

CARMENTA S.A.E.

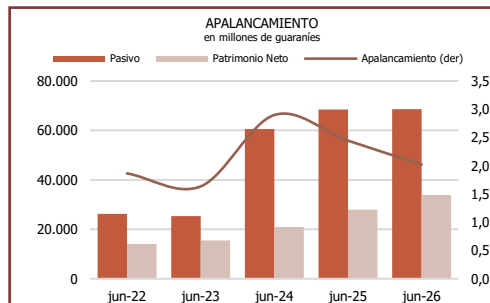
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G1

MONTO MÁXIMO: Gs. 30.000.000.000

PLAZO DE VENCIMIENTO: 5 AÑOS

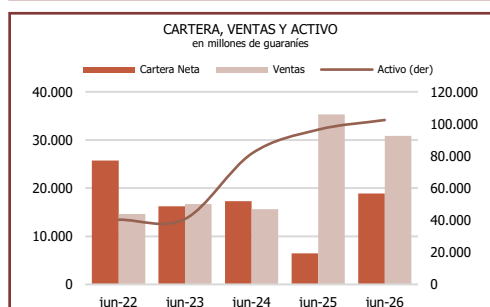
PEG G1	JUN/25	JUN/26
CATEGORÍA	pyBBB-	pyBBB-
TENDENCIA	Estable	Estable

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.

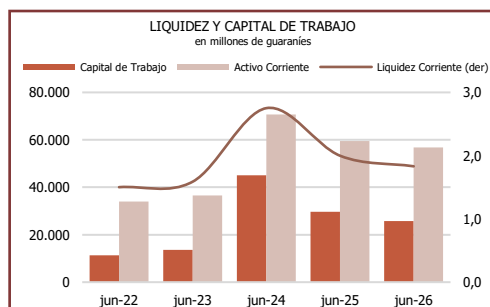


FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Solventa&Riskmétrica mantiene la calificación **pyBBB-** con tendencia **Estable** para el Programa de Emisión Global **PEG G1** de Carmenta S.A.E., con fecha de corte al 30 de Junio de 2026, fundamentada en los razonables niveles de solvencia patrimonial, mediante el aumento de las reservas facultativas, aunque el capital social no se ha incrementado en los últimos años, manteniendo razonables niveles de liquidez y cobertura de obligaciones, acompañado del incremento de la capacidad productiva, a partir de las importantes inversiones en maquinarias y adquisiciones de materia prima en los últimos años, lo que ha derivado en un importante volumen de operaciones, con mayores niveles de inventarios y cartera de crédito.

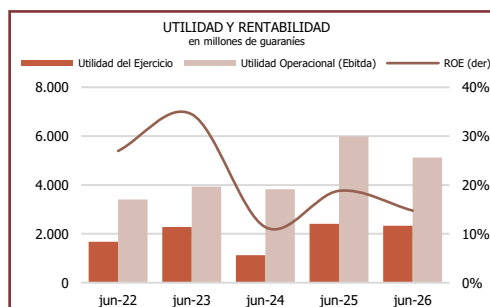


Asimismo, la calificación considera los riesgos asociados a los relativos elevados niveles de endeudamiento, con relación al resultado operativo Ebitda y al margen de utilidad neta, registrando un aumento en el 2026 del ratio de Deuda/Ebitda y del apalancamiento financiero, además del relativo bajo nivel de cobertura de gastos financieros. Por otro lado, otro factor de riesgo consiste en el aumento de la estructura de costos operacionales, con alta participación de transacciones con empresas relacionadas, sumado a la carga financiera con relativa baja cobertura de gastos financieros, lo que ha derivado en menores niveles de eficiencia operativa y rentabilidad.



Al corte del primer semestre de 2026, comparado con el mismo periodo del año anterior, el pasivo de la empresa aumentó ligeramente 0,17% hasta Gs. 68.554 millones, aunque con una disminución de 9,68% de la deuda financiera hasta Gs. 49.088 millones y la baja de la deuda/activo de 56,36% a 47,91%, mientras que el patrimonio neto aumentó 21,09% hasta Gs. 33.903 millones, debido al incremento de 82,79% de las reservas hasta Gs. 13.210 millones, manteniéndose el capital integrado en Gs. 14.000 millones.

En consecuencia, el indicador de solvencia patrimonial subió desde 29,03% en Jun25 a 33,09% en Jun26, y el endeudamiento bajó desde 2,44 a 2,02, ubicándose en niveles razonables para el tipo de negocio y como atenuantes parciales de los ratios de Deuda/Ebitda y de apalancamiento financiero que permanecieron en niveles elevados de 6,69 y 8,01 respectivamente.

