

CALTECH S.A.

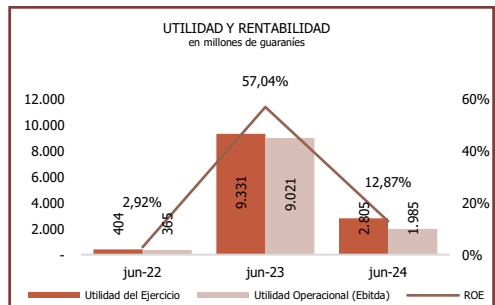
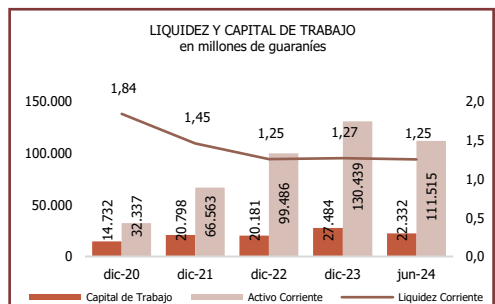
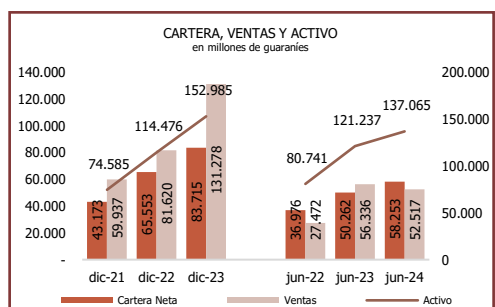
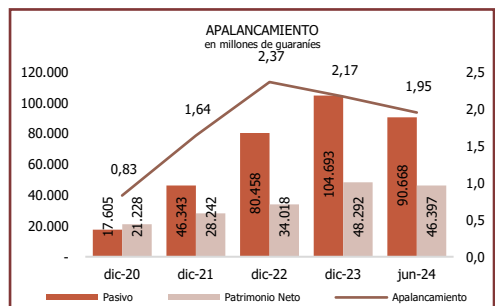
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: USD1

MONTO MÁXIMO: USD 3.000.000

PLAZO MÁXIMO: 5 AÑOS

PEG USD1	JUN-2024
CATEGORÍA	pyBBB-
TENDENCIA	Estable

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.



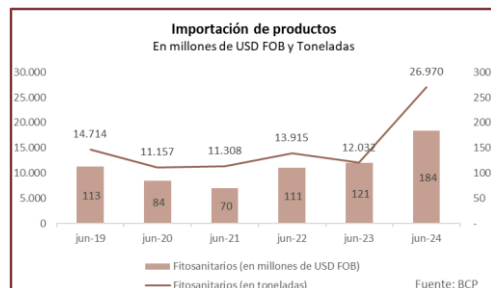
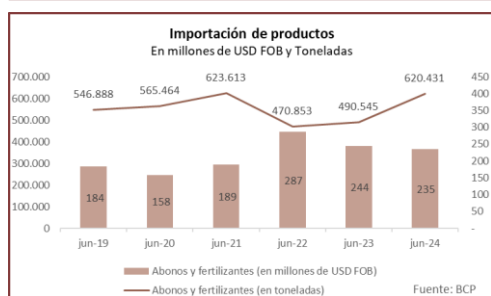
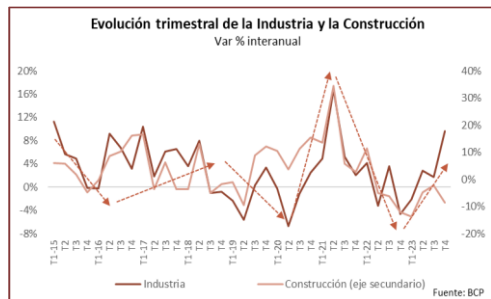
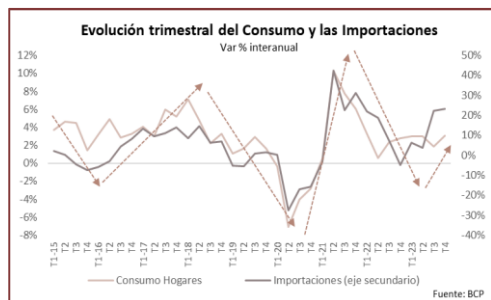
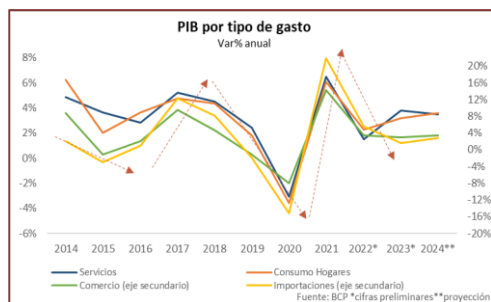
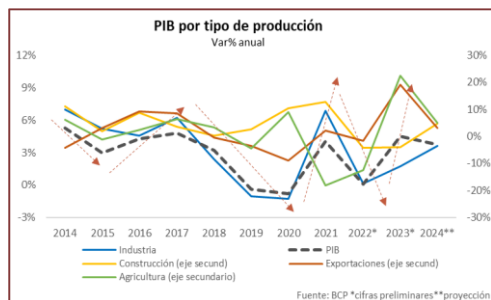
neta en 69,94% interanual hasta Gs. 2.805 millones, compensado a través de los ingresos extraordinarios de Gs. 2.882 millones.

TENDENCIA

La tendencia **Estable** refleja las razonables expectativas sobre la situación general de Caltech S.A., considerando el crecimiento continuo del negocio, principalmente apalancada con deuda financiera, aunque con planes de reorientación de compromisos de corto a largo plazo, con continuas capitalizaciones de los accionistas con utilidades.

FORTALEZAS	RIESGOS
- Razonables niveles de solvencia patrimonial debido a las constantes reinversiones de utilidades. - Crecimiento constante de los activos y las ventas. - Bajos niveles relativos de morosidad de cartera. - Estrategia comercial basada en el acompañamiento integral a los productores, y productos de elevada calidad. - Adecuados niveles de rentabilidad.	- Relativos elevados niveles de deuda respecto a los resultados operativos con baja cobertura de obligaciones. - Moderada posición de liquidez dada la alta concentración de la deuda en el corto plazo. - Flujo de caja ajustado y fluctuante debido a que los ingresos están vinculados a los vencimientos safrales. - Bajos niveles de resultados en Jun2024 a partir de los efectos climáticos y de relativos mayores costos operativos.

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 bajas tasas históricas 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 altas tasas 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. Los sectores del PIB por tipo de gasto han registrado tasas negativas mínimas en el 2020 de -3,6% en Consumo, 4,7% en la Formación Bruta de Capital 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 un bajo crecimiento del PIB de solamente 0,2%, condicionado por la situación económica del sector agroexportador, con 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.

