

CALTECH S.A.

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: USD1

MONTO MÁXIMO: USD 3.000.000

CERTIFICADO SIV N°: 09_24012025

PEG USD1	JUN-2024	JUN-2025
CATEGORÍA	pyBBB-	pyBBB-
TENDENCIA	Estable	Sensible (-)

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.

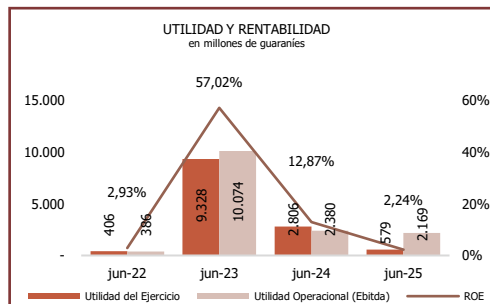
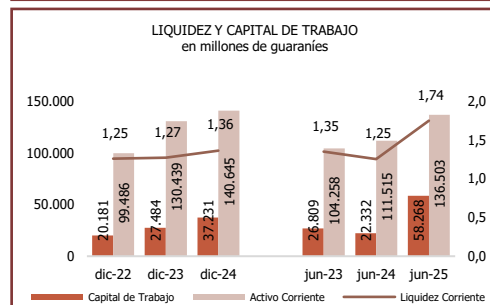
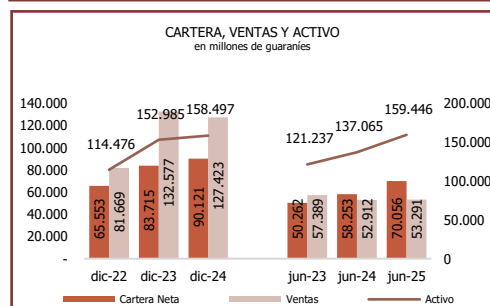
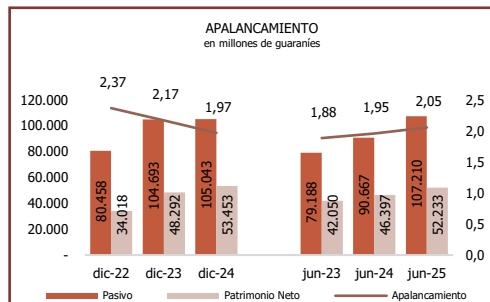
FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Solventa&Riskmétrica mantiene la calificación de **pyBBB-** bajando la tendencia a **Sensible (-)** para el Programa de Emisión Global **PEG USD1** de **Caltech S.A.** con fecha de corte al 30 de Junio de 2025 fundamentada en el continuo aumento de los activos y la mejora de los niveles de liquidez y calidad de activos, así como del entorno y la gestión cualitativa interna, sumado a una constante capitalización de los resultados y una razonable solvencia patrimonial. En contrapartida, la calificación incorpora los riesgos asociados a la moderada evolución de las ventas y a los relativos mayores niveles de endeudamiento con respecto a los resultados operativos, debido a la estacionalidad de su negocio, así como el aumento del apalancamiento financiero, con una menor cobertura de obligaciones y gastos financieros, los cuales se mostraron comparativamente desfavorables respecto a los compromisos asumidos en la emisión, además de una menor eficiencia operativa, derivado de los mayores gastos operativos.

El patrimonio neto de la empresa creció 12,58% hasta Gs. 52.233 millones en Jun25, con la última capitalización registrada, con gran parte de los resultados del año 2024, hasta alcanzar Gs. 48.870 millones, aunque esto fue acompañado por una suba interanual de 18,25% del pasivo total, desde Gs. 90.667 millones en Jun24 hasta Gs. 107.210 millones en Jun25, mediante el incremento de 29,11% de las deudas comerciales hasta Gs. 44.614 millones y recientemente con la colocación de bonos bursátiles por Gs. 28.575 millones, lo que ha mejorado levemente su estructura de financiamiento, pero se encuentra aún concentrado en el corto plazo. Con esto, la solvencia disminuyó a 32,76% en Jun25, mientras que los ratios de endeudamiento, apalancamiento financiero y Deuda/Ebitda aumentaron hasta 2,05, 1,22 y 24,71%, respectivamente, además del mantenimiento de bajas coberturas de obligaciones y gastos financieros.

Los activos totales crecieron 16,33% interanual, hasta Gs. 159.446 millones en Jun25, a partir del incremento de los recursos disponibles y del inventario, principalmente de granos y semillas, así como de la cartera neta de créditos, que subió 20,26% de Gs. 58.253 millones en Jun24 a Gs. 70.056 millones en Jun25, con una morosidad sobre la cartera de 4,08% y el patrimonio neto de 5,48%, siendo adecuados para el tipo de negocio. Por su parte, las ventas crecieron levemente 0,72%, hasta Gs. 53.291 millones, debido a la menor comercialización de agroquímicos, fertilizantes y de bio productos, lo que generó la disminución del ratio de ventas/activo de 77,21% a 66,85%, así como los indicadores de gestión de cartera e inventario, con el aumento de su ciclo operacional.

La liquidez ha mejorado con el aumento del activo corriente y la reciente disminución del pasivo corriente, luego de la sustitución de deudas bancarias con la colocación de bonos. Esto generó el aumento interanual de 27,48% de las disponibilidades hasta Gs. 18.782 millones en Jun25 y la mejora del ratio de efectividad de 16,52% en Jun24 a 24,01% en Jun25. Asimismo, el indicador de

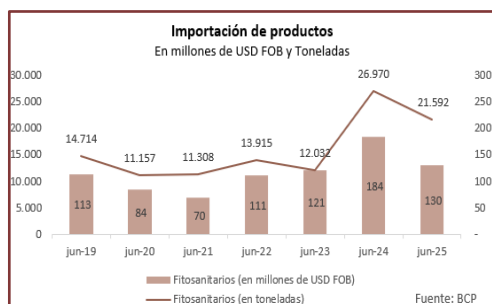
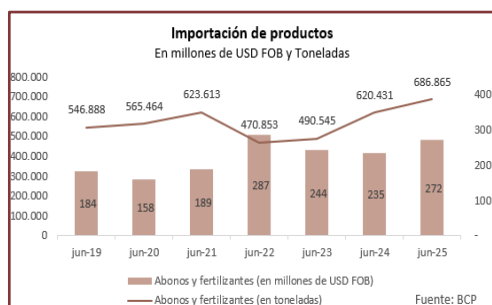
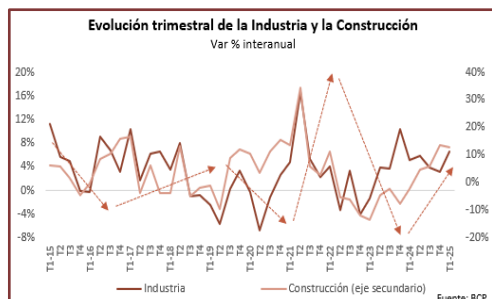
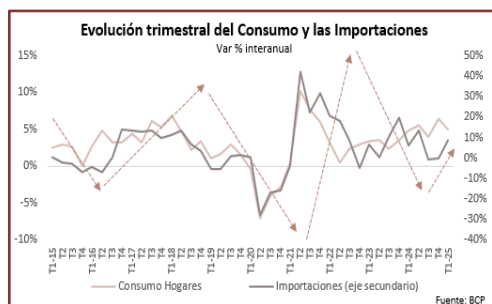
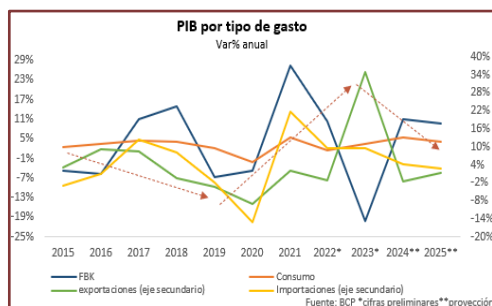
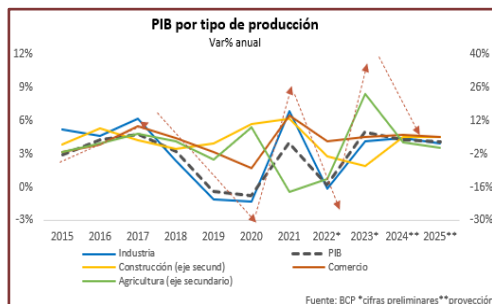


liquidez corriente subió de 1,25 a 1,74, mientras que el ratio de prueba ácida a 1,34 y el índice de capital de trabajo a 36,54%.

En cuanto al desempeño operativo, si bien la utilidad bruta creció 42,35% interanual hasta Gs. 23.701 millones en Jun25, favorecido por la disminución de los costos de ventas, la utilidad operacional disminuyó 8,86% hasta Gs. 2.169 millones, debido a los mayores gastos operativos principalmente asociados a las ventas, además de ser absorbido por el aumento de los gastos financieros hasta Gs. 3.192 millones, y que fueron compensados por los otros resultados operativos netos de Gs. 1.642 millones. Con esto, la utilidad neta fue de Gs. 579 millones en Jun25, acompañado de un menor indicador anualizado de rentabilidad sobre patrimonio (ROE) que bajo de 12,87% en Jun24 a 2,24% en Jun25.