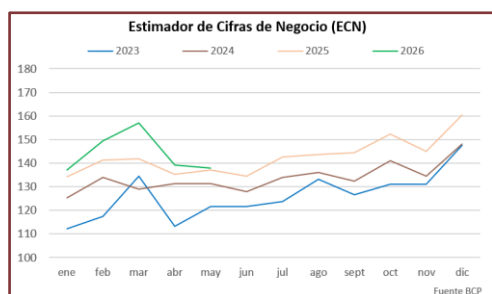
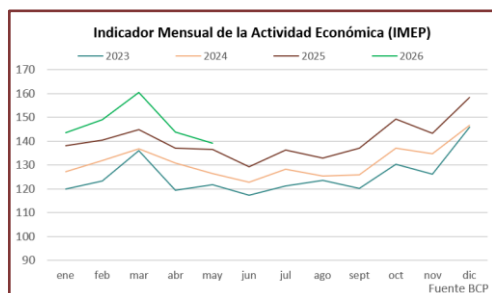
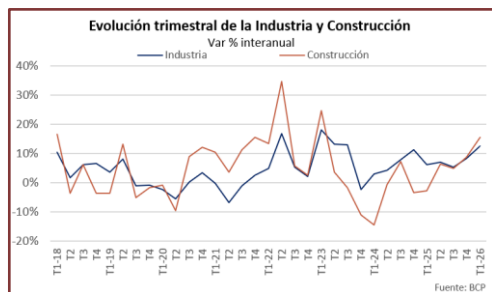
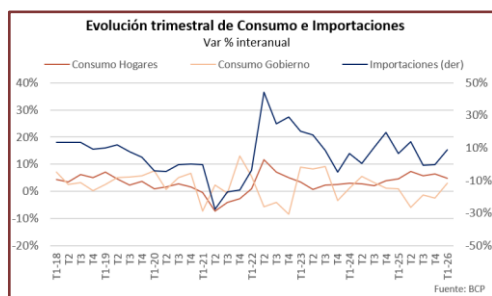
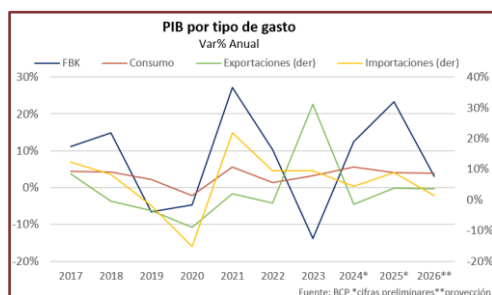
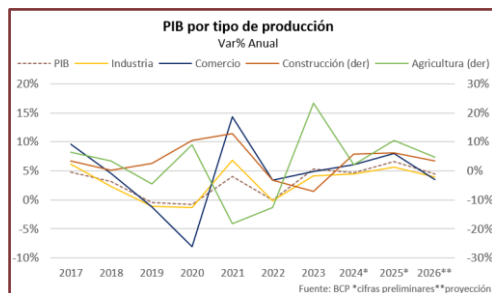


Por su parte, el activo creció 6,24% hasta Gs. 102.458 millones, impulsado principalmente por el aumento de los créditos y los inventarios, alcanzando niveles de Gs. 18.073 millones y Gs. 26.728 millones respectivamente, lo que ha derivado en la disminución de la rotación de cartera y de inventario a 4,68 y 1,62 respectivamente. Asimismo, la liquidez corriente disminuyó desde 2,0 a 1,83, así como el ratio de efectivo (caja) se redujo desde 41,13% a 10,51%, así como una menor cobertura de obligaciones desde 40,31% a 33,02%, siendo estos niveles razonables para el volumen de las operaciones.

Las ventas disminuyeron 12,60% hasta Gs. 30.879 millones, lo que estuvo acompañado de un aumento de 48,66% de los gastos administrativos hasta Gs. 3.432 millones, generando la reducción de 14,56% del resultado operacional (Ebitda) hasta Gs. 5.120 millones. De esta forma, la utilidad neta del ejercicio disminuyó 3,25% hasta Gs. 2.328 millones, con la disminución de la rentabilidad del patrimonio (ROE) desde 18,80% a 14,75%.

TENDENCIA	FORTALEZAS	RIESGOS
La tendencia Estable refleja las razonables expectativas sobre la situación general de Carmenta S.A.E., considerando su capacidad productiva y el importante crecimiento del negocio en los últimos años, con el mejoramiento de la solvencia patrimonial y el mantenimiento de razonables niveles de liquidez.	- Aumento de los indicadores de solvencia patrimonial mediante la constitución de reservas facultativas, y con reducción de la deuda financiera. - Aumento de los activos y niveles de cartera e inventario. - Diversificación y crecimiento del negocio con mayor inversión y volumen de operaciones.	- Elevado nivel relativo de endeudamiento con respecto a las ventas y el resultado operativo. - Disminución de las ventas y aumento de la estructura de gastos. - Disminución de las utilidades y de la rentabilidad, aunque con leves mejoras de los márgenes brutos y netos.

ECONOMÍA E INDUSTRIA



La economía del país registró un comportamiento variable durante la última década, con un periodo de crecimiento sostenido, seguido por choques externos negativos y una etapa de recuperación y consolidación. El PIB evidenció un crecimiento promedio de 4,1% entre el 2016 y 2018, impulsado por la buena dinámica del sector agropecuario, el comercio, los servicios y la demanda interna.

En el periodo 2019-2022, diversos choques exógenos afectaron de forma negativa a la actividad económica. En 2019, una fuerte sequía afectó al sector agrícola, en especial a la producción de soja y maíz, así como a la producción eléctrica debido a los bajos niveles de agua en la cuenca del Río Paraná. Esto se trasladó a otros sectores a través de la menor actividad industrial vinculada al agro y las menores exportaciones, lo que a su vez afectó al comercio y a la inversión, generando una disminución del PIB en 0,4%.