Al cuarto trimestre del 2023, el consumo privado ascendió 3,1% interanual debido al desempeño de los servicios, los bienes durables y no durables. A su vez, las importaciones crecieron 23,2% interanual, explicado por aumentos en maquinarias y equipos, productos químicos, y farmacéuticos. Además, la manufactura creció 9,6% interanual, generado por la producción de aceites y carnes. No obstante, se registraron descensos en la producción de azúcar, y papel y sus derivados. En contraste, la construcción descendió 8,5% interanual, producto de la menor ejecución de obras privadas y públicas, lo cual generó la menor demanda de insumos (cemento y asfalto). De esta manera, el PIB trimestral aumentó 4,9%, y el PIB acumulado creció 4,7% en el 2023.

En este contexto económico, las importaciones de abonos y fertilizantes presentaron una tendencia creciente durante los primeros seis meses de los periodos del 2019 al 2022, pasando de US\$ 184 millones en jun19 hasta US\$ 287 millones en Jun22, aunque en términos de volumen, en este último periodo se presentó una disminución, reflejando un incremento de precios. Esta tendencia fue revertida en los siguientes periodos, puesto que en unidades monetarias se registró una disminución hasta US\$ 235 millones, en tanto que las toneladas importadas crecieron. Por otra parte, las importaciones de fitosanitarios registraron un importante repunte durante el primer semestre de 2024, pasando de US\$ 121 millones en Jun23 a US\$ 184 millones en Jun24, mientras que en volumen pasaron de 12.032 toneladas a 26.970 toneladas en ese mismo lapso.

PERFIL DE NEGOCIOS

ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

Empresa dedicada a la importación y comercialización de insumos agrícolas biológicas, con un enfoque en el acompañamiento cercano al productor y el desarrollo de productos innovadores

Caltech S.A. es una empresa fundada en el año 2016 que se dedica a la importación y comercialización de insumos agrícolas biológicas. Su actividad consiste en la adquisición de productos necesarios para la agricultura, como fertilizantes, inoculantes, bio activadores, correctivos de suelos, entre otros, procedentes de proveedores internacionales, y los comercializa en el mercado local a productores agrícolas y empresas del sector.

Ventas por producto a Junio 2024		
Productos	Millones de Gs.	Participación
Fertilizantes	9.712	20,08%
Coadyuvantes	9.350	19,33%
Bio Insecticidas	5.765	11,92%
Agroquímicos	5.343	11,04%
Semillas	4.456	9,21%
Bio Fungicidas	3.453	7,14%
Fertilizantes Foliar	2.383	4,93%
Bioestimulante	2.112	4,37%
Diversos	1.915	3,96%
Inoculantes	1.440	2,98%
Bioactivador	1.406	2,91%
Otros	1.039	2,15%

Estos productos son obtenidos a partir de materias primas naturales que se utilizan para mantener y mejorar la calidad de las plantas, sin comprometer la calidad de los alimentos ni la sostenibilidad del ecosistema. Posee una línea completa de fertilizantes para el tratamiento de semillas y del suelo, además de fitosanitarios como bio fungicidas, bio insecticidas y bio herbicidas, elaborados a partir de microorganismos como bacterias y hongos. Sus principales proveedores se encuentran en Argentina, Canadá, Alemania y Brasil.

Adicionalmente, brinda servicios de asesoramiento y consultoría en prácticas agrícolas sostenibles, con el fin de ayudar a los agricultores a adoptar técnicas de cultivo orgánico para mejorar la eficiencia de sus procesos productivos. Para la realización de sus operaciones, cuenta con cuatro sucursales en las ciudades de Santa Rita, Katuete, Obligado y Campo 9. Su estructura administrativa y operativa se compone de 51 funcionarios directos y consultores tercerizados, distribuidos en las cuatro unidades de la firma.

Para el almacenamiento de sus productos, cuenta con cuatro depósitos que se encuentran habilitados por la SENAVE y el MADES. Estos depósitos cuentan con un sistema de refrigeración que permite mantener los insumos en condiciones óptimas a temperaturas adecuadas, teniendo en cuenta que se tratan de productos perecederos, y dispone también de su propia flota para el transporte de mercaderías.

La comercialización de sus productos se realiza a través de cuatro canales de ventas: i) Ventas directas a través de visitas comerciales realizadas por los consultores de la firma; ii) Distribuidores y Revendedores, entre ellos las Cooperativas; iii) Ferias y Eventos Agrícolas, mediante la participación en exposiciones del sector como Innovar, Agro dinámica, Expo Iguazú, Expo Pioneros del Chaco, con el fin de atraer a nuevos clientes; iv) Sucursales Regionales ubicados en cuatro ciudades.

Los dos principales diferenciales de la empresa consisten en i) el acompañamiento integral que brinda a los clientes productores en todo el proceso, desde la prospección, el cierre de la venta, la siembra, las aplicaciones, los estados fenológicos y la cosecha, para lo cual se vale de un equipo técnico altamente capacitado, y ii) la orientación hacia la innovación mediante el desarrollo de nuevos productos y tecnologías, para lo cual cuenta con un equipo de investigación y un presupuesto establecido.

Esta estrategia de acompañamiento cercano al productor, desde la corrección del suelo hasta la cosecha, además de su orientación a la innovación, han permitido que la empresa logre posicionarse como pionera en Biotecnología. Para tal efecto, se dispone de un equipo de postventa formado por aproximadamente 28 ingenieros agrónomos que brindan soporte técnico en las propiedades de los clientes.

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Propiedad distribuida de forma equitativa entre sus tres accionistas, con una adecuada política de distribución de dividendos y constantes capitalizaciones de utilidades

Accionistas	Cargo	Participación
Lucas Gerdulli	Presidente	33,3%
Breno Prado	Vicepresidente	33,3%
Leonardo Zanchet	Director	33,3%

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.

La compañía cuenta con una política de distribución de dividendos que establece el máximo de las utilidades anuales que se pueden distribuir entre los socios (20%), el cual debe ser aprobado por el Directorio en la asamblea general de accionistas. Sin embargo, en periodos de baja rentabilidad o en los que se prioricen las inversiones estratégicas, el Directorio tiene la potestad de decidir la retención parcial o total de las utilidades para fortalecer el crecimiento o la sostenibilidad del negocio.

En esta línea, el capital social emitido, suscrito e integrado se ha venido incrementando de forma sucesiva a partir del año 2021, derivado de las continuas capitalizaciones de la mayor parte de las utilidades generadas. En el 2022, se decidió aumentar el capital integrado hasta Gs. 26.400 millones, mediante la capitalización de Gs. 7.200 millones de la utilidad del ejercicio 2021. Posteriormente, el capital integrado fue nuevamente incrementado hasta Gs. 31.200 millones, con la capitalización de Gs. 4.800 millones de la utilidad del ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2022.

Al cierre del último periodo fiscal, la utilidad neta de la empresa ascendió a Gs. 15.574 millones, y en la asamblea ordinaria celebrada en marzo del 2024, los accionistas tomaron la decisión de distribuir dividendos por Gs. 4.700 millones, en tanto que se decidió la capitalización de Gs. 9.900 millones, con lo cual, el capital integrado ascendió a Gs. 41.100 millones al corte de la calificación.

