desde un nivel de 3,69 veces en Set23 hasta 1,59 veces en Set24, luego de alcanzar un máximo de 14,84 en Set22. Ante estas variaciones, el indicador del ciclo operacional ha aumentado desde 342 días en Set23 hasta 441 días en Set24, lo que indica un extenso ciclo de operaciones de la empresa.

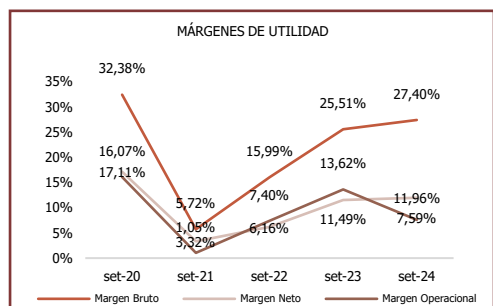
UTILIDAD Y RENTABILIDAD

Aumento de la utilidad neta derivada de las mayores facturaciones y de los ingresos no operativos, aunque con menores resultados operativo y ordinario



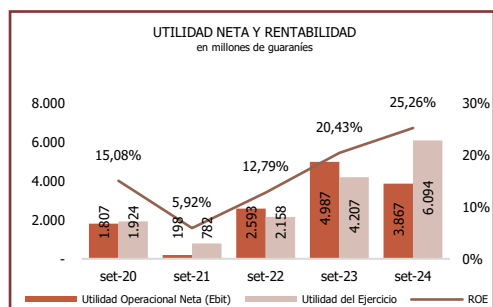
Las ventas de Agro Nathura aumentaron 39,09% interanual desde Gs. 36.627 millones en Set23 hasta Gs. 50.946 millones en Set24, continuando con la tendencia creciente de los últimos ejercicios. Asimismo, los costos de ventas acompañaron dicho incremento, creciendo a una tasa del 35,58% interanual desde Gs. 27.283 millones hasta Gs. 36.989 millones durante el mismo periodo.

El desempeño de las ventas ha impulsado el crecimiento de la utilidad bruta en 49,37% desde Gs. 9.344 millones hasta Gs. 13.957 millones, alcanzando su nivel más alto respecto a los cierres de los ejercicios anteriores, lo cual además se vio reflejado en el aumento del margen bruto desde 25,51% en Set23 hasta 27,40% en Set24.



En contraste, la utilidad operacional EBITDA se redujo 22,46% en el comparativo interanual, pasando de Gs. 4.987 millones en Set23 a Gs. 3.867 millones en Set24, derivado del elevado peso de los costos operativos, los cuales han contrarrestado el incremento de la utilidad bruta, con lo que el margen operacional ha bajado desde 13,62% hasta 7,59%.

De forma específica, los costos operativos crecieron desde Gs. 4.357 millones en Set23 hasta Gs. 10.090 millones en Set24, relacionado a mayores erogaciones por honorarios profesionales, gastos de ventas y comisiones pagadas sobre ventas, que en conjunto representaron el 78,90% de los gastos totales de la empresa.



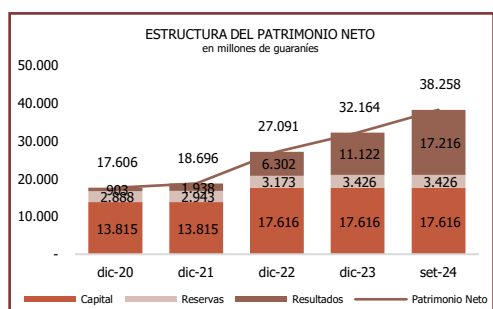
Por otra parte, el aumento del endeudamiento bancario registrado a partir de Dic22, ha derivado en elevados gastos financieros debido principalmente al pago de intereses sobre estos préstamos. Estos gastos han aumentado 56,72% interanual, pasando desde Gs. 1.532 millones en Set23 hasta Gs. 2.401 millones en Set24, con lo cual la utilidad ordinaria descendió hasta Gs. 1.466 millones.