En 2020, se registró una contracción más profunda como consecuencia del impacto de la pandemia de COVID-19, con una caída del PIB en 0,8%. Las restricciones sanitarias y la reducción de las actividades productivas afectaron de manera directa a sectores como comercio, servicios y manufactura. Asimismo, el consumo y la inversión disminuyeron, mientras que el comercio exterior se vio afectado por la desaceleración global.

En 2021, se produjo una recuperación, con un crecimiento del PIB del 4,0%, impulsada por la apertura gradual de la economía, la reactivación del consumo y la mejor adaptación del sector privado al contexto sanitario, contrarrestando la retracción del sector agrícola. Para el 2022, la actividad económica presentó una moderada expansión de 0,2%, condicionada por una contracción relevante de la agricultura como consecuencia de una nueva sequía y por presiones externas asociadas al conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, que impulsaron el aumento de los precios internacionales de la energía y de los alimentos, contribuyendo a una inflación anual del 8,1% en el país.

El periodo 2023-2025 corresponde a una etapa de recuperación y expansión elevada, caracterizada por el crecimiento sostenido de cada uno de los sectores de la economía y la convergencia de la inflación hacia el rango meta. El 2023 se destacó por el notable repunte del sector agrícola, con un aumento de 23,4%, favorecido por el buen desempeño de la soja y el arroz, seguido por la mayor generación eléctrica y la recuperación de la industria y las exportaciones netas. En 2024, el PIB creció 4,7%, explicado por el desempeño de la ganadería, la industria manufacturera, la construcción privada y los servicios, mientras que el déficit fiscal comenzó a reducirse, en línea con un plan de convergencia que prevé alcanzar un déficit de 1,5% del PIB a fines del 2026.

Las cifras preliminares indican que la economía creció 6,6% al cierre del 2025, superando el promedio de la última década y manteniendo una inflación de 3,1%. Desde el enfoque de la oferta, este dinamismo estuvo explicado por el sector agrícola, los servicios y la generación de energía eléctrica, mientras que desde la óptica del gasto, se explica por el consumo privado y las mayores inversiones en construcción y productos metálicos. Para el 2026, se proyecta un crecimiento de 4,5% y una inflación de 3,3%.

Durante el primer trimestre de 2026, el PIB se incrementó 5,8% interanual, con desempeños positivos en todos los sectores, destacándose la agricultura con el 8,2%, los servicios con el 6,8%, la industria con el 6,0% y la construcción con el 5,6%. Desde el enfoque del gasto, se destaca la trayectoria positiva por décimo trimestre consecutivo de la formación bruta de capital (FBK), acompañado por el aumento del consumo público y privado.

En este contexto, el Indicador Mensual de Actividad Económica (IMAEP) registró un crecimiento interanual de 5,6% a junio de 2026. Este comportamiento se explica a partir de los desempeños favorables de los tres sectores de la economía (primario, secundario y terciario), destacando el desempeño positivo de la producción de soja, faenamiento de porcinos y aves, energía eléctrica, suministro de agua y construcción. Por su parte, el Estimador de Cifras de Negocio (ECN) registró un aumento interanual de 4,1% en Jun26, con un promedio móvil de los últimos tres meses de 2,6%. La variación interanual se explicó principalmente a partir de las dinámicas favorables en las ventas de los servicios, las manufacturas y la actividad comercial.

PERFIL DE NEGOCIOS

ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

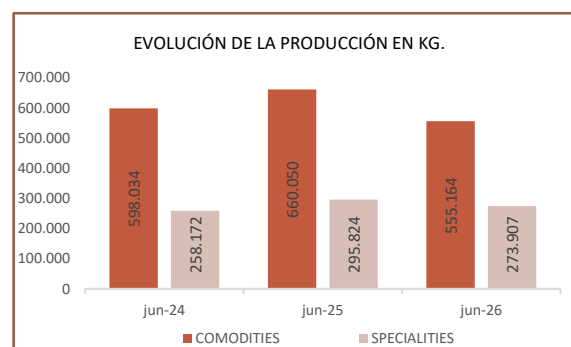
Fabricación especializada de masterbatches y presencia comercial regional, con predominio de commodities aunque con menor volumen de producción y ventas

Carmenta S.A.E. es una empresa paraguaya dedicada a la fabricación y comercialización de masterbatches, colorantes, aditivos y cargas utilizados en el procesamiento de plásticos, principalmente en resinas de polipropileno, polietileno y poliestireno.

Se constituyó en 2011 mediante una alianza estratégica con la compañía india Alok Masterbatches Private Limited y fue la primera empresa nacional especializada en la fabricación de masterbatches. Como parte de su orientación estratégica, ha declarado el objetivo de convertirse en el mayor fabricante de masterbatches y aditivos para productos plásticos de Latinoamérica.

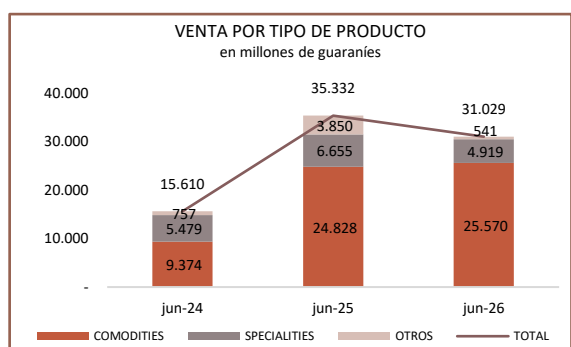
El portafolio de Carmenta comprende masterbatches de colores, blancos y negros, además de aditivos y cargas destinados a distintas aplicaciones de la industria plástica. Sus productos se utilizan en la fabricación de juguetes, cables eléctricos, envases, artículos médicos y muebles, entre otros. La compañía dispone de una base de más de 5.000 colores y de un centro de desarrollo y pruebas para adaptar las formulaciones a los requerimientos de sus clientes, con asesoramiento técnico de Alok Masterbatches.