Cabe destacar que a través de una asamblea extraordinaria, los accionistas han aprobado un nuevo incremento del capital social hasta Gs. 100.000 millones, considerando el crecimiento alcanzado y las proyecciones de desarrollo de negocios. De esta forma, las constantes capitalizaciones reflejan el compromiso de los propietarios de la compañía con la solvencia y la sostenibilidad del negocio.

GESTIÓN OPERATIVA DEL NEGOCIO

Adecuada gestión operativa del negocio mediante políticas y procedimientos para el mantenimiento de una sana calidad de cartera, en proceso de una mayor formalización de la gestión de otros riesgos

La gestión comercial está a cargo de un equipo integrado por el Director Comercial, el Gerente General y los Gerentes Regionales de las cuatro sucursales. Se dispone de una fuerza de ventas compuesta por 25 consultores distribuidos igualmente en estas sucursales y en otras localidades, con especialistas en cada una de las líneas de productos, lo que permite brindar atención especializada en cada segmento específico.

Para la gestión del riesgo crediticio, cuenta con políticas y procedimientos para la evaluación de créditos y seguimientos de las cobranzas, orientadas a mantener una sana calidad de cartera a cargo del Departamento de Crédito, otorgando financiamiento a clientes que cuenten con adecuada capacidad de pago. Para determinadas ocasiones, se constituyen garantías sobre los créditos otorgados, como contrato de entrega de granos, codeudorías, pagarés y prenda de maquinarias. La aplicación de este procedimiento le ha permitido mantener una moderada morosidad en los últimos años.

Su esquema de crédito está diseñado para ajustarse a los ciclos agrícolas de los principales cultivos como soja, trigo y maíz, con plazos de vencimientos específicos para cada tipo de cultivo. Los pagos se realizan en una sola cuota, lo que permite al productor cubrir el crédito una vez que haya vendido su cosecha, mientras que en casos de adversidades climáticas, se ofrecen opciones de refinanciamiento para mantener la relación con el cliente.

Para la gestión de las cuentas a cobrar que surgen de las ventas a crédito (actualmente más del 90% del total), cuenta con procedimientos bien definidos, y para tal efecto, dispone de un equipo de cobranzas que realiza el seguimiento de la cartera, enviando recordatorios antes de los vencimientos a los clientes, o ajustando planes de pago para aquellos que experimentan dificultades. En ese sentido, se mantiene un criterio de flexibilidad con sus clientes, y actualmente se encuentra trabajando en la reestructuración de la deuda con aquellos que tienen antecedentes favorables y que enfrentan dificultades transitorias por las condiciones climáticas.

Por otra parte, se encuentra en proceso de elaboración de una política explícita de liquidez. La exposición a este riesgo se debe a que el flujo de caja se concentra en determinados periodos debido a que los ingresos están vinculados a los vencimientos zafrales. Para mitigar esta situación, cuenta con líneas de crédito bancarias y con un fondo de reservas que pueden cubrir periodos de desclase detectados en su flujo de caja. Asimismo, se ha incluido en la planificación estratégica el incremento de las ventas al contado a clientes como cooperativas y multinacionales que presentan condiciones de pago de corto plazo, y mediante la emisión de bonos, se buscará reducir la concentración de la deuda en el corto plazo para mejorar su posición de liquidez.

Para el manejo del riesgo operativo se aplica un conjunto de estrategias orientadas a mitigarlo, como el constante monitoreo del inventario a través de herramientas de BI, la planificación anticipada de las compras para asegurar que lleguen a tiempo, la diversificación de proveedores para cada tipo de productos y la capacitación constante de su plantel de trabajadores. Además, toda la flota y los depósitos se encuentran asegurados para proteger las mercaderías. Así también, cuenta con una política de prevención de accidentes.

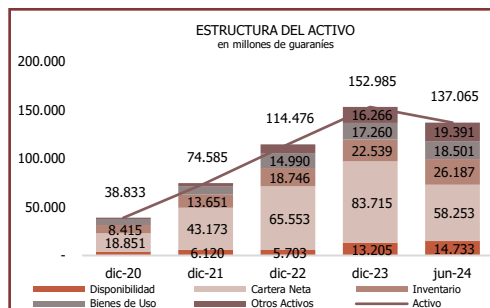
Con respecto al ambiente tecnológico, la firma no dispone de servidores, puesto que utiliza un sistema informático 100% en la nube para el almacenamiento de datos. Como el acceso a este sistema requiere de internet, se ha contratado los servicios de dos proveedores de conexión de fibra óptica y conexión satelital; esto con el fin de mitigar el riesgo asociado a la pérdida de conectividad. Los equipos utilizados por los empleados cuentan con programas de antivirus actualizados y reciben mantenimiento de forma regular por el responsable interno de TI. La seguridad de la información se sustenta en una política orientada a mantener la confidencialidad de los datos relacionados a clientes, proveedores, etc.

Finalmente, el control interno se basa en controles periódicos a cargo de los gerentes de cada departamento, con procedimientos diferenciados para el control financiero, de inventarios, de compras, de logística, contable y gestión de créditos, aunque estos no se encuentran formalizados en un plan de auditoría interna. La empresa además cuenta con procedimientos relacionados a la seguridad ocupacional.

SITUACIÓN FINANCIERA

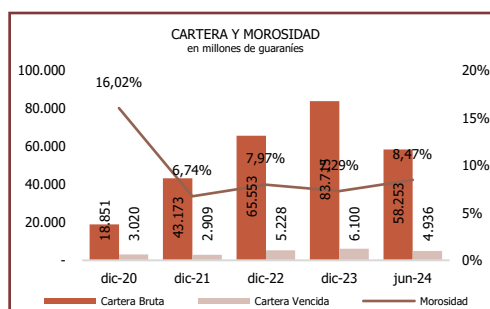
ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

Tendencia creciente del activo impulsado por la cartera de créditos de corto plazo, con reducidos indicadores de morosidad y adecuados niveles de productividad



Durante el periodo 2019-2023, el activo total de la empresa había registrado un aumento acelerado, principalmente a partir del 2022, con un saldo que pasó de Gs. 32.712 millones en Dic19 a Gs. 152.985 millones en Dic23, a una tasa de crecimiento promedio cercano al 50%, impulsado mayormente por la variación de la cartera de créditos, la cual representaba el 54,72% de los realizables al cierre del último periodo fiscal.

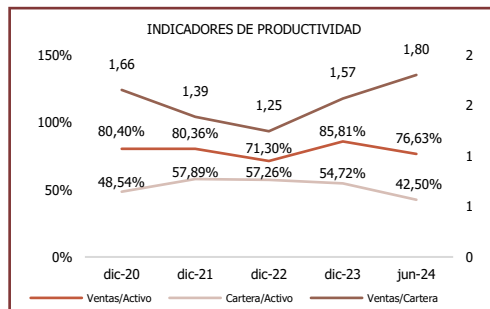
Al primer semestre de 2024, esta tendencia se vio revertida a partir de la reducción del activo total en 10,41% con relación al saldo de Dic23, y se ubicó en Gs. 137.065 millones. Esto se explica por la disminución de las cuentas a cobrar en 30,41% desde Gs. 83.715 millones en Dic23 hasta Gs. 58.253 millones en Jun24, asociado en parte al menor volumen de ventas interanuales.