No obstante, lo anterior fue compensado por el crecimiento de los resultados no operativos, los cuales se han incrementado desde Gs. 752 millones en Set23 hasta Gs. 4.628 millones en Set24, aunque este más bien corresponde al resultado por diferencia de cambio e ingresos varios.

De esta forma, la utilidad neta del ejercicio aumentó 44,85% interanual desde Gs. 4.207 millones en Set23 hasta Gs. 6.094 millones en Set24, lo cual ha derivado en la mejora del indicador de rentabilidad respecto al patrimonio (ROE) desde 20,43% en Set23 hasta 25,26% en Set24, siendo el nivel más alto de los últimos ejercicios; en contraste, la rentabilidad sobre los activos (ROA) se ha ajustado a la baja desde 8,83% hasta 7,08% durante el mismo periodo.

SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

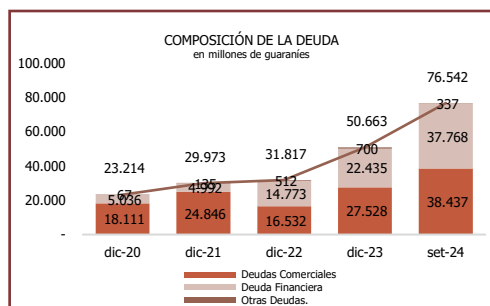
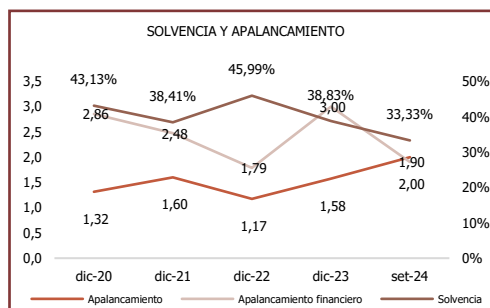
Razonable nivel de solvencia patrimonial, acompañado de incrementos en el apalancamiento y en el endeudamiento con deudas comercial y bonos emitidos y colocados



El patrimonio neto de Agro Nathura S.A ha registrado sucesivos aumentos desde Gs. 18.696 millones en Dic21 a Gs. 27.091 millones en Dic22 y Gs. 32.164 millones en Dic23, con un nuevo incremento de 18,95% hasta Gs. 38.258 millones en Set24, explicado por la variación de los resultados acumulados y del ejercicio.

En esa línea, los resultados acumulados crecieron 76,46% desde Gs. 6.302 millones en Dic23 hasta Gs. 11.122 millones en Set24, luego de la decisión de los accionistas de no distribuir la utilidad generada en el ejercicio cerrado en diciembre 2023 (Gs. 4.819 millones) y capitalizarla, según consta en Acta de Asamblea N° 37 de fecha 15 de abril del 2024, en línea con su política de fortalecimiento patrimonial.

El principal componente del patrimonio neto ha sido el capital integrado, el cual se ha mantenido invariable desde Dic22 con un monto de Gs. 11.800 millones, lo que sumado a los aportes para futuras capitalizaciones ascienden a Gs. 17.616 millones en Set24, con una participación del 46,05% en la estructura. En menor medida, las reservas de la empresa representaron el 8,95% del patrimonio.



A pesar del comportamiento del patrimonio, la solvencia de la firma, medido por el ratio de Patrimonio Neto/Activos ha seguido una tendencia decreciente, pasando de 45,99% en Dic22 a 38,83% en Dic23 y 33,33% en Set24, debido al crecimiento más que proporcional de los activos en cada periodo.

En contrapartida, el indicador de apalancamiento ha exhibido un comportamiento creciente conforme al aumento de sus obligaciones, y este se ha incrementado de 1,17 veces en Dic22 a 1,58 veces en Dic23 y 2,00 veces en Set24, mientras que el apalancamiento financiero se redujo de 3,00 veces en Dic23 a 1,90 veces en Set24, asociado al descenso de la deuda bancaria.