La oferta comercial se complementa con asistencia técnica sobre procesamiento, utilización de materias primas y optimización de costos de los productos finales. En el mercado local, la comercialización se realiza directamente a los clientes, mientras que las exportaciones a Bolivia, Argentina y Brasil se canalizan mediante distribuidores exclusivos que actúan como representantes de la marca.



Durante el primer semestre de 2026, el volumen de producción disminuyó 13,27% interanual, desde 955.874 kg hasta 829.071 kg. La principal línea correspondió a commodities, con el 66,96% de la producción total, cuyo volumen se redujo 15,89%, desde 660.050 kg hasta 555.164 kg. Por su parte, la producción de especialidades disminuyó 7,41%, desde 295.824 kg hasta 273.907 kg, y representó el 33,04% restante.

En términos comerciales, las ventas de commodities aumentaron aproximadamente 3% interanual, hasta Gs. 25.570 millones, y representaron alrededor del 82,81% de las ventas netas acumuladas a Jun26. En contraste, las ventas de specialities disminuyeron 26,09%, hasta Gs. 4.919 millones, con una participación del 15,93%. Las otras ventas y los servicios se ubicaron en Gs. 541 millones, al disminuir 85,94% de manera conjunta, principalmente por la reducción de los ingresos por servicios desde Gs. 3.374 millones hasta Gs. 307 millones.



El plan estratégico de Carmenta se articula en cinco objetivos: 1) Diferenciación y portafolio de productos, en donde contemplan ampliar el portafolio hacia masterbatches biodegradables y reciclables. 2) Consolidación del liderazgo regional, en el cual buscan sostener su posicionamiento local y profundizar la presencia en Bolivia, Argentina y Brasil, mediante la diversificación de canales de distribución y la evaluación de un nuevo mercado regional. 3) Cumplimiento del plan de utilización de capacidad, por el cual prevén aumentar el aprovechamiento de la capacidad instalada, impulsar la

comercialización de polímeros en polvo mediante la nueva pulverizadora y evaluar la aplicación de ajustes de precios sin afectar los volúmenes vendidos. 4) Fortalecimiento de la gestión de cobranzas, mediante el seguimiento de la mora por segmento, el control de los límites crediticios y la medición de las recuperaciones frente a lo proyectado. 5) Sostenibilidad y cumplimiento regulatorio, incorporan objetivos de adecuación ambiental de la planta y capacitación técnica en materiales reciclables y biodegradables.

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Estructura accionaria integrada por tres sociedades, con dirección vinculada al Grupo Barr y mecanismos de seguimiento de la gestión y auditoría interna

Carmenta S.A.E. forma parte del Grupo Barr, junto con Mercoplast, Estelar, las Ganaderas Tembiaporendá y Kaizen, en Paraguay; y Meplast S.A. en Brasil, las que atienden la demanda actual del mercado local y regional. La propiedad de la compañía se distribuye entre tres personas jurídicas: Mercoplast S.A. posee el 46,79% del capital y constituye el principal

ACCIONISTAS	Cantidad de Acciones	Valor de Acciones	% Particip. en capital
Mercoplast S.A.	131	6.550.000.000	46,79%
Catanzaro S.A.	76	3.800.000.000	27,14%
Alok Masterbatches	73	3.650.000.000	26,07%
Total Acciones Ordinarias	280	14.000.000.000	100,00%
Total Acciones Emitidas	280	14.000.000.000	100,00%

accionista, con actividades vinculadas a la fabricación y comercialización de tapas de plásticos para el mercado local y la exportación. Catanzaro S.A. participa con el 27,14% y tiene como actividad principal la administración de sociedades de cartera.

El 26,07% restante corresponde a Alok Masterbatches Private Limited, se trata de un fabricante y proveedor líder mundial de masterbatches, empresa india dedicada a la fabricación y comercialización de masterbatches, con presencia en mercados internacionales.

El directorio de la compañía está presidido por Blas Reguera Riquelme, y se complementa con un vicepresidente, un director titular y dos directores suplentes. Sus integrantes también desempeñan funciones directivas en otras empresas del Grupo Barr, lo que refleja una vinculación entre las estructuras de dirección de las compañías que conforman el grupo.

La estructura ejecutiva comprende las gerencias industrial, comercial y administrativa, además del apoyo de una contadora pública para las funciones contables.

En materia de organización y gobierno corporativo, la compañía cuenta con organigramas, manuales de funciones, líneas de reporte y niveles de

Composición Directorio 2026	
Blas Atilio Reguera Riquelme	Presidente
Franco Bruno La Valle	Vicepresidente
Fernando Gadea	Director Titular
Leticia Martínez Blasco	Director Suplente
Miryan Giménez	Director Suplente

autoridad definidos. Asimismo, adopta una estructura matricial que combina responsabilidades funcionales con la coordinación entre áreas y procesos.