TENDENCIA	FORTALEZAS	RIESGOS
La tendencia Sensible (-) refleja las menores expectativas sobre la situación general de Caltech S.A., considerando la moderada evolución de las ventas, con menores resultados y mayores niveles de endeudamiento.	- Razonables niveles de solvencia con continuas capitalizaciones de resultados. - Aumento de los activos, con mejora de la liquidez y estructura de fondeo. - Bajos niveles de morosidad sobre la cartera y el patrimonio neto.	- Mayor endeudamiento respecto a los resultados con menor cobertura financiera, desfavorables respecto a los compromisos asumidos. - Moderadas ventas con menores resultados netos y eficiencia operativa.

ECONOMÍA E INDUSTRIA



La economía del país se ha comportado de manera muy variable durante los últimos 10 años. El periodo 2013-2015 se caracterizó por una fase de contracción económica, seguida por una expansión en el periodo 2016-2017. Sin embargo, en el periodo 2018-2020, la economía experimentó una marcada desaceleración, reflejada en una tendencia negativa que se agudizó en el año 2020 por la pandemia del Covid-19, con registro de bajas tasas históricas de crecimiento en todos los sectores de la economía.

En el año 2020, los sectores del comercio y la industria registraron caídas del -8,1% y -1,3%, respectivamente. Sin embargo, los más afectados por la pandemia de Covid-19 fueron las exportaciones y las importaciones, con descensos históricos del -9,0% y -15,18%. Como resultado, el PIB alcanzó un mínimo histórico de -0,8 %. A pesar de la contracción económica general, la agricultura y el sector de la construcción mostraron un desempeño positivo, con altas tasas de crecimiento del 9,0 % y 10,5 %, respectivamente. En el caso de la construcción, este crecimiento fue impulsado por el mayor dinamismo en la ejecución de obras públicas.

La contracción del periodo 2018-2020, ha generado también una reducción de los sectores que gastan en la economía. Los sectores del PIB por tipo de gasto han registrado tasas negativas mínimas en el 2020 de -3,6% en consumo y -4,7% en la formación bruta de capital. Sin embargo, en el 2021, la economía experimentó una recuperación significativa, impulsada por la reactivación de la actividad productiva. Este repunte fue reflejado a través del desempeño positivo de sectores como el comercio y construcción, que registraron tasas de crecimiento del 14,3% y 12,8%, respectivamente, lo que contribuyó a la expansión del PIB en 4,0%.

En contraste, el sector agroexportador registró una disminución en el 2021, con una tasa negativa del sector agrícola de -18,2% y una baja tasa del sector exportador de 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%. Estos malos resultados continuaron en el 2022, con un crecimiento del PIB de solo 0,2%, condicionado por la situación económica del sector agroexportador, con tasas negativas de -12,5% y -1,6% para la agricultura y las exportaciones, respectivamente.

Las cifras correspondientes al 2023 muestran un repunte de la economía con una expansión de 5,0% del PIB, impulsado por la importante recuperación de los sectores agrícola y exportador, con tasas de crecimiento de 23,4% y 35,04% respectivamente, así como el sector agua y electricidad que aumentó 15,5%, siendo una tasa históricamente alta.

Según los datos preliminares del BCP, el PIB registró un crecimiento interanual de 5,9% en el primer trimestre de 2025. Este resultado se explica principalmente por el crecimiento del sector de servicios en 6,0%, la industria en 6,6% y la construcción en 12,9%. No obstante, este desempeño favorable ha sido atenuado por la contracción del 3,4% del sector de la agricultura, explicado por la menor producción de soja. En este contexto, a Jun25 la expectativa de crecimiento del PIB por parte del BCP se revisó al alza de 4,0% a 4,4%, impulsado por el sector servicios y la mayor demanda interna.

En esta coyuntura económica, las importaciones de abonos y fertilizantes crecieron 15,55% desde US\$ 235 millones de en Jun24 hasta US\$ 272 millones en Jun25. Así también, en términos de volumen crecieron 10,71%, hasta 686.865 toneladas en Jun25, siendo este el nivel más elevado de los últimos periodos. Por otro lado, la importación de productos fitosanitarios disminuyó 29,23%, desde US\$ 184 millones en Jun24 hasta US\$ 130 millones en Jun25, y en términos de volumen bajó 19,94%, hasta 21.592 toneladas.

En este contexto, pese a la menor producción de soja observada en el primer semestre de 2025 —principal rubro agrícola del país—, se registró un aumento de las importaciones de fertilizantes. Este comportamiento sugirió una reposición de inventarios y preparación de superficie, apuntando a una campaña de siembra más dinámica en el segundo semestre de 2025. No obstante, el resultado final dependerá del régimen de lluvias y la evolución de los precios internacionales.

PERFIL DE NEGOCIOS

ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

Empresa dedicada a la importación y comercialización de insumos agrícolas biológicos, con un acompañamiento cercano al productor y con una continua diversificación en su portafolio de productos

Caltech S.A. es una empresa que fue fundada en el año 2016 y se dedica a la importación, desarrollo y comercialización de insumos agrícolas biológicos (fertilizantes, inoculantes, correctivos de suelos, etc.). En este sentido, sus principales clientes son productores y distribuidores del sector agrícola. Además de esta venta mayorista, acompaña con asistencia técnica a los productores para el uso eficiente de fertilizantes, biológicos, etc.

El 20 de enero de 2025 la sociedad obtuvo su registro como Sociedad Anónima Emisora con la finalidad de diversificar las fuentes de fondeo y apoyar la expansión del negocio. De esta manera, estiman consolidarse como una empresa referente en el rubro, con mayor proyección en el mercado financiero, en línea con una adecuada gestión de ventas y dirección empresarial.

Además de la comercialización de sus productos, participan activamente de los principales eventos de agronegocios del país, con la finalidad de consolidar la presencia internacional de la firma y ampliar la red de contactos estratégicos, aparte de ser un canal clave para atraer a potenciales clientes, generar oportunidades comerciales calificadas y aportar inteligencia de mercado para ajustar la oferta y desarrollar nuevos productos.

Ventas por producto a junio 2025		
Productos	Millones de Gs.	Participación
Mercaderías diversas	10.679	20,09%
Coadyuvantes	9.358	17,60%
Fertilizantes	6.420	12,08%
Semillas	6.360	11,96%
Inoculantes	3.672	6,91%
Bioinsecticidas	2.641	4,97%
Fungicidas	2.424	4,56%
Granos - soja	2.083	3,92%
Fertilizantes foliar	1.941	3,65%
Nematicida	1.922	3,61%
Bioestimulantes	1.700	3,20%
Agroquímicos	1.024	1,93%
Bioactivador	681	1,28%
Servicios prestados	654	1,23%
Otros	1.605	3,02%

La comercialización de sus productos se realiza mediante venta directa con soporte técnico de ingenieros agrónomos, complementada por distribuidores, ferias y canales digitales. Más del 90% de las operaciones se pacta a crédito con vencimientos safrales, por lo que los cobros son estacionales y se concentran tras la cosecha.

En este sentido, sus productos se organizan en 9 líneas, entre las que destacan: semillas, manejo de suelo, tratamiento de semillas, control de plagas, control de nematodos y enfermedades, tecnologías de aplicación, entre otros.

A Jun25, las ventas de Caltech S.A. mostraron un cambio en el núcleo tradicional de productos (fertilizantes, agroquímicos y bioinsecticidas) hacía un portafolio más diversificado en comparación a Jun24, siendo las mercaderías diversas el principal componente; mientras que fertilizantes y agroquímicos redujeron su peso relativo.

A su vez, en línea con la estrategia de ampliar su portafolio de productos, durante el 2024 se lanzó KRESKO como plataforma de biológicos. Esta oferta profundiza el enfoque de soluciones sustentables y habilita paquetes tecnológicos integrales para los cultivos, con potencial de elevar la fidelización de los clientes y ampliar los márgenes de ganancia.

Por otro lado, la compañía impulsa "Desafío Paraguay", una iniciativa propia orientada a elevar los estándares de productividad agrícola mediante la adopción de tecnología y manejo técnico medido con datos reales. El programa convoca a productores y equipos técnicos a participar por campaña, bajo protocolos de seguimiento y evaluación, premiando a los mejores resultados.

En cuanto a infraestructura, mantiene su sede en la zona comercial del Paraná Country Club, Hernandarias (Alto Paraná) y cuenta con cobertura regional mediante sucursales en Santa Rita, Katueté, y recientemente en Trinidad, a donde la empresa traslado sus operaciones en los primeros meses de 2025, y además en Campo 9. En este sentido, la logística y distribución se articulan desde la casa matriz y puntos regionales, bajo un esquema de importación y comercialización.