En cuanto a la calidad de la cartera, los créditos vencidos superiores a 90 días de retraso presentaron un promedio de Gs. 4.059 millones en los últimos cinco años, con una morosidad de 7,29% en Dic23. Al primer semestre de 2024, el saldo de los créditos vigentes ascendió a Gs. 50.719 millones, acompañado por una cartera vencida superior a 90 días de retraso de Gs. 4.936 millones, lo que se ha traducido en un indicador de morosidad de 8,47%, un nivel relativamente bajo para el tipo de negocio.

Cabe mencionar que esta cartera presenta una adecuada atomización entre sus clientes, con una concentración de 56,44% entre sus 20 principales compradores. Entre estos se destacan Agrícola Entre Ríos S.A. e Inpasa del Paraguay S.A., que de manera conjunta representan el 26,63% de la cartera al primer semestre de 2024.

Por otra parte, el inventario registró un incremento de 16,18% desde Gs. 22.539 millones en Dic23 hasta Gs. 26.187 millones en Jun24, explicado también por la disminución interanual de las ventas. En cuanto a su composición, el 14,59% corresponde a los fertilizantes, seguido por los fertilizantes foliar con el 8,57%, los agroquímicos con el 7,92%, coadyuvantes con el 6,74%, inoculantes con el 6,31%, entre otros. Además, los bienes de uso ascendieron a Gs. 18.501 millones, compuestos mayormente por inmuebles y rodados.

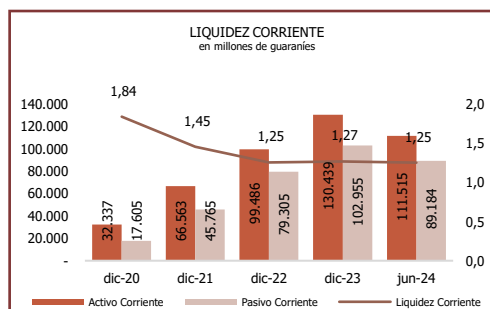


En el año 2020, la firma había autorizado la constitución de un Fideicomiso de Garantía sobre 9 inmuebles ubicados en el distrito de Hernandarias, a favor del Banco Continental, teniendo como Fiduciario al Banco Río S.A.E.C.A. La duración del Fideicomiso se fijó en 15 años, con el fin de obtener una Línea de Crédito de hasta USD 271.000. Adicionalmente, cuenta con otros 6 inmuebles distribuidos en varias zonas del interior del país que forman parte de la garantía hipotecaria de las líneas de créditos de otras entidades bancarias.

Con respecto a los indicadores de productividad, la relación entre las ventas y el activo presentó un elevado promedio cercano al 80%, llegando a 76,63% (anualizado) al cierre de Jun24. Por su parte, el ratio de Ventas/Cartera pasó de 1,25 en Dic22 a 1,80 en Jun24.

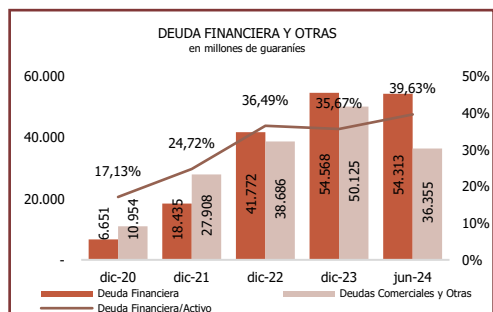
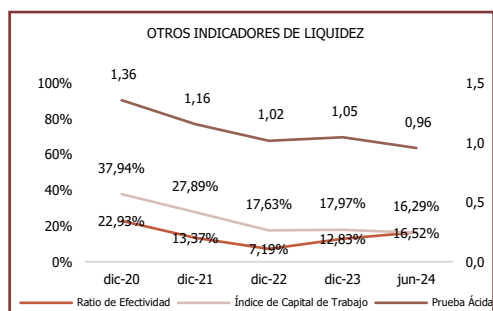
LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Moderados niveles de liquidez debido a la alta concentración del pasivo en el corto plazo, con una estructura de financiamiento centrada en la deuda bancaria y comercial



Considerando la naturaleza comercial de la compañía, el 81,36% del activo total se concentra en el corto plazo, con un saldo de Gs. 111.515 millones en Jun24. Por su parte, el pasivo corriente llegó a Gs. 89.184 millones, inferior en 13,38% al saldo correspondiente al cierre del ejercicio anterior, dada la reducción de la deuda con proveedores en ese lapso.

De esta forma, el indicador de liquidez corriente se ha ubicado en 1,25 en Jun24, continuando con la tendencia decreciente de los últimos años, debido al crecimiento constante del endeudamiento corriente, con una elevada proporción de la deuda financiera y comercial concentrada en el corto plazo.



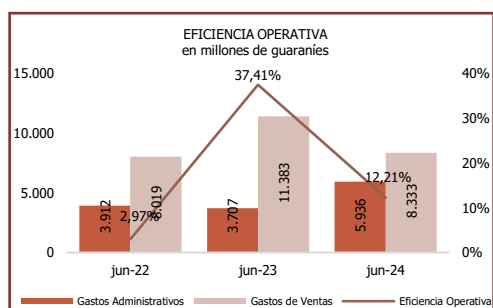
En esta misma línea, la prueba ácida, la cual excluye al inventario para el cálculo de la liquidez, presentó un descenso desde 1,05 en Dic23 a 0,96 en Jun24, debido al crecimiento del inventario en la estructura del activo. Por su parte, el índice de capital de trabajo se ubicó en 16,29%, inferior al 17,97% de Dic23.

En contraste a los demás indicadores de liquidez, el ratio de efectividad, el cual refleja la cobertura del pasivo corriente a través de las disponibilidades, registró un incremento desde 7,19% en Dic22 hasta 16,62% en Jun24, con un saldo en disponibilidades de Gs. 14.733 millones. Pese a esto, es importante mencionar que en los últimos periodos, el flujo de efectivo de actividades operativas ha presentado cifras deficitarias debido a que las cobranzas efectuadas a clientes han sido insuficientes para cubrir los costos de su operatividad, lo que se ha compensado mediante el aumento de los préstamos bancarios.

Por otra parte, el crecimiento del negocio se ha apalancado en parte a través de la deuda financiera, compuesta en un 92,10% por préstamos bancarios y en un 7,90% por préstamos de terceros. La relación entre la deuda financiera y el activo ascendió a 39,63% en Jun24, y este nivel relativamente reducido se debe a la participación de la deuda comercial y los aportes de los propietarios en el financiamiento de las operaciones.