El seguimiento de la gestión comprende el monitoreo mensual de indicadores, la conformación de comités para el tratamiento de asuntos relevantes y reuniones periódicas con objetivos definidos. Estas instancias incorporan herramientas para dar seguimiento a las decisiones, acciones y compromisos asumidos.

Al cierre de junio de 2026, la dotación de personal alcanzó 67 funcionarios, frente a 45 en Jun25, equivalente a un aumento interanual del 48,89%. El mayor incremento se registró en el área de producción, que pasó de 18 a 32 empleados, con una variación del 77,78%. También aumentó el personal de las áreas corporativas y de logística, mientras que las áreas administrativa y comercial mantuvieron sus dotaciones sin cambios.

GESTIÓN OPERATIVA DEL NEGOCIO

Inversiones en infraestructura productiva, con controles de calidad, evaluación crediticia y respaldo tecnológico para la gestión del negocio

Carmenta mantiene sus oficinas administrativas en el eje corporativo de Asunción y desarrolla sus operaciones industriales en una planta ubicada en Capiatá. El complejo industrial abarca 3.015 m2, distribuidos en 1.850 m2 destinados a producción, 430 m2 al depósito de materias primas, 320 m2 al almacenamiento de productos terminados y 280 m2 al depósito de pigmentos.

En materia de control interno, el Grupo Barr cuenta con un Departamento de Auditoría Interna que, conforme a su estatuto, reporta funcionalmente al Directorio y al Comité de Auditoría y se define como una función independiente. Su planificación se basa en la evaluación de riesgos de las distintas unidades de negocio del grupo, y utiliza estándares internacionales de auditoría interna, gestión de riesgos y control interno como marco metodológico.

El departamento informa periódicamente sobre el avance del plan anual, los principales hallazgos y la regularización de las observaciones hasta su cierre. A Jun26, el cumplimiento del plan anual de auditoría del Grupo Barr alcanzó el 94,7%, por encima de la meta interna del 80%.

El Departamento Administrativo-Contable tiene a su cargo la gestión del riesgo de liquidez mediante la elaboración de proyecciones mensuales de caja, considerando las disponibilidades bancarias, las cobranzas estimadas y el calendario de vencimiento de las obligaciones. La información proporcionada no detalla un plan de contingencia para afrontar eventuales descalces financieros ni líneas de crédito disponibles para cubrir necesidades de liquidez. Cuando se anticipan déficits de caja, la compañía negocia con sus clientes descuentos por pronto pago para adelantar las cobranzas.

La empresa cuenta con procedimientos de evaluación y aprobación de créditos diferenciados para operaciones locales y de exportación. El área comercial recopila los antecedentes del cliente, prepara su perfil y propone las condiciones de financiamiento, mientras que el área de finanzas evalúa la solicitud y determina su aprobación, revisión o rechazo. El análisis contempla documentación financiera y tributaria, antecedentes crediticios y referencias comerciales y bancarias, además de visitas a las instalaciones según el volumen de la negociación.

Para las exportaciones, la política establece el pago anticipado al embarque en la primera operación con nuevos clientes, sujeto al procedimiento de evaluación cuando se solicite financiamiento. Los créditos se negocian en dólares estadounidenses y con un plazo promedio máximo de 60 días.

Asimismo, el volumen de venta a crédito otorgado a un mismo cliente no puede superar el 30% de la producción promedio mensual del año. Estas disposiciones constituyen controles previos al otorgamiento de financiamiento comercial.

La gestión de calidad se encuentra respaldada por un manual de procesos que contempla controles desde la recepción de materias primas hasta la obtención del producto terminado. Los procedimientos incluyen la verificación e identificación de insumos, la aprobación de la primera carga producida y controles durante la fabricación, complementados con pruebas de aplicación del producto.

Los resultados se documentan en registros de ensayo y hojas de producción, con revisión y validación de la Jefatura de Calidad. Asimismo, el departamento de Calidad realiza controles y auditorías de los procesos para verificar el cumplimiento de los procedimientos establecidos y mantener la trazabilidad de los productos.

Carmenta S.A. realizó inversiones focalizadas en el mantenimiento, la actualización y la ampliación de su capacidad productiva, por aproximadamente US\$ 189.697, con el objetivo de sostener la eficiencia operativa y la confiabilidad del proceso industrial. Las inversiones realizadas en las máquinas productivas estuvieron principalmente orientadas al mantenimiento y reemplazo de componentes sujetos a desgaste por la operación normal.

Asimismo, la empresa realizó la adquisición y puesta en marcha de una nueva máquina pulverizadora de pellets de polímeros, permitiendo incrementar el volumen de procesamiento y ampliar la capacidad de ofrecer material en polvo a aquellos clientes que requieren utilizar el polímero bajo esta presentación. Finalmente, se realizó el reemplazo de la torre de enfriamiento. La inversión permitió actualizar este componente mediante la incorporación de una nueva unidad.