En este contexto, es importante destacar que la cadena de suministros se sostiene en depósitos de apoyo-propios y/o de terceros-adecuados para el manejo de biológicos y fertilizantes, con operación alineada a las exigencias regulatorias de las instituciones públicas y a la estacionalidad safral de despachos.

Cabe mencionar que Caltech S.A. enfrenta una demanda derivada del ciclo agrícola y, por tanto, está expuesta a factores exógenos. En este sentido, para el 2025 los pronósticos oficiales prevén una mejora del complejo sojero, lo que favorecería la reposición de insumos, aunque también persisten riesgos climáticos que podrían alterar calendarios de siembra/cosecha y, con ello, el ritmo de compra y cobros.

En lo que respecta al posicionamiento de la marca, el mercado local se caracteriza por actores integradores de gran escala y fabricantes con marca propia. En ese sentido, la empresa mantiene un posicionamiento de escala media, con un diferencial en el énfasis técnico y la ampliación de portafolio biológico, además de un acompañamiento al productor, lo que le permite competir por valor agregado y cercanía al productor.

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Propiedad y dirección concentrada en sus tres accionistas, con apoyo de una adecuada estructura operativa y continuos incrementos en el capital integrado

Accionistas	Cantidad de Acciones	Valor de Acciones (en millones de Gs.)	% Particip. en capital y voto
Leonardo Zanchet Da Silva	16.290	16.290	33,33%
Lucas Gerdulli De Oliveira	16.290	16.290	33,33%
Breno Prado Paranhos	16.290	16.290	33,33%
Acciones Ordinarias de Voto Múltiple	48.870	48.870	100,00%
Total Acciones Emitidas	48.870	48.870	100,00%

La propiedad de la empresa se distribuye de manera equitativa entre sus tres accionistas: Lucas Gerdulli de Oliveira, Breno Prado Paranhos y Leonardo Zanchet da Silva. Cada uno de ellos posee el 33,3% del capital, y ocupan cargos en el Directorio, el cual no ha registrado ningún cambio en cuanto a sus integrantes con respecto a Jun24.

El capital integrado ascendió a Gs. 48.870 millones en Jun25, el cual creció 18,32% en comparación a los Gs. 41.304 millones de Dic24, explicado por la integración de capital social en concepto de aportes de capital recibidos de Gs. 7.566 millones.

En este sentido, el capital accionario se encuentra concentrado en tres socios, y no cuenta con accionistas minoritarios, ni tampoco inversores externos. Asimismo, el directorio de la firma replica la estructura accionaria, lo cual limita la diversificación de criterios en la dirección de la empresa.

La plana ejecutiva de la firma se divide en siete niveles funcionales: N1, reúne a las direcciones ejecutivas; N2, las gerencias; N3, coordinaciones; N4, supervisores; N5, consultores comerciales, analistas de créditos, tesorería, entre otros; N6, asistentes técnicos; y N7, trainees.

A jun25 contó con aproximadamente 98 funcionarios, de los cuales 29 fueron tercerizados. A diferencia de Jun24 en donde se contabilizaban aproximadamente 89 funcionarios, de los cuales 25 eran tercerizados; lo cual evidencia una mayor contratación de personal con la expectativa de expandir el negocio y fortalecer la estructura organizacional.

En este sentido, a Jun25 la dotación de personal se centró en los niveles N5 y N6, en coherencia con la estrategia comercial de la firma de diversificar el portafolio de productos y generar un valor agregado en el acompañamiento al productor.

En cuanto a la política de dividendos, la firma fijó un tope máximo del 20% de las utilidades anuales, para distribuirlo entre los socios. En este sentido, cualquier propuesta de reparto requiere de la aprobación del Directorio en la asamblea general de accionistas.

A su vez, para aquellos periodos de baja rentabilidad o se requiera priorizar inversiones estratégicas se establece que el Directorio podrá disponer de la retención parcial o total de las utilidades, con el

Directorio	
Cargo	Nombre y Apellido
Presidente/Director Titular	Lucas Gerdulli De Oliveira
Vicepresidente/Director Titular	Breno Prado Paranhos
Director Titular	Leonardo Zanchet Da Silva
Síndico Titular	Lissandra Tiara Kerber
Síndico Suplente	Mariana de David



objetivo de fortalecer el crecimiento y la sostenibilidad del negocio.

Conforme al Acta de Asamblea General Ordinaria de Accionistas del 10 de marzo de 2025, se resolvió distribuir una parte de las utilidades del ejercicio 2024, que totalizaron Gs. 9.861 millones. En particular, se aprobó la asignación de Gs. 1.800 millones en concepto de dividendos a los accionistas, monto equivalente al 18,25% del resultado anual, en línea con la política corporativa que establece un tope de distribución de hasta 20%.

GESTIÓN OPERATIVA DEL NEGOCIO

Adecuada estructura y gestión operativa para el desarrollo de sus actividades, con manuales y procedimientos definidos, acompañado de un robustecido ambiente tecnológico

La gestión comercial se articula bajo la Dirección Comercial, con apoyo de la Gerencia Comercial y coordinaciones regionales en las principales zonas agrícolas (Katueté, Campo 9, Santa Rita y Trinidad). La fuerza de ventas está integrada por 29 consultores comerciales y un equipo de Desarrollo de Mercado (DM) que lidera las líneas de Suelos, Biológicos, Pulverización y Semillas. En posventa, la compañía dispone de 23 ingenieros agrónomos que brindan soporte técnico en campo, asegurando acompañamiento directo al productor y la correcta adopción de las soluciones ofrecidas.

Caltech S.A. dispone de un Reglamento de Crédito y Cobranza en donde se estandariza el otorgamiento y recuperación de ventas a crédito. En este sentido, exige una carpeta del cliente (formularios, documentación legal-tributaria y patrimonial, plan/ubicación de cultivos y “posición zafral”) y el informe del consultor/Asesor Técnico Comercial. El Departamento de Coordinación de Créditos evalúa historial, capacidad productiva y de pago, endeudamiento, riesgos agroclimáticos y garantías; luego emite dictamen.

En cuanto a la mora de los clientes, se gestiona con un esquema de alertas y escalamiento: 30 días antes del vencimiento se envía un recordatorio; a los 15 días de atraso se cursa reclamo formal; a los 30 días se evalúa y acuerda un plan de pagos; a los 60 días el caso pasa al Comité de Créditos; y a los 90 días se activa la etapa legal, que puede incluir intimaciones, una renegociación excepcional o acciones judiciales.

A junio de 2025, Caltech operó con un control interno formalizado: manual de funciones y segregación de tareas, políticas de crédito-cobranzas, liquidez y riesgos, y supervisión en tres líneas (gerencias con reportes a Dirección/Directorio, Comité de Riesgos trimestral y auditoría fiscal externa). El Plan de Auditoría Interna registró 70% de ejecución, con revisiones en créditos y cobranzas, tesorería, cumplimiento e inventarios, y planes correctivos coordinados por la Gerencia Administrativa y el Comité. Para 2026 se prevé constituir una Unidad de Auditoría Interna bajo el Directorio, a fin de ampliar alcance e independencia y fortalecer la gobernanza.

El Manual de Gestión de Riesgo de Liquidez tiene como objetivo sostener la solvencia operativa, cumplir oportunamente las obligaciones y normar la planificación de caja y el acceso a financiamiento. En este sentido, las estrategias de mitigación son incrementar las ventas al contado, diversificar los ingresos, tener fondos de reserva, realizar planificaciones financieras, priorizar líneas de créditos bancarias para el fondeo, seguidas por emisiones de deuda, y en última instancia recurrir a aportes de accionistas. Asimismo, se establecen como objetivos minimizar el riesgo cambiario, como así también límites para no depender en más del 15% de las ventas totales en un solo cliente.

A su vez, se monitorean ratios financieros claves a modo de identificar posibles riesgos de liquidez que afecten a la operativa de la firma. De esta manera, se establece una relación Deuda/Ebitda $\leq 6,0$, Cobertura de intereses $\geq 2,0$ y Liquidez corriente $\geq 1,0$ con seguimiento trimestral. El Comité de Riesgos de Liquidez (Gerente y Director Financiero) se reúne mensualmente para revisar estas métricas, realizar pruebas de estrés semestrales, evaluar concentración y recomendar acciones.

Caltech S.A. ejecutó su Plan Estratégico Institucional 2023–2025 con avances en finanzas, clientes, procesos y aprendizaje e innovación. En finanzas, las ventas se mantuvieron estables por estacionalidad, el margen bruto mejoró por la reducción del costo de mercaderías vendidas. En clientes, se consolidó el cross-selling, se entregó el 100 por ciento de los informes técnicos y la mora se mantuvo por debajo del 10 por ciento. En procesos, se agilizó el análisis y la aprobación de créditos, las entregas se realizaron en un máximo de 48 horas y se monitorearon cobranzas y ventas con herramientas de inteligencia de negocios.