En línea con lo anterior, los pasivos de la empresa crecieron 51,08% de Gs. 50.663 millones en Dic23 hasta Gs. 76.542 millones en Set24, los cuales se encuentran conformados en proporciones similares por deuda comercial y financiera, constituyendo el 50,22% y 49,34% respectivamente. Al corte, las deudas comerciales aumentaron 39,63% hasta Gs. 38.437 millones en Set24, y se encuentran concentradas en el corto plazo.

Del mismo modo, la deuda financiera se incrementó 68,34% de Gs. 22.435 millones en Dic23 a Gs. 37.768 millones en Set24, conformadas en un 25,87% por deudas bursátiles y un 23,48% por obligaciones bancarias. Al respecto, las deudas bursátiles ascendieron a Gs. 19.799 millones en Set24, relacionada a la colocación del PEG G1, mientras que las deudas bancarias se redujeron 19,91% hasta Gs. 17.969 millones.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO

FLUJO DE CAJA PROYECTADO						
En millones de Guaraníes						
Ingresos y Egresos	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Cobranzas	103.500	119.025	136.879	157.411	181.022	208.175
Ingresos Operativos	103.500	119.025	136.879	157.411	181.022	208.175
Costo de ventas	-87.975	-101.171	-116.347	-133.799	-153.869	-176.949
Gastos de Ventas	-2.070	-2.381	-2.738	-3.148	-3.620	-4.164
Gastos Administrativos	-5.175	-5.951	-6.844	-7.871	-9.051	-10.409
Egresos Operativos	-95.220	-109.503	-125.928	-144.818	-166.540	-191.521
FLUJO OPERATIVO	8.280	9.522	10.950	12.593	14.482	16.654
Préstamos bancarios	28.000	27.000	25.000	30.000	29.000	27.000
Emisión de bonos	-	-	-	-	-	-
Ingresos financieros	28.000	27.000	25.000	30.000	29.000	27.000
Amortización de préstamos (capital+intereses)	-26.602	-26.195	-24.026	-27.800	-27.550	-26.195
Amortización de bonos (capital+intereses)	-3.204	-3.204	-3.204	-6.257	-9.145	-7.905
Pago de dividendos	-1.056	-1.162	-1.278	-1.406	-1.546	-1.701
Egresos financieros	-30.862	-30.561	-28.508	-35.463	-38.241	-35.801
FLUJO FINANCIERO	-2.862	-3.561	-3.508	-5.463	-9.241	-8.801
FLUJO DE CAJA	5.418	5.961	7.442	7.130	5.241	7.853
Saldo Inicial	4.114	9.532	15.493	22.935	30.065	35.306
FLUJO FINAL ACUMULADO	9.532	15.493	22.935	30.065	35.306	43.159

Agro Nathura ha realizado la proyección de su flujo de caja para el periodo 2025-2030, coincidente con la amortización del PEG G1. El mismo prevé un crecimiento continuo de los ingresos operativos, a una tasa promedio anual del 15%, fundamentada en las expectativas de mayores cobranzas, considerando que prácticamente la totalidad de las ventas se realizan a crédito, así como por la expansión del negocio, aunque estimando niveles altos en comparación a su desempeño histórico. Asimismo, se espera que los egresos operativos acompañen el crecimiento de los ingresos al mismo ritmo.

En ese sentido, los costos de ventas representan una proporción del 85% de las facturaciones de cada ejercicio, mientras que los costos operativos, tanto administrativos como de ventas, alcanzan el 7% respectivamente, siendo ambos niveles acordes con la estructura de costos mantenida por la empresa. De esta forma, Agro Nathura estima flujos operativos positivos y crecientes a lo largo de toda la serie proyectada, desde Gs. 8.280 millones en 2025 hasta Gs. 16.654 millones 2030, aunque comparativamente favorables respecto a los últimos años.