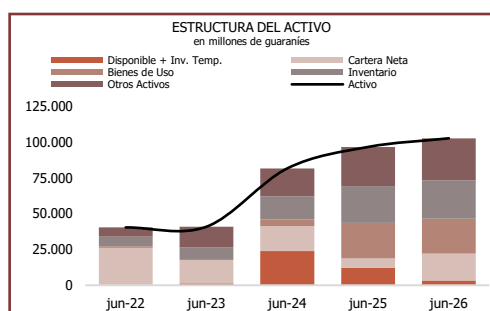
Además, la compañía dispone de una infraestructura tecnológica administrada de forma centralizada por el departamento de TI, que comprende una red protegida, conexiones privadas entre sucursales y servidores para la gestión de aplicaciones y bases de datos. Esta infraestructura se complementa con sistemas de respaldo energético, equipos con software licenciado y mecanismos de videovigilancia, destinados a apoyar la operación y la protección de sus instalaciones.

Para la gestión del negocio, cuenta con un sistema integrado que abarca las distintas áreas de la empresa y permite procesar la facturación, los estados de resultados y los informes de gestión. En materia de seguridad de la información, mantiene controles centralizados de usuarios y permisos de acceso, soluciones de protección para servidores y equipos, y respaldos automáticos diarios del sistema de gestión, complementados con mecanismos de almacenamiento inmutable orientados a proteger las copias de seguridad frente a modificaciones o eliminaciones.

SITUACIÓN FINANCIERA

ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

Crecimiento del activo impulsado por la cartera neta y los inventarios, acompañado de menores niveles de disponibilidades e inversiones temporales



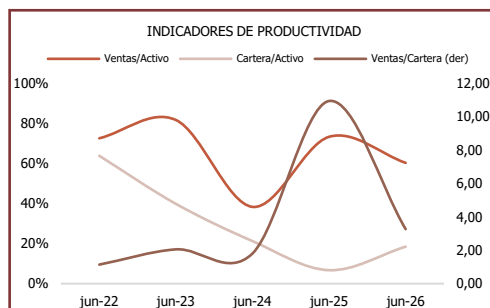
En Jun26 los activos de la compañía aumentaron 6,24% interanual, hasta Gs. 102.458 millones, impulsado por la expansión de la cartera neta de créditos, que pasó de Gs. 6.460 millones a Gs. 18.916 millones, equivalente a un incremento del 192,80%.

Las disponibilidades y las inversiones temporales disminuyeron conjuntamente 73,35%, desde Gs. 12.227 millones hasta Gs. 3.258 millones. Esta reducción respondió principalmente a la contracción de las inversiones temporales, cuyo saldo pasó de Gs. 8.810 millones en Jun25 a Gs. 5 millones en Jun26.

Los inventarios representaron el 26,09% de la estructura del activo y registraron un ligero crecimiento interanual del 3,38%, hasta Gs. 26.728 millones. Este comportamiento estuvo asociado al aumento del saldo conjunto de materias primas y productos terminados, que pasó de Gs. 22.037 millones hasta Gs. 24.176 millones.

Por su parte, los otros activos aumentaron 7,48%, desde Gs. 27.191 millones hasta Gs. 29.226 millones, principalmente por el crecimiento de los deudores varios no corrientes, que alcanzaron Gs. 20.329 millones. Este rubro comprende préstamos otorgados tanto en moneda local y extranjera y así como cuentas por cobrar a entidades vinculadas.

La expansión de la cartera de créditos respondió al significativo saldo pendiente de cobro a Mercoplast S.A. de Gs. 14.341 millones al cierre de Jun26, lo que refleja una elevada concentración de las cuentas por cobrar. En consecuencia, la participación de la cartera neta en el activo aumentó de 6,70% en Jun25 hasta 18,46% en Jun26.

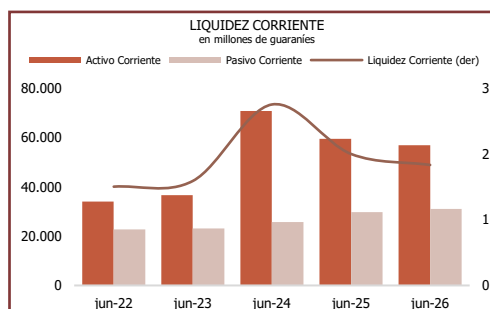


La cartera vencida aumentó de Gs. 515 millones a Gs. 1.370 millones. No obstante, el mayor crecimiento relativo de la cartera bruta permitió que la morosidad disminuyera ligeramente, de 7,41% en Jun25 a 7,05% en Jun26. Esta reducción del indicador coexistió con un aumento de los créditos vencidos respecto al patrimonio, cuya relación pasó de 1,84% a 4,04%.

En cuanto a los indicadores de productividad, la relación entre las ventas y el activo disminuyó de 73,28% a 60,28%, mientras que la relación entre las ventas y la cartera se redujo 10,94 a 3,26 veces. Ambas variaciones respondieron a la disminución de las ventas, junto con el crecimiento del activo y, particularmente, de la cartera de créditos.