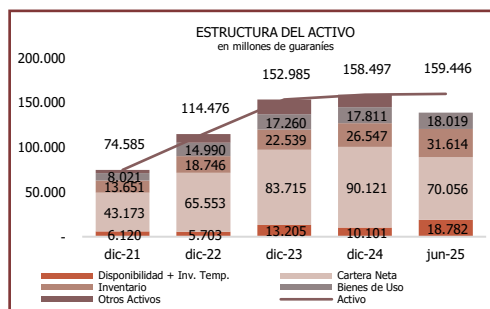
La firma dispone de un Código de Ética y Conducta que rige para toda la organización, fundamentada en valores como la integridad, respeto, responsabilidad y transparencia. Establece: no discriminación y cumplimiento legal; competencia leal y veracidad comercial; trato justo a clientes y selección objetiva de proveedores; tolerancia cero a corrupción; compromiso ambiental y prevención de LA/FT. Regula la relación laboral, la declaración de conflictos de interés, el uso adecuado de activos y TI y el deber estricto de confidencialidad. Prevé canales de denuncia confidenciales, sanciones proporcionales y revisión periódica por la alta dirección.

En lo que respecta al ambiente tecnológico, la firma opera sobre un ERP en la nube (Versat) bajo SaaS con SLA formal, integrado a Power BI para tableros y analítica. TI mantiene inventarios de hardware/software y mantenimiento preventivo, con seguridad basada en copias diarias en nube con pruebas de restauración, control de accesos por roles, acuerdos de confidencialidad y antivirus corporativo. La continuidad se respalda con alta disponibilidad en Microsoft Azure y enlaces redundantes, más contratos de soporte y mesa de ayuda con trazabilidad. Durante el primer semestre de 2025 se fortaleció el gobierno de TI mediante mayor documentación, controles y monitoreo.

SITUACIÓN FINANCIERA

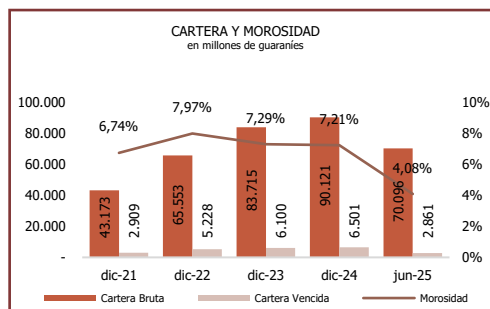
ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

Crecimiento del activo, impulsado por las mayores disponibilidades y niveles de inventarios, acompañado de una disminución de la cartera vencida y la morosidad



Los activos totales crecieron 0,60% durante el primer semestre de 2025, desde Gs. 158.497 millones en Dic24 hasta Gs. 159.446 millones, explicado principalmente por el crecimiento del activo no corriente en 28,52%, desde Gs. 17.852 millones en Dic24 hasta Gs. 22.943 millones en Jun25, mientras que el activo corriente tuvo una disminución de 2,95%, desde Gs. 140.465 millones hasta Gs. 136.503 millones.

En este sentido, el principal componente que contribuyó al crecimiento del activo a Jun25 fueron las disponibilidades, que tuvieron un 11,78% de participación en la estructura del activo, y crecieron 85,94%, desde Gs. 10.101 millones hasta Gs. 18.782 millones. Seguidamente, el inventario creció 19,09%, desde Gs. 26.547 millones en Dic24 hasta Gs. 31.614 millones en Jun25, y tuvo un 19,83% de participación en el activo.

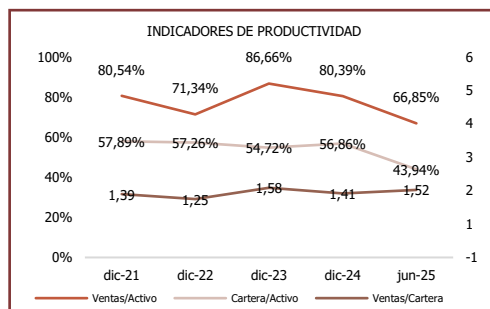


En cuanto a los componentes del inventario, fueron las semillas, fertilizantes, bioestimulantes, fertilizantes foliar y los agroquímicos los principales productos con el 50,17% de participación y con un saldo de Gs. 15.860 millones a Jun25. Cabe señalar que, aunque la participación de los bioestimulantes en el inventario aumentó de forma sostenida, sus ventas registraron descensos interanuales consecutivos.

El principal componente del activo a Jun25 fue la cartera neta, con un 43,94% de participación, y tuvo una disminución de 22,26%, desde Gs. 90.121 millones en Dic24 hasta Gs. 70.056 millones en Jun25, explicado por los menores deudores por ventas locales. Cabe destacar que esta cartera se concentró completamente en el corto plazo y estuvo prácticamente en su totalidad denominada en dólares.

Asimismo, esta cartera presenta una atomización adecuada entre sus clientes, puesto que la concentración de los principales 10 fue del 26,73% al primer semestre de 2025, siendo inferior a la concentración del 42,19% al primer semestre de 2024; lo cual sugiere una mayor diversificación y contribuye a reducir el riesgo de la cartera de créditos.

En cuanto a la calidad de la cartera, los créditos vencidos superiores a 90 días presentan una estacionalidad decreciente en el primer semestre de cada año, coincidente con el periodo de cosecha de los principales productos agrícolas,



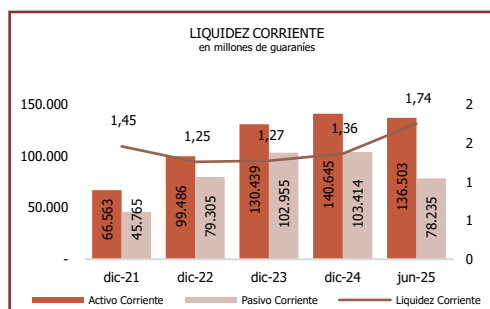
con lo cual se normalizan los pagos por parte de los clientes. En este sentido, a Jun25, la cartera vencida disminuyó 55,99%, desde Gs. 6.501 millones en Dic24 hasta Gs. 2.861 millones, lo que se tradujo en una disminución de la morosidad, de 7,21% a 4,08%.

En 2020 la sociedad autorizó la constitución de un fideicomiso de garantía sobre nueve inmuebles ubicados en Hernandarias, a favor del Banco Continental y con el Banco Río S.A.E.C.A. como fiduciario. El contrato se pactó por 15 años para respaldar una línea de crédito de hasta USD 270.000. Adicionalmente, la compañía dispone de cuatro inmuebles en distintas localidades del interior que integran las garantías hipotecarias de líneas con Sudameris Bank, por un monto total de hasta USD 540.000.

Con respecto a los indicadores de productividad, la relación entre las ventas y el activo bajó de 80,39% en Dic24 a 66,85% (anualizado) en Jun25, continuando con la tendencia decreciente desde Dic23. Por su parte, el ratio de Ventas/Cartera pasó 1,41 en Dic24 a 1,52 en Jun25, explicado por el comportamiento estacional decreciente de la cartera al primer semestre de cada ejercicio.

LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

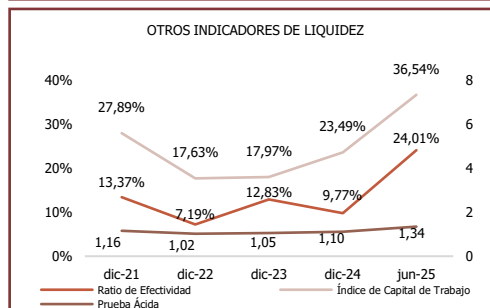
Mayores niveles de liquidez, explicado por la disminución del endeudamiento corriente, acompañado de una menor concentración de deuda financiera en el corto plazo



El activo corriente constituyó el 85,61% del total de los recursos, y al presente corte disminuyó 2,95%, desde Gs. 140.645 millones en Dic24 hasta Gs. 136.503 millones en Jun25, explicado por la disminución de los créditos, siendo levemente atenuado por el crecimiento del inventario.

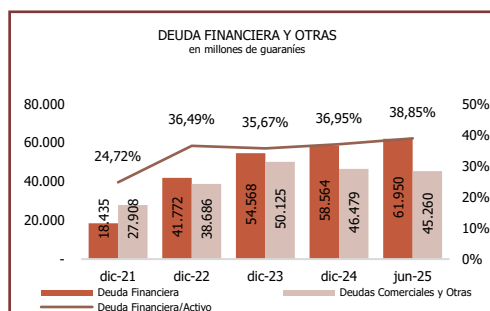
Por otro lado, el pasivo corriente disminuyó 24,35%, desde Gs. 103.414 millones en Dic24 hasta Gs. 78.235 millones en Jun25, producto de la disminución de la deuda bancaria en 52,94%, desde Gs. 52.476 millones en Dic24 hasta Gs. 24.693 millones en Jun25.

De esta forma, el indicador de liquidez corriente se ha ubicado en 1,74 en Jun25, revirtiendo la tendencia decreciente de los últimos años, explicado por el descenso del endeudamiento corriente al primer semestre de 2025 y que se tradujo en una significativa reducción de la participación de la deuda financiera de corto plazo, pasando de un 97,22% en Dic24 a 53,23% en Jun25.