En cuanto al flujo financiero, la empresa prevé continuar con el financiamiento bancario para el apalancamiento de sus operaciones, a través del cual estima obtener ingresos en concepto de préstamos bancarios durante todos los años analizados, siendo el monto promedio de Gs. 27.000 millones anual, mientras que no prevé incurrir en nuevas emisiones ni aportes adicionales de capital. Por el lado de los egresos financieros, se proyectan amortizaciones de capital e intereses de préstamos bancarios y bonos, así como el pago de dividendos, generando flujos financieros negativos a lo largo de toda la serie, lo que refleja la importancia de la obtención de recursos y el desempeño operativo estimados para el cumplimiento de sus obligaciones financieras.

En este punto es importante mencionar que la empresa ha ampliado las relaciones con otras entidades bancarias con operaciones a sola firma, codeudoría solidaria y/o caución de documentos de clientes, las cuales pueden ser utilizadas en caso de contingencia. Sin embargo, la empresa proyecta un creciente flujo anual y acumulado para los siguientes años, reflejando expectativas muy positivas en la evolución de sus disponibilidades respecto a los niveles alcanzados.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL	
Características	Detalle
Emisor	AGRO NATHURA S.A.E.
Denominación del Programa	PEG G1
Acta de Aprobación del Directorio	Acta N° 187 con fecha 28 de noviembre de 2023.
Moneda y monto	Gs. 20.000.000.000 (Guaraníes veinte mil millones).
Plazo de Vencimiento	Entre 365 a 3.650 días (1 a 10 años).
Tasa de Interés	A ser definida en cada serie emitida dentro del programa.
Pago de Intereses	A ser definido en cada serie a ser emitida del programa.
Pago de Capital	Al vencimiento de la obligación principal.
Destino de Fondos	Capital operativo y reestructuración de pasivos.
Rescate Anticipado	No está previsto el procedimiento de rescate anticipado.
Garantía	Común a sola firma.
Agente Organizador	National Consultant S.A.
Agente Colocador	Todas las Casas de Bolsas debidamente habilitadas.

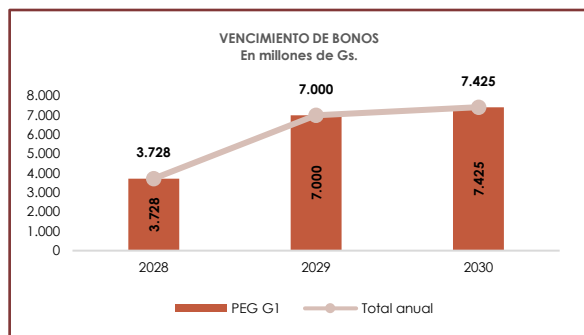
Agro Nathura aprobó la emisión de bonos de oferta pública a través del Programa de Emisión Global PEG G1, mediante Acta N° 187 con fecha 28 de noviembre de 2023. El monto de la emisión es de Gs. 20.000 millones, donde las series 1, 2 y 3 fueron colocadas en su totalidad, en tanto que la serie 4 cuenta con un saldo de Gs. 1.847 millones, las mismas poseen periodicidad trimestral de pago de intereses y de capital al vencimiento, con tasas que van de 12,50% a 15% anual.

El plazo de vencimiento de la emisión es de 4 a 6 años, cuyos fondos serán destinados en un 60% aproximadamente para reestructuración de pasivos de corto plazo con entidades financieras y 40% aproximadamente para compra de mercaderías de su giro comercial. No se prevé el procedimiento de rescate anticipado, y la garantía es común a sola firma. El agente organizador fue National Consultant S.A., y el representante de obligacionistas es Mersán Abogados S.R.L., mientras que el agente colocador son todas las casas de bolsas debidamente habilitadas.