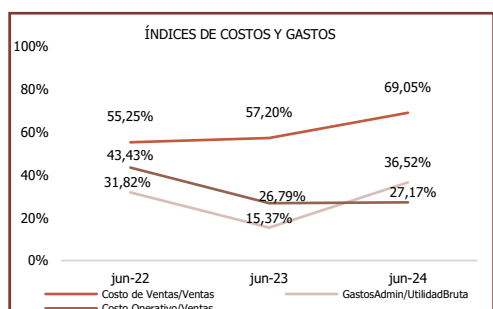
GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

Acotados niveles de eficiencia operativa debido a los relativos altos costos y gastos operacionales, acompañado de un incremento del ciclo operacional del negocio



El indicador de eficiencia operativa, el cual refleja la proporción de la utilidad bruta que no es absorbida por la estructura de gastos operacionales, ha presentado un nivel relativamente bajo en los últimos años, con un promedio de 36,44% durante el periodo 2019-2023.

En el comparativo interanual correspondiente a los primeros seis meses de cada periodo, el nivel de eficiencia registró una disminución desde 37,41% en Jun23 hasta 12,21% en Jun24, en un contexto en el que la utilidad bruta se contrajo tanto por el menor nivel de ventas como por los mayores costos de las mercaderías.

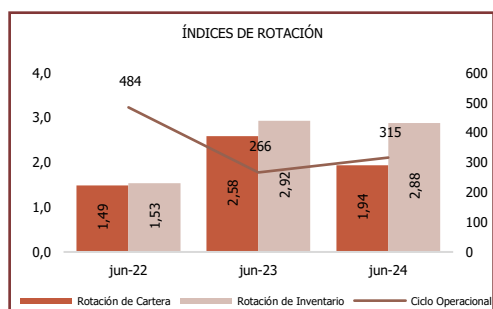


El costo de las mercaderías vendidas se incrementó en 12,53% desde Gs. 32.225 millones en Jun23 hasta Gs. 36.262 millones en Jun24, con lo cual, la presión ejercida sobre los ingresos por ventas pasó de 57,20% a 69,06 en ese mismo periodo.

Por otra parte, considerando los gastos operativos en su conjunto, estos se redujeron 5,43% interanual hasta Gs. 14.270 millones, debido a la reducción de los gastos de ventas en 26,79% desde Gs. 11.383 millones en Jun23 hasta Gs. 8.333 millones en Jun24, debido a las menores erogaciones vinculadas a sueldos y otras remuneraciones al personal.

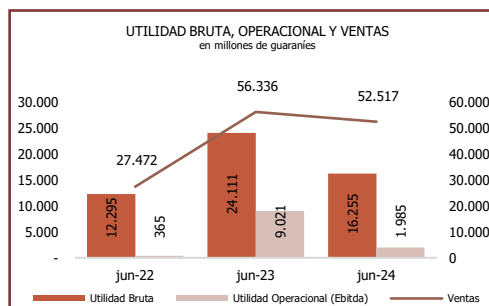
Sin embargo, la presión ejercida de los costos operativos sobre los ingresos por ventas creció hasta 27,17%. En contraste, los gastos administrativos crecieron 60,16% desde Gs. 3.707 millones en Jun23 a Gs. 5.936 millones en Jun24, con lo cual, la relación entre estos gastos y la utilidad bruta pasó de 15,37% hasta 36,52% en ese mismo periodo. Los altos costos relativos de la firma se deben a su estrategia de ventas enfocada en un acompañamiento integral al productor, lo que implica gastos adicionales para sustentar a su equipo de postventa.

Por otra parte, la rotación del inventario disminuyó desde 2,92 en Jun23 hasta 2,88 en Jun24, explicado por el aumento interanual del saldo del inventario. De la misma forma, la rotación de la cartera se redujo de 2,58 a 1,94 en ese mismo periodo, con lo cual el periodo promedio de cobro pasó de 141 a 189 días. Con esto, el ciclo operacional de la firma se incrementó desde 266 hasta 315 días.



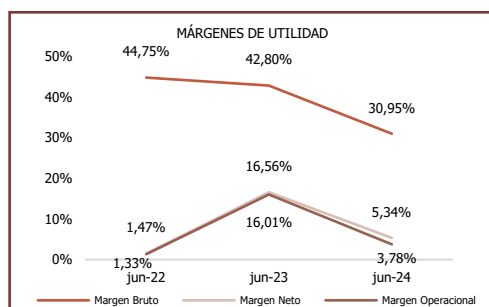
UTILIDAD Y RENTABILIDAD

Disminución interanual de las vetas por la menor performance en algunas de sus principales líneas de productos, acompañado de menores utilidades y márgenes de rentabilidad



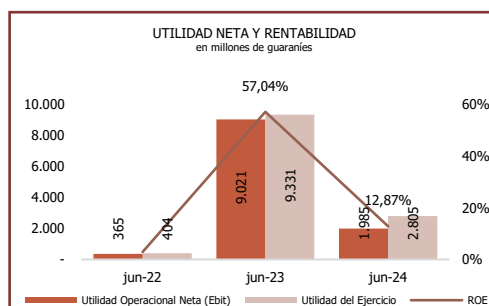
Las ventas de la empresa han registrado un significativo incremento en los últimos años, puesto que han pasado de Gs. 23.302 millones en Dic19 a Gs. 131.278 millones en Dic23. Esto se explica principalmente por la performance de los fertilizantes y los coadyuvantes, que de manera conjunta han representado cerca del 40% de las facturaciones al cierre del último periodo fiscal.

El crecimiento de las ventas ha favorecido la generación de mayores resultados, con una utilidad neta que pasó de Gs. 6.432 millones en Dic22 a Gs. 15.574 millones en Dic23, acompañado de un margen de 11,86%, una rentabilidad sobre el patrimonio de 47,60% y una rentabilidad sobre el activo de 10,18%. El aumento de su capacidad para generar mayores resultados ha permitido además reinvertir las utilidades que han respaldado la expansión del negocio.



En contraste, al primer semestre de 2024, las ventas se redujeron en 6,78% con respecto al mismo periodo del año anterior, pasando de Gs. 56.336 millones en Jun23 hasta Gs. 52.517 millones en Jun24, lo que responde a las condiciones del modelo del negocio, teniendo en cuenta que la mayor parte de las ventas anuales se realiza en los meses posteriores al corte de la calificación.

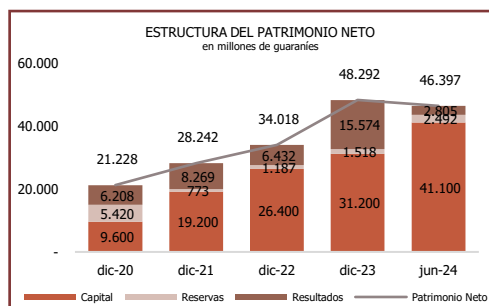
A diferencia de las ventas, el costo de las mercaderías ha presentado un incremento de 12,53%, lo que acentuó la contracción de la utilidad bruta en 32,58%, pasando de Gs. 24.111 millones en Jun23 hasta Gs. 16.255 millones en Jun24, acompañado de un margen de 30,95%, inferior al 42,80% correspondiente al mismo periodo del año anterior.