Asimismo, la prueba ácida, que excluye el inventario, se incrementó desde 1,10 en Dic24 hasta 1,34 en Jun25, debido al crecimiento del activo corriente. A su vez, el índice de capital de trabajo creció de 23,49% en Dic24 a 36,54% en Jun25; favorecida por mayores disponibilidades, sumado a la recomposición del perfil de pasivos corrientes hacia vencimientos de largo plazo. El ratio de efectividad, el cual refleja la cobertura del pasivo corriente a través de las disponibilidades, registró un incremento desde 9,77% en Dic24 hasta 24,01% en

Jun25. A pesar de ello, es importante destacar que en los últimos periodos, el flujo de efectivo ha presentado cifras deficitarias, aunque a Jun25 se registró un déficit de Gs. 2.002 millones, siendo 90,18% inferior a los Gs. 20.396 millones registrados a Jun24.

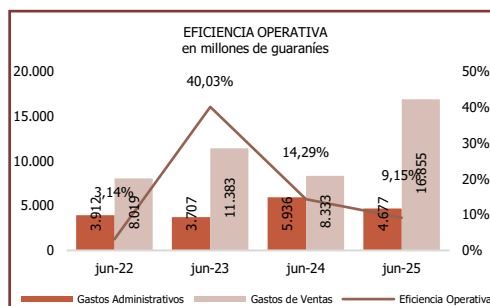


Con respecto a la estructura de fondeo de la firma, históricamente ha estado centrada en deuda financiera, constituyendo el 38,85% del activo a Jun25, y cuyo saldo ha crecido 5,78%, desde Gs. 58.564 millones en Dic24 hasta Gs. 61.950 millones en Jun25. Cabe destacar que esta deuda estuvo compuesta en un 50,79% por deuda bursátil de largo plazo, 40,51% por deuda bancaria y el restante 8,70% por deuda con terceros.

En este contexto, se registró una recomposición de plazos en la deuda financiera dado que en los últimos años la porción corriente promediaba un 97,04 % del total; sin embargo, tras la emisión de bonos en el primer semestre de 2025, lo que permitió cancelar pasivos corrientes y disminuir la presión sobre la liquidez, la participación de corto plazo descendió a 40,51 % a Jun25.

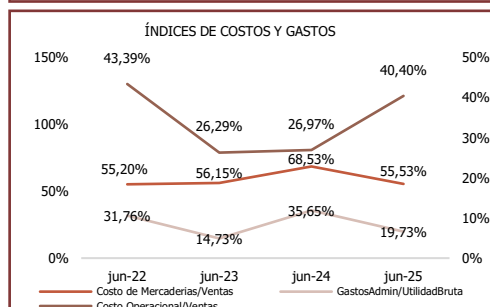
GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

Menor eficiencia operativa en el primer semestre de 2025, explicada por el aumento de los gastos operacionales, y acompañada de un mayor ciclo operacional



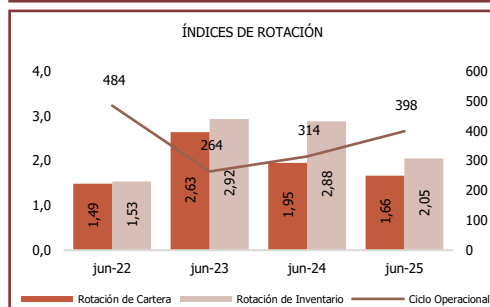
Los costos de ventas disminuyeron 18,40%, desde Gs. 36.262 millones en Jun24 hasta Gs. 29.590 millones en Jun25; a pesar del aumento de las facturaciones por venta de mercaderías; de esta manera, el ratio de Costo de Mercaderías/Ventas disminuyó, de 68,53% en Jun24 a 55,53% en Jun25, lo cual refleja una menor presión sobre las ventas.

Asimismo, los gastos administrativos bajaron 21,21%, desde Gs. 5.936 millones en Jun24 hasta Gs. 4.677 millones en Jun25, con lo cual la presión de estos sobre la utilidad bruta disminuyó de 35,65% en Jun24 a 19,73% en Jun25, aunque sigue en un nivel superior al 14,73% registrado en Jun22.



No obstante, los gastos de ventas aumentaron significativamente en 102,26%, desde Gs. 8.333 millones en Jun24 hasta Gs. 16.855 millones en Jun25, y se conformaron en mayor medida por pagos de servicios a terceros y otros gastos de ventas en 47,48% y Gs. 8.003 millones en conjunto. Esto ocasionó que los gastos operacionales aumenten 50,89%, desde Gs. 14.270 millones en Jun24 hasta Gs. 21.532 millones en Jun25.

De esta manera, la eficiencia operativa, indicador que mide la proporción de la utilidad bruta no absorbida por los gastos operacionales, registró una disminución de 14,29% en Jun24 a 9,15% en Jun25, aunque aún se mantiene por encima del nivel más bajo de 3,14% en Jun22.

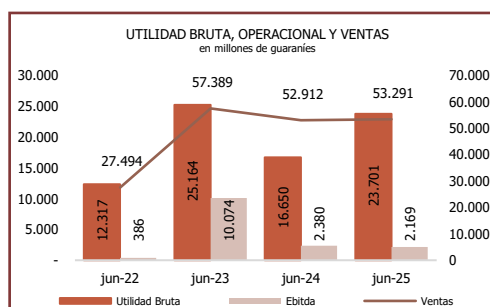


Respecto a los indicadores de actividad, la rotación de cartera bajó de 1,95 en Jun24 a 1,66 en Jun25, así como también la rotación de inventario se redujo desde 2,88 en Jun24 hasta 2,05 en Jun25, con lo cual el ciclo operacional aumentó desde 314 días en promedio hasta 398 días en promedio, lo cual demuestra una menor eficiencia en la gestión de inventarios y de cartera.

En cuanto a la gestión, el periodo promedio de cobro aumentó desde 187 días en promedio en Jun24 hasta 220 días en promedio en Jun25 y se ubicó por debajo del periodo promedio de pago, indicador que aumentó de 172 días en promedio en Jun24 a 271 días en promedio en Jun25. Con lo cual, la empresa contó con una menor presión de los desembolsos en comparación a los cobros.

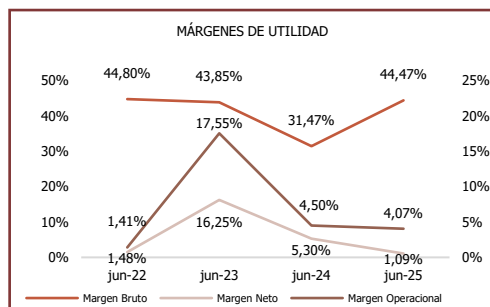
UTILIDAD Y RENTABILIDAD

Menores niveles de utilidad y de rentabilidad, así como de los resultados operativos, debido al moderado incremento de las ventas y mayores gastos operativos y financieros



Las ventas aumentaron 0,72%, desde Gs. 52.912 millones en Jun24 hasta Gs. 53.291 millones en Jun25, debido al aumento en las facturaciones en la venta de mercaderías diversas en 5,58 veces, desde Gs. 1.915 millones en Jun24 hasta Gs. 10.679 millones en Jun25. En este sentido, cabe destacar que los ingresos dejaron de concentrarse en bioinsecticidas y fertilizantes, siendo desplazados gradualmente por las mayores ventas de semillas y mercaderías diversas, que ganaron representatividad en la estructura de ingresos.

De esta manera, la utilidad bruta subió 42,35%, desde Gs. 16.650 millones en Jun24 hasta Gs. 23.701 millones en Jun25. No obstante, dado el aumento de los

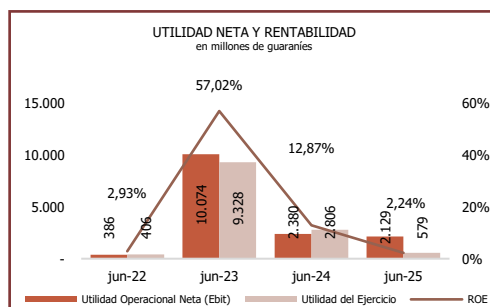


gastos operacionales, la utilidad operacional (EBITDA) bajó 8,86%, desde Gs. 2.380 millones hasta Gs. 2.129 millones, la cual presentó una tendencia decreciente desde Jun23, aunque aún se mantiene por encima del mínimo histórico de Gs. 386 millones.

Por otra parte, si bien el margen bruto creció de 31,47% en Jun24 a 44,47% en Jun25, esto se debió en gran parte a la reducción en los costos de ventas. En contrapartida, el margen operacional bajó desde 4,50% hasta 4,07%, como así también el margen neto bajó de 5,30% en Jun24 a 1,09% en Jun25, siendo el nivel más bajo de todo el periodo analizado.

A pesar de que la empresa no destina significativos desembolsos para provisiones de cartera, la utilidad operacional (Ebit) disminuyó 10,54%, desde Gs. 2.380 millones en Jun24 hasta Gs. 2.129 millones en Jun25, continuando con la tendencia decreciente registrada desde Jun23.