Programa de Emisión Global PEG G1: Monto autorizado Gs. 20.000.000.000.-								
Autorizado según Resolución SIV N° 024_13022024 de fecha 13/02/2024								
Fecha	Serie	Emitido Gs.	Colocado Gs.	Vencido Gs.	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente Gs.
6-mar-24	1	3.728.000.000	3.728.000.000	0	13,00%	3-mar-28	4,0	3.728.000.000
6-mar-24	2	7.000.000.000	7.000.000.000	0	14,00%	2-mar-29	5,0	7.000.000.000
6-mar-24	3	7.000.000.000	7.000.000.000	0	15,00%	1-mar-30	6,0	7.000.000.000
21-oct-24	4	2.272.000.000	425.000.000	0	12,50%	21-oct-30	6,0	425.000.000
		20.000.000.000	18.153.000.000	0				18.153.000.000

ANTECEDENTES DE EMISIONES ANTERIORES

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL EMITIDO						
Año de Emisión	Programa	Moneda	Monto Emitido	Monto Colocado	Amortizado	Vigente
2024	PEG G1	Gs.	20.000.000.000	18.153.000.000	0	18.153.000.000
TOTAL DEUDA			20.000.000.000	18.153.000.000	0	18.153.000.000



El Programa de Emisión Global G1 fue autorizado según el Registro de la SIV N° 024 de fecha 13/02/2024 y la BVPASA según la resolución N° 2916/24 de fecha 15/02/2024 por un monto máximo de Gs. 20.000 millones. El mismo fue estructurado en cuatro series, de los cuales se han colocado Gs. 18.153 millones.

Desde la serie 1 al 3 se colocaron Gs. 17.728 millones con tasas desde el 13% al 15% y vencimiento en los años 2028, 2029 y 2030. Por su parte, en la serie 4 se ha colocado Gs. 425 millones a una tasa del 12,50% y vencimiento en el año 2030, quedando un saldo de Gs. 1.797 millones. Las mismas poseen periodicidad trimestral de pago de intereses y de capital al vencimiento.

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS

En millones de guaraníes

BALANCE GENERAL	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	set-22	set-23	set-24	Var%
ACTIVO	40.025	40.820	48.669	58.908	82.826	45.036	63.506	114.801	80,77%
Activo Corriente	34.559	33.285	40.927	51.366	72.130	37.188	54.405	98.439	80,94%
Disponibilidades	635	170	122	1.544	1.544	3.263	2.093	4.220	101,62%
Créditos Netos CP	24.725	30.870	36.676	47.287	50.788	31.192	33.807	45.026	33,19%
Inventario	5.899	1.426	3.402	2.225	18.247	2.381	17.327	44.727	158,13%
Activo no corriente	5.466	7.535	7.742	7.542	10.696	7.848	9.101	16.362	79,78%
Bienes de uso	5.465	7.534	7.741	7.542	10.696	7.847	9.094	16.362	79,92%