Esta situación, sumado al aumento de los gastos administrativos, han derivado en la reducción de la utilidad operacional en 77,99% desde Gs. 9.021 millones en Jun23 hasta Gs. 1.985 millones. Una vez deducidos los gastos financieros, se registró una utilidad ordinaria deficitaria, aunque esto ha sido compensado a través de los ingresos extraordinarios y el resultado por diferencia de cambio, lo que ha derivado en una utilidad neta de 2.805 millones, inferior en 69,94% a la utilidad neta del ejercicio anterior. De esta forma, la rentabilidad del patrimonio pasó de 57,06% en Jun23 a 12,87% en Jun24, en tanto que la rentabilidad del activo se redujo desde 15,39% hasta 4,09% en ese mismo periodo.

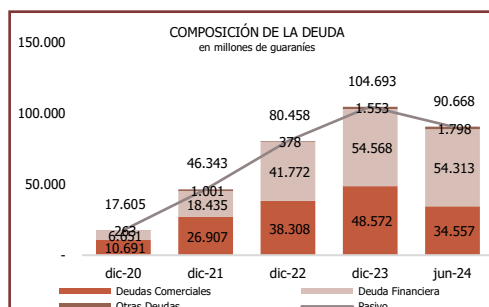
SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

Crecimiento continuo del capital integrado que ha permitido mantener un razonable nivel de solvencia patrimonial, en un contexto de aumento sostenido de la deuda



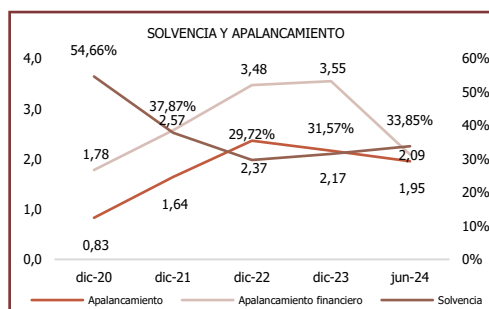
El patrimonio neto de la empresa presentó un comportamiento creciente durante los últimos años, con una tasa de crecimiento promedio de 34,20% en el periodo 2019-2023, explicado por las continuas capitalizaciones y los aportes de capital realizados por los propietarios, así como su capacidad de generar mayores resultados con la expansión del negocio.

En este contexto, el capital integrado viene registrando sucesivos incrementos a partir del 2021, pasando de Gs. 9.600 millones en Dic20 a Gs. 19.200 millones en Dic21 y a Gs. 26.400 millones en Dic22. En los periodos subsiguientes, continuó creciendo, llegando a Gs. 31.200 millones en Dic23 y a Gs. 41.100 millones en Jun24, derivado de la capitalización de utilidades.



Pese al crecimiento del capital integrado, al cierre del primer semestre de 2024, el patrimonio neto presentó una disminución de 3,92% respecto a Dic23, y se ubicó en Gs. 46.397 millones, explicado por las menores utilidades generadas por el menor volumen de ventas y los mayores costos de mercaderías vendidas, lo que terminó afectando a los resultados en todas las líneas. Pese a esto, el indicador de solvencia pasó de 31,57% a 33,85% en ese mismo lapso.

Con relación a la estructura del pasivo, la deuda financiera llegó a Gs. 54.313 millones, muy por encima del saldo de los ejercicios anteriores, considerando que gran parte del crecimiento del negocio se ha financiado a través de la deuda de esta naturaleza.



Por su parte, la deuda comercial registró un descenso de 28,85% desde Gs. 48.572 millones en Dic23 hasta Gs. 34.557 millones en Jun24, lo que ha repercutido en la disminución del pasivo total en 13,40% desde Gs. 104.693 millones hasta Gs. 90.668 millones en ese mismo periodo.

De esta forma, la relación entre la deuda y el Ebitda llegó a un elevado nivel de 22,83 en Jun24, en tanto que la relación entre Deuda/Ventas fue de 0,86. Además, el indicador de apalancamiento se ubicó en 1,95 en Jun24, por debajo del 2,17 en Dic23, en tanto que el apalancamiento financiero se redujo de 3,55 en Dic23 hasta 2,09 en Jun24.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO

FLUJO DE CAJA PROYECTADO					
En millones de Guaraníes					
Ingresos y Egresos	2024	2025	2026	2027	2028
Ventas contado	15.300	18.360	22.950	29.835	38.786
Cobranzas ventas a crédito	126.225	165.240	206.550	268.515	349.070
Ingresos Operativos	141.525	183.600	229.500	298.350	387.855
Pago a proveedores	-84.915	-110.160	-137.700	-179.010	-240.470
Gastos Operativos	-42.458	-55.080	-68.850	-89.505	-116.357
Egresos operativos	-127.373	-165.240	-206.550	-268.515	-356.827
Inversiones	-3.825	-4.973	-6.464	-8.404	-10.925
FLUJO OPERATIVO	10.328	13.388	16.486	21.431	20.104
Préstamos bancarios	59.550	53.550	57.375	57.375	57.375
Emisión de bonos	-	22.950	-	-	-
Aporte de capital	-	-	-	-	-
Ingresos financieros	59.550	76.500	57.375	57.375	57.375
Amortización de préstamos	-54.136	-76.763	-53.550	-57.375	-57.375
Amortización de bonos	0	-1.463	-1.951	-1.951	-23.438
Pago de dividendos	-2.984	-3.580	-3.938	-4.332	-4.765
Gastos Financieros	-4.502	-4.764	-4.284	-4.590	-4.590
Egresos financieros	-61.622	-86.570	-63.723	-68.248	-90.168
FLUJO FINANCIERO	-2.072	-10.070	-6.348	-10.873	-32.793
FLUJO DE CAJA	8.255	3.318	10.138	10.559	-12.689
Saldo Inicial	0	8.255	11.573	21.711	32.269
FLUJO FINAL ACUMULADO	8.255	11.573	21.711	32.269	19.580

El flujo de caja proyectado para el periodo 2024-2028 de la empresa Caltech S.A. presenta un escenario optimista de crecimiento constante en las ventas al contado y en las cobranzas de las ventas a crédito, a una tasa de crecimiento promedio cercano al 30% anual, en línea con la expansión sostenida de las facturaciones que se han registrado en los últimos ejercicios, aunque llegando a cifras muy superiores a su histórico, de acuerdo con las expectativas de desarrollo del negocio.