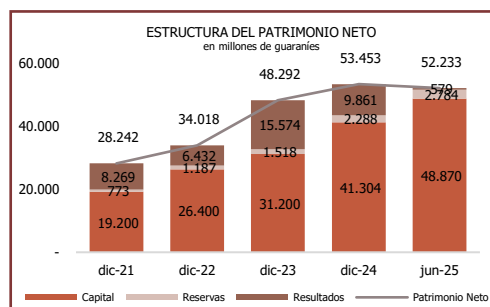
Asimismo, conforme al aumento de la deuda financiera, los gastos financieros se incrementaron 54,81%, desde Gs. 2.062 millones en Jun24 hasta Gs. 3.192 en Jun25, lo que sumado a una reducción de los resultados no operativos del 34,00%, desde Gs. 2.488 millones en Jun24 hasta Gs. 1.642 millones en Jun25, produjo que la utilidad del ejercicio baje 79,37%, desde Gs. 2.806 millones en Jun24 hasta Gs. 579 millones en Jun25.



De esta manera, la rentabilidad con respecto al patrimonio (ROE) bajó de 12,87% en Jun24 a 2,24% en Jun25. Asimismo, la rentabilidad con respecto al activo (ROA) bajó de 4,09% en Jun24 a 0,73% en Jun25; nivel más bajo registrado en todo el periodo analizado para ambos indicadores.

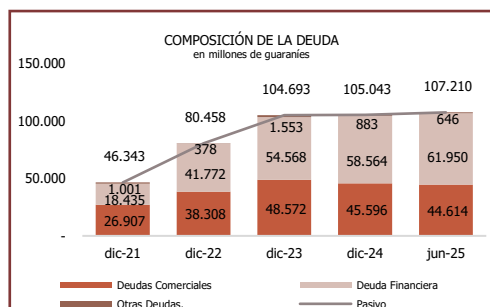
SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

Aumento de los niveles de endeudamiento respecto a las ventas y resultados operativos, con una razonable solvencia patrimonial, a partir de la continua capitalización de gran parte de los resultados obtenidos



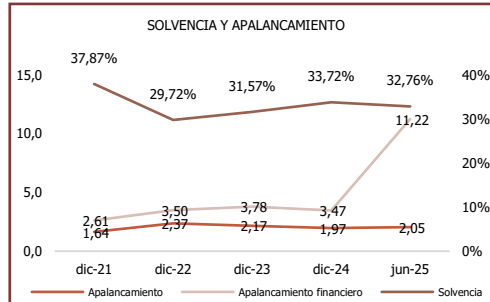
El patrimonio neto de Caltech S.A. ha presentado sucesivos aumentos en los últimos años, con un crecimiento promedio de 34,20% durante el 2020-2023. Continuando con esta tendencia, al corte analizado ha aumentado 10,69%, desde Gs. 48.292 millones en Dic23 hasta Gs. 53.453 millones en Dic24, explicado por los aportes de capital recibidos de Gs. 10.104 millones.

Sin embargo, el patrimonio neto ha disminuido 2,28% al primer semestre de 2025, hasta Gs. 52.233 millones, producto de los menores resultados del ejercicio; aunque dicho comportamiento se debe al ciclo operacional de la empresa, dado que concentra mayores resultados en el segundo semestre, por lo que al cierre de cada ejercicio se verifica un crecimiento sostenido del patrimonio neto.



Con respecto a su estructura, el capital representó el principal componente a Jun25, con el 93,56% de participación, el cual presentó una tendencia creciente en todo el periodo analizado, conforme a los continuos aportes de capital realizados por los propietarios.

Específicamente, a Jun25 aumentó 18,32%, desde Gs. 41.304 millones en Dic24 hasta Gs. 48.870 millones, explicado por la capitalización de Gs. 7.566 millones, conformada por el saldo de la cuenta de reserva facultativa (Gs. 1 millón) y el saldo de las utilidades generadas en el ejercicio 2024 (Gs. 7.565 millones), conforme al Acta de Asamblea General Ordinaria de Accionistas de fecha 10 de marzo de 2025.



En cuanto a los compromisos, el pasivo aumentó 2,06%, desde Gs. 105.043 millones en Dic24 a Gs. 107.210 millones Jun25, ante la colocación de bonos por Gs. 28.575 millones, atenuado por la disminución de la deuda bancaria corriente en 52,94%, desde Gs. 52.476 millones en Dic24 hasta Gs. 24.693 millones en Jun25.

Si bien su estructura de deuda aún se concentra en un 72,97% en el corto plazo, resulta significativamente inferior a la concentración promedio del 98,82% registrada durante el 2020-2024. Respecto a sus componentes, las deudas financieras contaron con la mayor proporción con el 57,78%, mientras que los compromisos con proveedores representaron el 41,61%.

La solvencia de la entidad presentó continuos incrementos durante el periodo 2022-2024. No obstante, ante la disminución del patrimonio neto al primer semestre del 2025, la solvencia patrimonial se redujo desde 33,72% en Dic24 hasta 32,76% en Jun25, aunque aún se mantiene por encima de lo registrado a Dic22.

En contrapartida, el indicador de apalancamiento había presentado una tendencia decreciente durante el periodo 2022-2024 conforme a los continuos incrementos del patrimonio neto al final de cada ejercicio. Sin embargo, ante la disminución del patrimonio neto al primer semestre de 2025, el apalancamiento pasó de 1,97 veces en Dic24 a 2,05 veces en Jun25. En paralelo, el endeudamiento aumentó hasta 67,24% en Jun25.

Por otra parte, en concordancia con la disminución de las utilidades registradas, la cobertura de gastos financieros bajó de 1,15 en Jun24 a 0,68 en Jun25, siendo el nivel más bajo de cobertura de todo el periodo analizado. Además, los mayores gastos financieros y la reducción de los resultados no operativos generaron que el apalancamiento financiero aumente de 2,51 en Jun24 a 11,22 en Jun25.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO

FLUJO DE CAJA PROYECTADO						
En millones de Guaraníes						
Ingresos y Egresos	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Ventas contado	17.400	20.880	25.056	30.067	36.081	43.297
Cobranzas ventas a crédito	143.550	165.083	189.845	208.829	229.712	252.684
Ingresos Operativos	160.950	185.963	214.901	238.897	265.793	295.980
Pago a proveedores	-96.570	-111.578	-128.941	-143.338	-159.476	-177.588
Gastos Operativos	-48.285	-55.789	-64.470	-71.669	-79.738	-88.794
Egresos operativos	-144.855	-167.366	-193.411	-215.007	-239.214	-266.382
Inversiones	-2.175	-2.610	-3.132	-3.758	-4.510	-5.412
FLUJO OPERATIVO	13.920	15.986	18.358	20.131	22.069	24.186
Préstamos bancarios	29.000	36.250	39.875	47.125	50.750	54.375
Emisión de bonos	21.750	-	-	-	-	-
Aporte de capital	-	-	-	-	-	-
Ingresos financieros	50.750	36.250	39.875	47.125	50.750	54.375
Amortización de préstamos	-35.308	-29.000	-36.250	-39.875	-47.125	-50.750
Amortización de bonos	-884	-1.768	-1.768	-8.732	-8.152	-7.554
Pago de dividendos	-1.668	-2.465	-2.610	-2.755	-3.045	-3.480
Gastos Financieros	-4.314	-2.320	-2.900	-3.190	-3.770	-4.060
Egresos financieros	-42.173	-35.553	-43.528	-54.552	-62.092	-65.844
FLUJO FINANCIERO	8.577	697	-3.653	-7.427	-11.342	-11.469
FLUJO DE CAJA	22.497	16.683	14.705	12.704	10.727	12.717
Saldo Inicial	0	22.497	39.180	53.886	66.590	77.317
FLUJO FINAL ACUMULADO	26.847	39.181	53.886	66.590	77.317	90.035

Caltech S.A. ha presentado la actualización de su flujo de caja proyectado para el periodo 2025-2030. El mismo contempla una perspectiva optimista para los ingresos operativos, con continuos incrementos de las ventas al contado y las cobranzas de las ventas a crédito. A su vez, proyecta continuos incrementos en cuanto a pago a proveedores y gastos operativos, en correspondencia a la perspectiva de expandir el negocio y generar un mayor nivel de facturaciones.

En este contexto, estima un aumento promedio de los ingresos del 12,98% para el periodo 2025-2030, siendo esta tasa promedio de crecimiento igual para los egresos operativos. Por otro lado, la firma proyecta desembolsos por inversiones en todos los ejercicios, con un valor promedio de Gs. 3.600 millones durante el periodo proyectado.

De esta manera, estima un aumento en el flujo de caja operativo, desde una cifra deficitaria de Gs. -5.755 millones en 2024, hasta Gs. 13.920 millones en el 2025; siendo una perspectiva de crecimiento optimista en comparación a lo reportado en periodos pasados. Además, prevé flujos de caja operativos positivos y crecientes para todos los periodos, revirtiéndose la tendencia deficitaria promedio de Gs. -12.925 millones durante el 2021-2024.