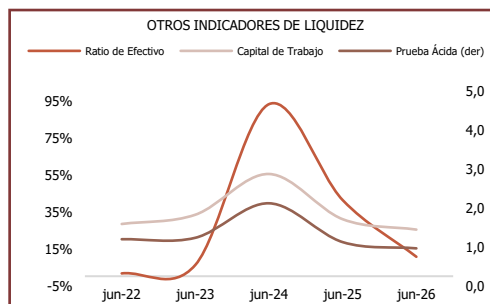
LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Menores niveles de liquidez ante la reducción de los activos líquidos y el aumento del pasivo corriente, con una baja del capital de trabajo, pero siendo aún razonables para el tipo de negocio



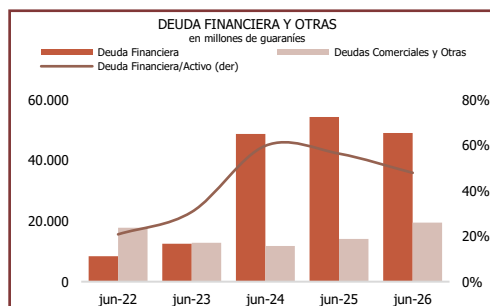
Al cierre de Jun26, los activos corrientes disminuyeron 4,43% interanual, desde Gs. 59.436 millones hasta Gs. 56.801 millones, manteniendo la tendencia descendiente que tuvo lugar desde Jun24. La reducción respondió principalmente a la contracción del 73,35% de los activos más líquidos (disponibilidades e inversiones temporales) y así como a la disminución del 41,41% de los otros activos corrientes, parcialmente compensadas por el aumento de los créditos de corto plazo y los inventarios.

Por su parte, el pasivo corriente aumentó 4,31%, desde Gs. 29.730 millones en Jun25 hasta Gs. 31.011 millones en Jun26. Este crecimiento estuvo impulsado por el incremento del 110,77% de las deudas comerciales, y menor medida por la deuda bursátil y otras deudas.



En consecuencia, la liquidez corriente disminuyó de 2,00 a 1,83 veces, reflejando una menor cobertura de las obligaciones corrientes mediante activos de corto plazo.

El índice de capital de trabajo pasó de 30,80% a 25,17%. Asimismo, la prueba ácida descendió de 1,13 a 0,97 veces, por lo que los activos corrientes, excluidos los inventarios, resultaron ligeramente inferiores a los pasivos corrientes. Este comportamiento refleja una menor holgura para atender las obligaciones de corto plazo sin recurrir a la realización de existencias.



El ratio de efectivo disminuyó de 41,13% en Jun25 a 10,51% en Jun26, equivalente a una contracción relativa de 74,45%. Esta evolución respondió principalmente a la reducción de las inversiones temporales, cuyo saldo pasó de Gs. 8.810 millones a Gs. 5 millones, junto con el aumento del pasivo corriente.

La menor cobertura mediante activos líquidos otorga mayor relevancia a la recuperación oportuna de las cuentas por cobrar para atender los compromisos de corto plazo.

La deuda financiera disminuyó de Gs. 54.351 millones en Jun25 a Gs. 49.088 millones en Jun26, debido a la reducción de la deuda bancaria. En conjunto con el crecimiento del activo, esta evolución permitió que la relación entre la

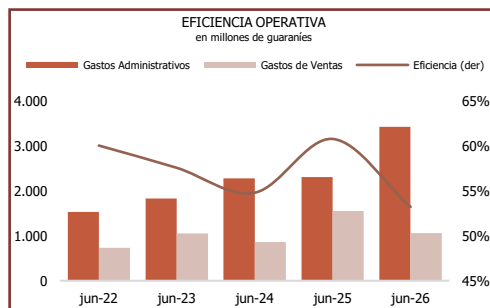
deuda financiera y el activo descendiera de 56,36% hasta 47,91%.

Las obligaciones bursátiles representaron el 63,13% de la deuda financiera. El capital del PEG G1 se mantuvo en Gs. 30.000 millones, con vencimientos previstos durante el periodo 2026-2028, por lo que su calendario de amortización constituye un elemento relevante para la planificación de liquidez de la compañía. Finalmente, las deudas comerciales y otras deudas aumentaron conjuntamente 38,19% interanualmente en Jun26, principalmente ante un mayor aumento de las obligaciones con proveedores locales.

GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

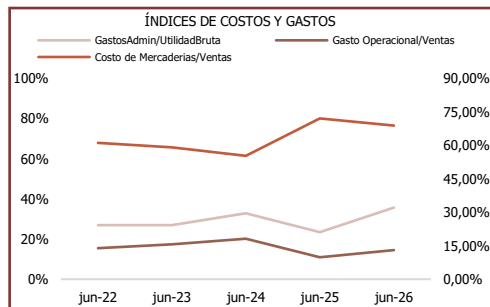
Mayor incidencia de los gastos administrativos y menor eficiencia operativa, acompañadas de una prolongación del ciclo operacional con menor rotación de cartera y de inventarios

Los gastos administrativos aumentaron 48,66% interanual, desde Gs. 2.309 millones hasta Gs. 3.432 millones, derivado en mayores erogaciones por sueldos, jornales y honorarios profesionales. Este incremento, junto con la disminución de la utilidad bruta, elevó la relación entre los gastos administrativos y dicho resultado de 23,43% en Jun25 a 35,68% en Jun26.