La firma planifica seguir realizando inversiones en activos fijos durante todo el periodo proyectado, en línea con lo que se ha venido realizando en los últimos periodos mediante la adquisición de inmuebles y rodados que permiten el desarrollo del negocio. Considerando los supuestos de crecimiento en las facturaciones, estas inversiones serán financiadas a partir de los ingresos generados por las actividades operativas, con lo cual, se prevé un flujo operativo positivo y creciente a lo largo de toda la serie, aunque esto supondría revertir la tendencia registrada en los últimos años, en los que el flujo de efectivo por actividades operativas ha presentado cifras negativas, y que han sido cubiertas a partir de un mayor endeudamiento bancario.

En lo que respecta al flujo financiero, se prevé seguir acompañando el crecimiento del negocio a través de los préstamos bancarios, considerando además las distintas líneas de crédito que la compañía tiene a disposición y que se encuentran garantizados por un fideicomiso y garantía hipotecaria. Además, se proyecta realizar una emisión de bonos por Gs. 22.950 millones en el 2025, cuyos fondos serán utilizados para la reestructuración de pasivos, considerando que actualmente la estructura de deuda presenta una elevada concentración en el corto plazo, lo que genera una mayor presión sobre el flujo de caja operativo. El vencimiento del capital de la emisión está previsto para el 2028, reflejando una elevada concentración teniendo en cuenta la amortización de préstamos bancarios calendarizado para ese mismo año.

Esto es evidenciado mediante el flujo de caja anual deficitario proyectado para el 2028, lo cual será compensado a través del flujo final acumulado del periodo precedente. En ese sentido, se prevé que el flujo final acumulado presentará una tendencia creciente, llegando a cifras superiores a lo registrado históricamente, en función a las expectativas de crecimiento de las operaciones de la firma.

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.

El ritmo de crecimiento del negocio ha llevado a la sociedad a optar por una fuente alternativa de financiamiento que permita dinamizar su operativa, por lo que el Directorio ha aprobado la emisión de bonos bajo el Programa de Emisión Global USD1, por un monto máximo de USD. 3.000.000, con plazos de vencimientos que varían entre 1 a 5 años. Los fondos obtenidos a través de esta emisión serán destinados principalmente a la reestructuración del pasivo de corto plazo, y en menor proporción, para capital operativo.

El Programa de Emisión Global USD1, junto con la deuda financiera total, fueron considerados para evaluar la capacidad de endeudamiento y la solvencia de CALTECH S.A., de acuerdo con la situación financiera actual de la empresa y al Flujo de Caja Proyectado. De esta forma, se ha evaluado el impacto de esta emisión de bonos, sobre los principales indicadores de Liquidez, Solvencia y Rentabilidad, a fin de determinar la importancia relativa del endeudamiento de la empresa, sobre la generación de utilidades y la sostenibilidad del negocio.

Como resultado de la evaluación realizada, se puede concluir que la firma cuenta con adecuado margen para seguir apalancando el negocio, considerando que ha mantenido adecuados indicadores de gestión financiera y operativa en los últimos años, lo que ha contribuido al sostenimiento del negocio, registrando razonables niveles de solvencia patrimonial y endeudamiento.

Resumen de los compromisos adicionales de la emisora para la emisión PEG G1

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.

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA
En millones de guaraníes y veces

INDICADOR	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	Var%	jun-22	jun-23	jun-24	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD										
Cartera Bruta	17.184	18.851	43.173	65.553	83.715	27,70%	36.976	50.262	58.253	15,90%
Cartera Vencida	3.038	3.020	2.909	5.228	6.100	16,68%	4.449	7.336	4.936	-32,72%
Previsión de Cartera	0	0	0	0	0	n/a	0	0	0	n/a
Cobertura de previsiones	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	n/a
Morosidad	17,68%	16,02%	6,74%	7,97%	7,29%	-8,63%	12,03%	14,60%	8,47%	-41,95%
Morosidad respecto al patrimonio	20,23%	14,23%	10,30%	15,37%	12,63%	-17,81%	15,83%	17,45%	10,64%	-39,02%
Cartera/Activo	52,53%	48,54%	57,89%	57,26%	54,72%	-4,44%	45,80%	41,46%	42,50%	2,52%
Ventas/Cartera	1,36	1,66	1,39	1,25	1,57	25,95%	1,49	2,24	1,80	-19,57%
LIQUIDEZ										
Liquidez Corriente	1,57	1,84	1,45	1,25	1,27	0,99%	1,32	1,35	1,25	-7,11%
Prueba Ácida	1,09	1,36	1,16	1,02	1,05	2,94%	0,94	1,03	0,96	-7,37%
Ratio de Efectividad	6,66%	22,93%	13,37%	7,19%	12,83%	78,37%	9,25%	11,64%	16,52%	41,89%
Índice de capital de trabajo	30,97%	37,94%	27,89%	17,63%	17,97%	1,91%	20,62%	22,11%	16,29%	-26,32%
Dependencia de Inventario	-7,80%	-62,78%	-25,85%	42,94%	26,78%	-37,64%	51,35%	74,90%	61,85%	-17,42%
Deuda Financiera/Activo	17,69%	17,13%	24,72%	36,49%	35,67%	-2,25%	27,95%	28,85%	39,63%	37,37%
GESTIÓN										
Rotación de cartera	1,36	1,73	1,93	1,50	1,76	17,16%	1,49	2,58	1,94	-25,06%
Rotación de Inventario	1,41	1,74	3,33	3,19	3,92	22,87%	1,53	2,92	2,88	-1,68%
Periodo Promedio de Cobro	269	211	189	243	208	-14,64%	246	141	189	33,43%
Periodo Promedio de Pago	324	260	263	267	216	-19,02%	337	216	172	-20,67%
Ciclo operacional	529	420	298	358	301	-15,91%	484	266	315	18,56%
Apalancamiento Operativo	3,96	2,40	2,54	3,85	2,52	-34,49%	33,72	2,67	8,19	206,34%
Ventas/Activo	71,23%	80,40%	80,36%	71,30%	85,81%	20,35%	68,05%	92,93%	76,63%	-17,54%
ENDEUDAMIENTO										
Solvencia	45,92%	54,66%	37,87%	29,72%	31,57%	6,23%	34,81%	34,68%	33,85%	-2,40%
Endeudamiento	54,08%	45,34%	62,13%	70,28%	68,43%	-2,63%	65,19%	65,32%	66,15%	1,28%
Cobertura de las Obligaciones	18,01%	40,62%	20,81%	10,56%	20,15%	90,85%	1,40%	23,29%	4,45%	-80,89%
Apalancamiento	1,18	0,83	1,64	2,37	2,17	-8,34%	1,87	1,88	1,95	3,77%
Apalancamiento financiero	1,10	1,78	2,57	3,48	3,55	2,19%	2,59	2,79	2,09	-24,99%
Cobertura de Gastos Financieros	18,53	8,67	21,26	5,99	6,72	12,13%	1,05	7,08	0,96	-86,40%
Deuda/EBITDA	5,55	2,46	4,87	9,61	5,05	-47,48%	72,18	4,39	22,83	420,25%
Deuda/Ventas	0,76	0,56	0,77	0,99	0,80	-19,10%	0,96	0,70	0,86	22,82%
RENTABILIDAD										
ROA	15,15%	15,99%	11,09%	5,62%	10,18%	81,19%	1,00%	15,39%	4,09%	-73,41%
ROE	49,26%	41,33%	41,40%	23,31%	47,60%	104,16%	2,92%	57,04%	12,87%	-77,44%
Margen Bruto	48,07%	52,57%	38,63%	36,75%	38,43%	4,57%	44,75%	42,80%	30,95%	-27,68%
Margen Operacional	13,68%	22,90%	15,89%	10,26%	15,80%	54,04%	1,33%	16,01%	3,78%	-76,39%
Margen Neto	21,27%	19,88%	13,80%	7,88%	11,86%	50,54%	1,47%	16,56%	5,34%	-67,75%
Eficiencia Operativa	28,45%	43,57%	41,13%	27,92%	41,13%	47,31%	2,97%	37,41%	12,21%	-67,36%
Costo de Mercaderías/Ventas	51,93%	47,43%	61,37%	63,25%	61,57%	-2,65%	55,25%	57,20%	69,05%	20,71%
Costo Operativo/Ventas	34,39%	29,67%	22,74%	26,49%	22,62%	-14,60%	43,43%	26,79%	27,17%	1,44%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	71,55%	56,43%	58,87%	72,08%	58,87%	-18,33%	97,03%	62,59%	87,79%	40,27%
Gastos Admin/Utilidad Bruta	28,60%	18,58%	20,42%	25,14%	18,69%	-25,67%	31,82%	15,37%	36,52%	137,56%