En lo que respecta a los ingresos financieros, no se prevén nuevos ingresos provenientes de emisión de bonos durante el periodo 2026-2030. Asimismo, no se ha contemplado realizar incrementos de capital con nuevos aportes de capital adicionales. Por otro lado, sí prevé nuevos ingresos financieros provenientes de préstamos bancarios, con sucesivos incrementos a partir del 2026, además proyecta cancelarlos al próximo periodo del año tomado, coincidiendo con los vencimientos zafrales.

Por el lado de los egresos financieros, estima desembolsos relativamente constantes durante el periodo 2025-2027, con un crecimiento significativo en la amortización de bonos a partir del 2028 hasta el 2030, periodo en el cual Caltech S.A. deberá realizar los pagos del Programa Global USD 1 por US\$ 1.000.000 al primer semestre de cada año. De esta manera, se estima un saldo de flujo financiero positivo durante el 2025-2026 y durante el periodo 2027-2030 un saldo negativo promedio de Gs. 8.473 millones.

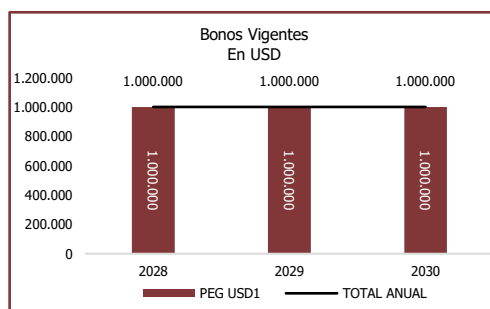
Al respecto, se estima un flujo de caja positivo, aunque con una tendencia decreciente durante el 2025-2029, explicado en mayor medida por el continuo aumento de la amortización de préstamos y bonos. Específicamente para aquellos años en donde se estiman saldos de flujo financiero negativo se prevén cubrir dichos saldos con los superávits operativos.

Cabe destacar que el adecuado desempeño operativo de Caltech S.A. depende en gran medida de las expectativas de crecimiento del sector agropecuario sumado a un favorable contexto climático, dada la naturaleza de las mercaderías que comercializa. Todo ello resulta fundamental para que la empresa continúe apalancando el negocio y logre cumplir con sus proyecciones de expansión.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL USD1	
Características	Detalle
Emisor	Caltech S.A.
Aprobación	Acta de Directorio N.º 213 de fecha 25/09/2024.
Denominación del Programa	USD1.
Moneda y monto	USD. 3.000.000 (Dólares americanos tres millones).
Cortes mínimos	USD. 1.000 (Dólares americanos mil).
Plazo de vencimiento	Entre 365 (1 año) a 1.825 días (5 años).
Tasa de Interés	A ser definidas en cada serie a ser emitida dentro del programa.
Pago de Intereses y Capital	A ser definidas en cada serie a ser emitida dentro del programa.
Destino de Fondos	Los fondos obtenidos serán destinados a la reestructuración de pasivos de corto plazo entre un 75% y 100%, y entre un 0% a 25% para capital operativo.
Rescate Anticipado	Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVPASA N.º 1013/11 de fecha 25/11/2011.
Garantía	Común, a sola firma.
Agente Organizador y Colocador	CADIEM Casa de Bolsa S.A.
Representante de Obligacionistas	CADIEM Casa de Bolsa S.A.

Programa de Emisión Global PEG USD1: Monto autorizado USD 3.000.000.-							
Registrado según Resolución de la SIV-BCP N° 09_24012025 de fecha 24/01/2025							
Fecha	Serie	Emitido USD	Colocado USD	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente USD
21-may-25	1	1.000.000	1.000.000	7,90%	25-ago-28	3	1.000.000
21-may-25	2	1.000.000	1.000.000	8,15%	24-may-29	4	1.000.000
21-may-25	3	1.000.000	1.000.000	8,40%	23-may-30	5	1.000.000
		3.000.000	3.000.000				3.000.000



Caltech S.A. emitió y colocó bonos de oferta pública bajo el Programa de Emisión Global USD1 por USD 1.000.000 aprobada por Acta de Directorio N.º 213 de fecha 25 de setiembre de 2024 y autorizada por la Super Intendencia de Valores según certificado de registro N.º 09 de fecha 24 de enero de 2025.

La colocación se realizó en tres series con pagos de intereses trimestrales y capital al vencimiento, con un vencimiento máximo de 5 años. El agente organizador y colocador fue CADIEM Casa de Bolsa S.A. y también como representante de obligacionistas.

El destino de fondos fue para la reestructuración de pasivos de corto plazo y, en menor medida, para capital operativo. Se estableció la posibilidad rescate

anticipado conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/17 y la Resolución BVPASA N.º 1013/11 de fecha 25/11/2011 con garantía común a sola firma.

De acuerdo con el calendario de amortización, el vencimiento de capital de la serie 1 (USD 1.000.000) será amortizado en 2028; mientras que los vencimientos de las series restantes (2 y 3), cuyos importes son del mismo valor, se distribuyen entre el 2029 y 2030.

Resumen de los compromisos adicionales de la emisora para la emisión PEG USD1

A continuación, se detallan los compromisos que la emisora se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de los bonos y los procedimientos ante el incumplimiento, según el Acta de Directorio N° 213 del 25 de Setiembre de 2024.

- Ratio de Deuda Financiera / EBITDA: menor o igual a 6,0 x
- Ratio de Cobertura de Interés (EBITDA/Gastos financieros): mayor o igual a 2,0 x

Asimismo, el Directorio se compromete a poner a consideración de la próxima asamblea los siguientes compromisos adicionales:

1. Imposibilidad de cambio de control/fusión. La empresa no podrá:

- Fusionarse, consolidarse con persona alguna.
- Vender parte del capital social, que implique cambio de control de la empresa.
- Trasferir, ceder y/o vender la totalidad o un monto superior al 49% de los activos de la empresa, ya sean en una operación o varias operaciones, sin tener autorización de los tenedores de bonos, que representen al menos el 50% de los bonos emitidos.

2. Limitación de distribución de dividendos: La empresa podría distribuir hasta el 20% de las utilidades líquidas y realizadas en un ejercicio cerrados, siempre y cuando cumpla con los ratios financieros establecidos.

En caso de incumplimiento de los ratios en cortes trimestrales de los estados financieros, la sociedad tendrá que adecuarse a los parámetros establecidos dentro de los 180 días siguientes, o se procederá a poner en conocimiento a los tenedores de bono. En este caso, podría ser planteada una convocatoria de asamblea de tenedores para que la empresa exponga su situación financiera, con el fin salvaguardar los intereses de los inversionistas y asegurar el cumplimiento de las obligaciones financieras.