Otros activos no corrientes	1	1	1	0	0	1	7	0	-100,00%
PASIVO	25.021	23.214	29.973	31.817	50.663	20.381	31.841	76.542	140,39%
Pasivo corriente	25.138	20.390	27.171	30.111	49.127	18.273	30.135	57.907	92,16%
Deuda comercial	24.835	18.111	24.846	16.532	27.528	7.440	18.530	38.437	107,43%
Deuda bancaria	18	2.212	2.190	13.067	20.899	10.833	11.421	16.675	46,00%
Deuda bursátil	0	0	0	0	0	0	0	2.458	n/a
Deuda con terceros	109	0	0	0	0	0	0	0	n/a
Otras deudas	176	67	135	512	700	0	184	337	83,15%
Pasivo no corriente	-117	2.824	2.802	1.706	1.536	2.108	1.706	18.635	992,32%
Deuda comercial LP	20	0	0	0	0	0	0	0	n/a
Deuda bancaria LP	-137	2.824	2.802	1.706	1.536	2.108	1.706	1.294	-24,15%
Deuda bursátil LP	0	0	0	0	0	0	0	17.341	n/a
PATRIMONIO NETO	15.004	17.606	18.696	27.091	32.164	24.655	31.665	38.258	20,82%
Capital	7.200	7.200	7.200	11.800	11.800	11.800	11.800	11.800	0,00%
Aporte Irrevocable	4.611	6.615	6.615	5.816	5.816	5.816	6.182	5.816	-5,92%
Reservas	2.855	2.888	2.943	3.173	3.426	2.943	3.173	3.426	7,97%
Resultados Acumulados	20	338	903	1.938	6.303	1.938	6.303	11.122	76,46%
Resultado del Ejercicio	318	565	1.035	4.364	4.819	2.158	4.207	6.094	44,85%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	set-22	set-23	set-24	Var%
Ventas	13.074	28.311	39.536	61.646	65.280	35.026	36.627	50.946	39,09%
Costos	-10.962	-22.505	-37.327	-53.177	-51.721	-29.425	-27.283	-36.989	35,58%
Utilidad bruta	2.112	5.806	2.209	8.469	13.559	5.601	9.344	13.957	49,37%
Gastos de Ventas	-151	-3.029	-175	-596	-2.837	-216	-1.898	-4.549	139,67%
Gastos Administrativos	-321	-1.544	-639	-3.533	-4.090	-2.792	-2.459	-5.541	125,34%
Utilidad operacional (EBITDA)	1.640	1.233	1.395	4.340	6.632	2.593	4.987	1.497	-69,98%
Depreciaciones y amortizaciones	-549	-455	-289	-329	-348	0	0	0	n/a
Utilidad operacional neta (EBIT)	1.091	778	1.106	4.011	6.284	2.593	4.987	1.497	-69,98%
Gastos financieros	-29	-153	-1	-939	-1.875	-646	-1.532	-2.401	56,72%
Utilidad ordinaria	1.062	625	1.105	3.072	4.409	1.947	3.455	-904	-126%
Resultados no operativos	-707	6	57	1.804	980	211	752	4.628	515,43%
Utilidad antes de impuestos	355	631	1.162	4.876	5.389	2.158	4.207	6.094	44,85%
Impuesto a la renta	-37	-66	-127	-512	-570	0	0	0	n/a
Utilidad del ejercicio	318	565	1.035	4.364	4.819	2.158	4.207	6.094	44,85%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA