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS

En millones de guaraníes

BALANCE GENERAL	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	Var%	jun-22	jun-23	jun-24	Var%
ACTIVO	32.712	38.833	74.585	114.476	152.985	33,64%	80.741	121.237	137.065	13,06%
Activo Corriente	27.822	32.337	66.563	99.486	130.439	31,11%	68.605	104.258	111.515	6,96%
Disponibilidades	1.179	4.037	6.120	5.703	13.205	131,56%	4.808	9.017	14.733	63,39%
Créditos Netos CP	17.184	18.851	43.173	65.553	83.715	27,70%	36.976	50.262	58.253	15,90%
Inventario	8.598	8.415	13.651	18.746	22.539	20,24%	19.816	24.260	26.187	7,94%
Otros activos corrientes	861	1.034	3.619	9.485	10.980	15,76%	7.005	20.719	12.342	-40,43%
Activo no corriente	4.890	6.496	8.021	14.990	22.547	50,41%	12.136	16.979	25.550	50,47%
Bienes de uso	4.874	6.496	8.021	14.990	17.260	15,14%	12.136	16.979	18.501	8,96%
Otros activos no corrientes	16	0	0	0	5.286	n/a	0	0	7.048	n/a
PASIVO	17.692	17.605	46.343	80.458	104.693	30,12%	52.636	79.188	90.668	14,50%
Pasivo corriente	17.692	17.605	45.765	79.305	102.955	29,82%	51.960	77.449	89.184	15,15%
Deuda comercial	10.907	10.691	26.907	38.308	48.572	26,79%	28.411	38.713	34.557	-10,74%
Deuda bancaria	4.188	5.141	17.495	36.949	48.690	31,78%	21.529	33.233	48.540	46,06%
Deuda con terceros	1.600	1.510	362	3.670	4.140	12,81%	362	0	4.288	n/a
Otras deudas	997	263	1.001	378	1.553	310,41%	1.658	5.503	1.798	-67,33%
Pasivo no corriente	0	0	578	1.153	1.738	50,77%	675	1.739	1.484	-14,65%
Deuda bancaria LP	0	0	578	1.153	1.738	50,77%	675	1.739	1.484	-14,65%
PATRIMONIO NETO	15.020	21.228	28.242	34.018	48.292	41,96%	28.106	42.050	46.397	10,34%
Capital	9.600	9.600	19.200	26.400	31.200	18,18%	26.400	31.200	41.100	31,73%
Aporte Irrevocable	0	0	0	0	0	n/a	0	0	0	n/a
Reservas	463	5.420	773	1.187	1.518	27,94%	1.302	1.518	2.492	64,15%
Resultados Acumulados	0	0	0	0	0	n/a	0	0	0	n/a
Resultado del Ejercicio	4.957	6.208	8.269	6.432	15.574	142,15%	404	9.331	2.805	-69,94%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	Var%	jun-22	jun-23	jun-24	Var%
Ventas	23.302	31.221	59.937	81.620	131.278	60,84%	27.472	56.336	52.517	-6,78%
Costos	-12.101	-14.808	-36.784	-51.626	-80.833	56,57%	-15.177	-32.225	-36.262	12,53%
Utilidad bruta	11.201	16.413	23.153	29.993	50.445	68,19%	12.295	24.111	16.255	-32,58%
Gastos de Ventas	-4.811	-6.212	-8.903	-14.078	-20.270	43,98%	-8.019	-11.383	-8.333	-26,79%
Gastos Administrativos	-3.203	-3.050	-4.727	-7.541	-9.427	25,01%	-3.912	-3.707	-5.936	60,16%
Utilidad operacional (EBITDA)	3.187	7.151	9.523	8.374	20.748	147,76%	365	9.021	1.985	-77,99%
Previsiones	0	0	0	0	0	n/a	0	0	0	n/a
Depreciaciones y amortizaciones	-358	-320	-414	-587	-756	28,79%	0	0	0	n/a
Utilidad operacional neta (EBIT)	2.829	6.831	9.109	7.787	19.992	156,73%	365	9.021	1.985	-77,99%
Gastos financieros	-172	-825	-448	-1.398	-3.089	120,96%	-346	-1.275	-2.062	61,77%
Utilidad ordinaria	2.657	6.006	8.661	6.389	16.903	164,56%	19	7.746	-77	-101%
Resultados no operativos	2.944	1.006	688	1.150	927	-19,39%	386	1.585	2.882	81,81%
Utilidad antes de impuestos	5.601	7.012	9.349	7.539	17.830	136,50%	404	9.331	2.805	-69,94%
Impuesto a la renta	-644	-804	-1.080	-1.107	-2.256	103,77%	0	0	0	n/a
Utilidad del ejercicio	4.957	6.208	8.269	6.432	15.574	142,14%	404	9.331	2.805	-69,94%

ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales desde diciembre de 2019 al 2022, así como los estados contables semestrales desde junio 2022 al 2024 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 de 2019 al 2023.
2. Estados financieros y contables para los periodos semestrales del 2022 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. Prospectos del Programa de Emisión Global USD1.

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 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: 28 de octubre de 2024

Fecha de Publicación: 27 de enero de 2025

Corte de Calificación: 30 de junio de 2024

Certificado de Registro SIV N°: 09_24012025 de fecha 24 de enero 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-	Estable
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 2023 por la firma Moralez Paoli & Asociados, y los estados contables al 30 de junio de 2024 provistos 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. Luís Espínola Analista de Riesgos lespinola@syr.com.py
---	--