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS

En Millones de guaraníes y porcentajes										
BALANCE GENERAL	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%	jun-23	jun-24	jun-25	Var%
ACTIVO	38.833	74.585	114.476	152.985	158.497	3,60%	121.237	137.065	159.446	16,33%
Activo Corriente	32.337	66.563	99.486	130.439	140.645	7,82%	104.258	111.515	136.503	22,41%
Disponibilidades	4.037	6.120	5.703	13.205	10.101	-23,51%	9.017	14.733	18.782	27,48%
Créditos Netos CP	18.851	43.173	65.553	83.715	90.121	7,65%	50.262	58.253	70.056	20,26%
Inventario	8.415	13.651	18.746	22.539	26.547	17,78%	24.260	26.187	31.614	20,73%
Otros activos corrientes	1.034	3.619	9.485	10.980	13.876	26,38%	20.719	12.342	16.051	30,05%
Activo no corriente	6.496	8.021	14.990	22.547	17.852	-20,82%	16.979	25.550	22.943	-10,20%
Bienes de uso	6.496	8.021	14.990	17.260	17.811	3,19%	16.979	18.501	18.019	-2,61%
Otros activos no corrientes	0	0	0	5.286	41	-99,22%	0	7.048	4.924	-30,14%
PASIVO	17.605	46.343	80.458	104.693	105.043	0,33%	79.188	90.667	107.210	18,25%
Pasivo corriente	17.605	45.765	79.305	102.955	103.414	0,45%	77.449	89.183	78.235	-12,28%
Deuda comercial	10.691	26.907	38.308	48.572	45.596	-6,13%	38.713	34.556	44.614	29,11%
Deuda bancaria	5.141	17.495	36.949	48.690	52.476	7,78%	33.233	47.740	24.693	-48,28%
Deuda bursátil	0	0	0	0	0	n/a	0	0	2.891	n/a
Deuda con terceros	1.510	362	3.670	4.140	4.459	7,71%	0	5.089	5.391	5,93%
Otras deudas	263	1.001	378	1.553	883	-43,14%	5.503	1.798	646	-64,07%
Pasivo no corriente	0	578	1.153	1.738	1.629	-6,27%	1.739	1.484	28.975	1852,47%
Deuda bancaria LP	0	578	1.153	1.738	1.629	-6,27%	1.739	1.484	400	-73,05%
Deuda bursátil LP	0	0	0	0	0	n/a	0	0	28.575	n/a
PATRIMONIO NETO	21.228	28.242	34.018	48.292	53.453	10,69%	42.050	46.397	52.233	12,58%
Capital	9.600	19.200	26.400	31.200	41.304	32,38%	31.200	41.100	48.870	18,91%
Reservas	5.420	773	1.187	1.518	2.288	50,69%	1.518	2.492	2.784	11,70%
Resultado del Ejercicio	6.208	8.269	6.432	15.574	9.861	-36,68%	9.331	2.805	579	-79,36%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%	jun-22	jun-23	jun-24	Var%
Ventas	31.612	60.070	81.669	132.577	127.423	-3,89%	57.389	52.912	53.291	0,72%
Costos	-14.808	-36.784	-51.626	-80.833	-77.585	-4,02%	-32.225	-36.262	-29.590	-18,40%
Utilidad bruta	16.804	23.286	30.043	51.744	49.838	-3,68%	25.164	16.650	23.701	42,35%
Gastos de Ventas	-6.212	-8.903	-14.078	-20.270	-26.634	31,40%	-11.383	-8.333	-16.855	102,26%
Gastos Administrativos	-3.050	-4.727	-7.541	-9.427	-8.809	-6,56%	-3.707	-5.936	-4.677	-21,21%
Utilidad operacional (EBITDA)	7.542	9.656	8.423	22.046	14.395	-34,71%	10.074	2.380	2.169	-8,86%
Previsiones	0	0	0	0	0	n/a	0	0	-40	n/a
Depreciaciones y amortizaciones	-320	-414	-587	-756	-874	15,61%	0	0	0	n/a
Utilidad operacional neta (EBIT)	7.222	9.242	7.836	21.290	13.521	-36,49%	10.074	2.380	2.129	-10,54%
Gastos financieros	-825	-448	-1.398	-3.089	-4.773	54,52%	-1.275	-2.062	-3.192	54,81%
Utilidad ordinaria	6.397	8.794	6.438	18.201	8.748	-51,94%	8.799	318	-1.063	-434,35%
Resultados no operativos	616	555	1.101	-368	2.815	-864,95%	529	2.488	1.642	-34,00%
Utilidad antes de impuestos	7.013	9.349	7.539	17.833	11.563	-35,16%	9.328	2.806	579	-79,37%
Impuesto a la renta	-804	-1.080	-1.107	-2.256	-1.701	-24,60%	0	0	0	n/a
Utilidad del ejercicio	6.209	8.269	6.432	15.577	9.862	-36,69%	9.328	2.806	579	-79,37%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA

En millones de guaraníes y porcentajes										
INDICADOR	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%	jun-23	jun-24	jun-25	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD										
Cartera Bruta	18.851	43.173	65.553	83.715	90.121	7,65%	50.262	58.253	70.096	20,33%
Cartera Vencida	3.020	2.909	5.228	6.100	6.501	6,58%	7.336	4.936	2.861	-42,04%
Previsión de Cartera	0	0	0	0	0	n/a	0	0	40	n/a
Cobertura de previsiones	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	n/a	0,00%	0,00%	1,40%	n/a
Morosidad	16,02%	6,74%	7,97%	7,29%	7,21%	-1,00%	14,60%	8,47%	4,08%	-51,83%
Morosidad respecto al patrimonio	14,23%	10,30%	15,37%	12,63%	12,16%	-3,71%	17,45%	10,64%	5,48%	-48,51%
Cartera/Activo	48,54%	57,89%	57,26%	54,72%	56,86%	3,91%	41,46%	42,50%	43,94%	3,38%
Ventas/Cartera	1,68	1,39	1,25	1,58	1,41	-10,72%	2,28	1,82	1,52	-16,25%
LIQUIDEZ										
Liquidez Corriente	1,84	1,45	1,25	1,27	1,36	7,35%	1,35	1,25	1,74	39,54%
Prueba Ácida	1,36	1,16	1,02	1,05	1,10	0,52	1,03	0,96	1,34	40,13%
Ratio de Efectividad	22,93%	13,37%	7,19%	12,83%	9,77%	-23,85%	11,64%	16,52%	24,01%	45,32%
Índice de capital de trabajo	37,94%	27,89%	17,63%	17,97%	23,49%	30,75%	22,11%	16,29%	36,54%	124,29%
Dependencia de Inventario	-62,78%	-25,85%	42,94%	26,78%	12,02%	-55,09%	74,90%	61,85%	-33,54%	-154,23%
Deuda Financiera/Activo	17,13%	24,72%	36,49%	35,67%	36,95%	3,59%	28,85%	39,63%	38,85%	-1,95%
GESTIÓN										
Rotación de cartera	1,75	1,94	1,50	1,78	1,47	-17,47%	2,63	1,95	1,66	-14,85%
Rotación de Inventario	1,74	3,33	3,19	3,92	3,16	-19,27%	2,92	2,88	2,05	-28,78%
Periodo Promedio de Cobro	208	188	243	205	249	21,17%	139	187	220	17,44%
Periodo Promedio de Pago	260	263	267	216	212	-2,20%	216	172	271	58,22%
Ciclo operacional	418	298	357	299	364	22,01%	264	314	398	26,72%
Apalancamiento Operativo	2,33	2,52	3,83	2,43	3,69	51,66%	2,50	7,00	11,13	59,12%
Ventas/Activo	81,40%	80,54%	71,34%	86,66%	80,39%	-7,23%	94,67%	77,21%	66,85%	-13,42%
ENDEUDAMIENTO										
Solvencia	54,66%	37,87%	29,72%	31,57%	33,72%	6,84%	34,68%	33,85%	32,76%	-3,22%
Endeudamiento	45,34%	62,13%	70,28%	68,43%	66,27%	-3,15%	65,32%	66,15%	67,24%	1,65%
Cobertura de las Obligaciones	42,84%	21,10%	10,62%	21,41%	13,92%	-35,00%	26,01%	5,34%	5,54%	3,89%
Apalancamiento	0,83	1,64	2,37	2,17	1,97	-9,35%	1,88	1,95	2,05	5,04%
Apalancamiento financiero	1,88	2,61	3,50	3,78	3,47	-8,32%	3,11	2,51	11,22	347,98%
Cobertura de Gastos Financieros	9,14	21,55	6,03	7,14	3,02	-57,74%	7,90	1,15	0,68	-41,13%
Deuda/EBITDA	2,33	4,80	9,55	4,75	7,30	53,67%	3,93	19,05	24,71	29,74%
Deuda/Ventas	0,56	0,77	0,99	0,79	0,82	4,39%	0,69	0,86	1,01	17,40%
RENTABILIDAD										
ROA	15,99%	11,09%	5,62%	10,18%	6,22%	-38,89%	15,39%	4,09%	0,73%	-82,26%
ROE	41,34%	41,40%	23,32%	47,61%	22,62%	-52,48%	57,02%	12,87%	2,24%	-82,59%
Margen Bruto	53,16%	38,77%	36,79%	39,03%	39,11%	0,21%	43,85%	31,47%	44,47%	41,34%
Margen Operacional	23,86%	16,08%	10,31%	16,63%	11,30%	-32,06%	17,55%	4,50%	4,07%	-9,51%
Margen Neto	19,64%	13,77%	7,88%	11,75%	7,74%	-34,13%	16,25%	5,30%	1,09%	-79,51%
Eficiencia Operativa	44,88%	41,47%	28,04%	42,61%	28,88%	-32,21%	40,03%	14,29%	9,15%	-35,98%
Costo de Mercaderías/Ventas	46,84%	61,23%	63,21%	60,97%	60,89%	-0,14%	56,15%	68,53%	55,53%	-18,98%
Costo Operacional/Ventas	29,30%	22,69%	26,47%	22,40%	27,82%	24,17%	26,29%	26,97%	40,40%	49,82%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	55,12%	58,53%	71,96%	57,39%	71,12%	23,91%	59,97%	85,71%	90,85%	6,00%
GastosAdmin/UtilidadBruta	18,15%	20,30%	25,10%	18,22%	17,68%	-2,99%	14,73%	35,65%	19,73%	-44,65%

ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales desde diciembre del 2020 al 2024, así como los estados contables de junio del 2022 al 2025 y el flujo de caja proyectado actualizado 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 USD1 de CALTECH S.A. 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 2020 al 2024.
2. Estados financieros y contables para los periodos de semestrales del 2022 al 2025.
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. Prospectos del Programa de Emisión Global USD1 y complementarios de las series emitidas.

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 USD1.

La emisión de la calificación del Programa de Emisión Global **PEG USD1** de **CALTECH S.A.** se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y Resolución CNV CG N° 35/23.

Fecha de calificación: 2 de Octubre de 2025

Fecha de Publicación: 3 de Octubre de 2025

Corte de Calificación: 30 de Junio de 2025

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

CALTECH S.A.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL USD1	pyBBB-	Sensible (-)
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 Superintendencia 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 **CALTECH S.A.**, 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 2024 por la firma Morales Paoli y Asociados, y los estados financieros al 30 de Junio de 2025 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. Eric Torres Analista de Riesgos etorres@syr.com.py
---	---