En millones de guaraníes y veces

INDICADOR	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	Var%	set-22	set-23	set-24	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD										
Cartera Bruta	31.759	30.870	36.676	47.287	50.788	7,40%	31.192	33.807	45.026	33,19%
Cartera Vencida	1.665	0	4.356	0	0	n/a	0	0	0	n/a
Previsión de Cartera	7.034	0	0	0	0	n/a	0	0	0	n/a
Cobertura de provisiones	422,46%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	n/a
Morosidad	5,24%	0,00%	11,88%	0,00%	0,00%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	n/a
Morosidad respecto al patrimonio	11,10%	0,00%	23,30%	0,00%	0,00%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	n/a
Cartera/Activo	61,77%	75,62%	75,36%	80,27%	61,32%	-23,61%	69,26%	53,23%	39,22%	-26,32%
Ventas/Cartera	0,53	0,92	1,08	1,30	1,29	-1,40%	1,50	1,44	1,51	4,44%
LIQUIDEZ										
Liquidez Corriente	1,37	1,63	1,51	1,71	1,47	-13,93%	2,04	1,81	1,70	-5,84%
Prueba Ácida	1,14	1,56	1,38	1,63	1,10	-32,79%	1,90	1,23	0,93	-24,61%
Ratio de Efectividad	2,53%	0,83%	0,45%	5,13%	3,14%	-38,71%	17,86%	6,95%	7,29%	4,93%
Índice de capital de trabajo	23,54%	31,59%	28,26%	36,08%	27,77%	-23,03%	42,00%	38,22%	35,31%	-7,62%
Dependencia de Inventario	-3,76%	-746,84%	-282,98%	-841,35%	-17,56%	-97,91%	-679,63%	-33,27%	19,36%	-158,20%
Deuda Financiera/Activo	-0,02%	12,34%	10,26%	25,08%	27,09%	8,01%	28,73%	20,67%	32,90%	59,16%
GESTIÓN										
Rotación de cartera	0,41	0,90	1,17	1,47	1,33	-9,34%	1,47	1,50	1,72	14,69%
Rotación de Inventario	1,86	6,14	15,46	18,90	5,05	-73,27%	14,84	3,69	1,59	-56,94%
Periodo Promedio de Cobro	887	404	312	249	274	10,30%	248	243	212	-12,80%
Periodo Promedio de Pago	816	290	240	112	192	71,20%	68	183	281	53,00%
Ciclo operacional	1.083	463	335	268	346	29,32%	273	342	441	29,16%
Apalancamiento Operativo	1,94	7,46	2,00	2,11	2,16	2,19%	2,16	1,87	3,61	92,63%
Ventas/Activo	32,66%	69,36%	81,23%	104,65%	78,82%	-24,68%	103,70%	76,90%	59,17%	-23,06%
ENDEUDAMIENTO										
Solvencia	37,49%	43,13%	38,41%	45,99%	38,83%	-15,56%	54,75%	49,86%	33,33%	-33,16%
Endeudamiento	62,51%	56,87%	61,59%	54,01%	61,17%	13,25%	45,25%	50,14%	66,67%	32,98%
Cobertura de las Obligaciones	6,52%	6,05%	5,13%	14,41%	13,50%	-6,34%	18,92%	22,07%	8,90%	-59,65%
Apalancamiento	1,67	1,32	1,60	1,17	1,58	34,12%	0,83	1,01	2,00	98,96%
Apalancamiento financiero	8,20	2,86	2,48	1,79	3,00	67,88%	2,19	2,38	1,90	-19,91%
Cobertura de Gastos Financieros	56,55	8,06	1.395,00	4,62	3,54	-23,47%	4,01	3,26	1,61	-50,52%
Deuda/EBITDA	15,26	18,83	21,49	7,33	7,64	4,20%	5,90	4,79	14,85	210,01%
Deuda/Ventas	1,91	0,82	0,76	0,52	0,78	50,37%	0,44	0,65	1,13	72,82%
RENTABILIDAD										
ROA	0,79%	1,38%	2,13%	7,41%	5,82%	-21,46%	6,39%	8,83%	7,08%	-19,87%
ROE	2,17%	3,32%	5,86%	19,20%	17,62%	-8,22%	12,79%	20,43%	25,26%	23,66%
Margen Bruto	16,15%	20,51%	5,59%	13,74%	20,77%	51,19%	15,99%	25,51%	27,40%	7,39%
Margen Operacional	12,54%	4,36%	3,53%	7,04%	10,16%	44,30%	7,40%	13,62%	7,59%	-44,25%
Margen Neto	2,43%	2,00%	2,62%	7,08%	7,38%	4,28%	6,16%	11,49%	11,96%	4,14%
Eficiencia Operativa	77,65%	21,24%	63,15%	51,25%	48,91%	-4,55%	46,30%	53,37%	27,71%	-48,09%
Costo de mercaderías/Ventas	83,85%	79,49%	94,41%	86,26%	79,23%	-8,15%	84,01%	74,49%	72,60%	-2,53%
Costo Operativo/Ventas	3,61%	16,15%	2,06%	6,70%	10,61%	58,43%	8,59%	11,90%	19,81%	66,49%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	22,35%	78,76%	36,85%	48,75%	51,09%	4,79%	53,70%	46,63%	72,29%	55,04%
GastosAdmin/UtilidadBruta	15,20%	26,59%	28,93%	41,72%	30,16%	-27,69%	49,85%	26,32%	39,70%	50,86%

ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales desde diciembre del 2019 al 2023, y los estados contables de setiembre 2020 al 2024, así como el flujo de caja proyectado presentado por la compañía para los siguientes años. Estas informaciones han permitido el análisis de la trayectoria de los indicadores cuantitativos, sumado a la evaluación de los antecedentes e informaciones complementarias relacionadas a la gestión de la firma, las cuales han sido consideradas como representativas y suficientes dentro del proceso de calificación.

La calificación del Programa de Emisión Global G1 de AGRO NATHURA S.A.E. se ha sometido al proceso de calificación en cumplimiento a los requisitos del marco normativo, y en virtud de lo que establece la Ley N.º 3.899/09 y de la Resolución CNV CG N° 35/23 de la Superintendencia de Valores, así como a los procedimientos normales de calificación.

INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:

1. Estados financieros y contables para los periodos anuales del 2019 al 2023.
2. Estados financieros y contables para los periodos de setiembre del 2020 al 2024.
3. Composición y plazos de vencimiento de la cartera de créditos.
4. Política comercial y esquema de financiamiento a clientes.
5. Políticas y procedimientos de créditos y cobranzas.
6. Detalles de composición y evolución de inventarios.
7. Estructura de financiamiento, detalles de sus pasivos.
8. Composición y participación accionaria de la emisora, vinculación con otras empresas.
9. Composición de Directorio y análisis de la propiedad.
10. Antecedentes de la empresa e informaciones generales de las operaciones.
11. Flujo de caja proyectado, con sus respectivos escenarios y supuestos.
12. Prospecto del Programa de Emisión Global G1 y prospectos complementarios de las series.

LOS PROCEDIMIENTOS SE REFIEREN AL ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE:

1. Los estados contables y financieros históricos con el propósito de evaluar la capacidad de pago de la emisora de sus compromisos en tiempo y forma.
2. La cartera de créditos y calidad de activos para medir la gestión crediticia (morosidad y siniestralidad de cartera).
3. Estructura del pasivo, para determinar la situación de los compromisos y características de fondeo.
4. Gestión administrativa y aspectos cualitativos que reflejen la idoneidad de su desempeño, así como de la proyección de sus planes de negocios.
5. Flujo de caja proyectado coincidente con el tiempo de emisión, a fin de evaluar la calidad de los supuestos y el escenario previsto para los próximos años.
6. Desempeño histórico de la emisora respecto a temas comerciales, financieros y bursátiles.
7. Entorno económico y del segmento de mercado.
8. Características y estructuración de la emisión de bonos bajo el PEG G1.

La emisión de la calificación del Programa de Emisión Global G1 de **AGRO NATHURA S.A.E.** se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y Resolución CNV CG N° 35/23.

Fecha de calificación: 09 de Enero de 2025

Fecha de Publicación: 10 de Enero de 2025

Corte de Calificación: 30 de Setiembre de 2024

Certificado de Registro SIV N°: 024_13022024 de fecha 13 de Febrero de 2024

Calificadora: **Solventa&Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos**
Edificio Atrium 3er. Piso | Dr. Francisco Morra esq. Guido Spano |
Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 | E-mail: info@syr.com.py

AGRO NATHURA S.A.E.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G1	pyBBB	Fuerte (+)
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.		

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”.

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución CNV CG N° 35/23 de la Comisión Nacional de Valores, disponibles en nuestra página web en internet.

La metodología y los procedimientos de calificación de riesgo se encuentran establecidos en los manuales de Solventa&Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos, disponibles en nuestra página web.

Esta calificación de riesgos no es una medida exacta sobre la probabilidad de incumplimiento de deudas, ya que no se garantiza la calidad crediticia del deudor.

Solventa&Riskmétrica S.A. incorpora en sus procedimientos el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. El fundamento para la asignación del signo a la calificación final de la Solvencia está incorporado en el análisis global del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud de su exposición a los distintos factores y de conformidad con metodologías de calificación de riesgo.

La calificación no constituye una auditoría externa, ni un proceso de debida diligencia, y se basó exclusivamente en información pública y en la provisión de datos por parte de AGRO NATHURA S.A.E., por lo cual SOLVENTA&RISKMÉTRICA no garantiza la veracidad de dichos datos ni se hace responsable por errores u omisiones que los mismos pudieran contener. Asimismo, está basada en los Estados Económicos, Patrimoniales y Financieros auditados al 31 de Diciembre de 2023 por la firma PCG Auditores – Consultores, y los estados financieros al 30 de setiembre de 2024 proveídos por la empresa.

Más información sobre esta calificación en:

www.syr.com.py

Calificación aprobada por: Comité de Calificación Solventa & Riskmétrica S.A.	Informe elaborado por: Econ. Rossana Viera Analista de Riesgos rviera@syr.com.py
---	--