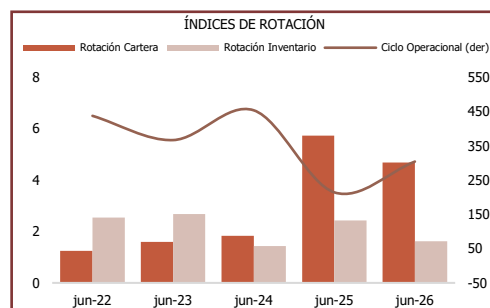
Por su parte los gastos de ventas disminuyeron 31,33%, hasta Gs. 1.066 millones, debido a menores erogaciones por movilidad, viáticos y publicidad. Sin embargo, esta reducción no compensó el aumento de los gastos administrativos, por lo que los gastos operacionales crecieron de Gs. 3.861 millones a Gs. 4.498 millones. En contexto de menores ventas, su participación en los ingresos se elevó de 10,93% a 14,57%.

De esta manera, el indicador de eficiencia operativa, medido como la relación entre el EBITDA y la utilidad bruta, se contrajo de 60,82% en Jun25 a 53,23% en Jun26. Esta evolución refleja una mayor absorción de la utilidad bruta por los gastos operacionales.



El costo de mercaderías disminuyó 16,55%, desde Gs. 25.479 millones hasta Gs. 21.261 millones, en mayor proporción que las ventas. Por ello, la relación entre costos y ventas descendió de 72,11% a 68,85%, favoreciendo una mejora del margen bruto. No obstante, la reducción de los costos no compensó completamente la caída de los ingresos, por lo que la utilidad bruta disminuyó en términos absolutos.

Los gastos financieros permanecieron prácticamente estables, al pasar de Gs. 3.151 millones a Gs. 3.153 millones. Sin embargo, la disminución del EBITDA redujo la cobertura de estos gastos de 1,90 a 1,62 veces, reflejando una menor holgura del resultado operativo para absorber la carga financiera.

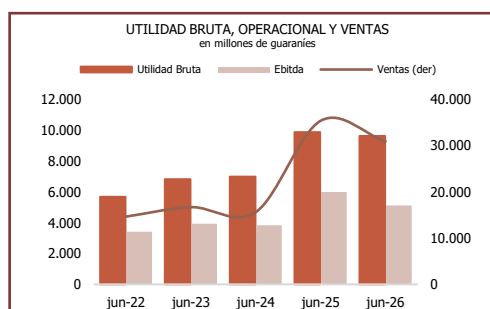


En cuanto a los indicadores de gestión, la rotación de cartera disminuyó de 5,72 a 4,68, en un contexto de menores ventas y mayores cuentas por cobrar, cuyo crecimiento estuvo explicado por el saldo pendiente de Mercoplast S.A. En concordancia, el periodo promedio de cobro aumentó de 64 a 78 días.

Asimismo, la rotación de inventarios descendió de 2,43 a 1,62 veces, reflejando una mayor permanencia de las existencias. Junto con la extensión del periodo de cobro, este comportamiento elevó el ciclo operacional de 214 a 304 días, prolongando el tiempo de recuperación de los recursos destinados a la operación. Por su parte, el periodo promedio de pago aumentó de 33 a 82 días, en consonancia con el crecimiento de las obligaciones comerciales.

UTILIDAD Y RENTABILIDAD

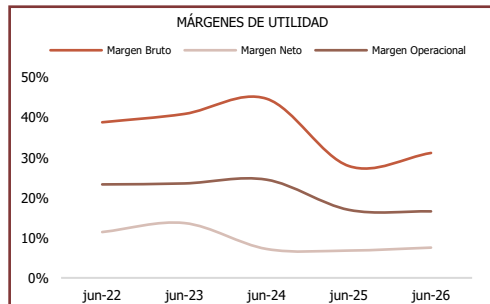
Menores ventas y utilidades, con mejoras en los márgenes bruto y neto, aunque con una reducción de los indicadores de rentabilidad



Las ventas netas de la compañía disminuyeron 12,60% interanual, desde Gs. 35.332 millones hasta Gs. 30.879 millones. Pese a esta contracción, los ingresos permanecieron por encima de los niveles registrados en los primeros semestres de 2022 a 2024, cuando promediaron aproximadamente Gs. 15.600 millones.

En cuanto al destino, las ventas locales se redujeron desde Gs. 30.264 millones en Jun25 hasta Gs. 28.833 millones en Jun26. Así también, las ventas en el exterior disminuyeron 32,70% desde Gs. 5.251 millones hasta Gs. 3.534 millones.

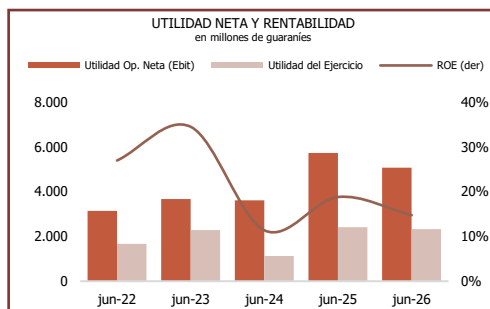
Asimismo, las devoluciones aumentaron de Gs. 90 millones a Gs. 1.439 millones, profundizando la reducción de las ventas netas, mientras que los descuentos concedidos disminuyeron de Gs. 93 millones a Gs. 48 millones.



Con respecto a la línea de producto, las ventas de commodities aumentaron 3%, desde Gs. 24.828 millones hasta Gs. 25.570 millones. En contraste, las ventas por specialities disminuyeron 26,09%, desde Gs. 6.655 millones hasta Gs. 4.919 millones.

El rubro de servicios y otras ventas se contrajeron de manera conjunta 85,94%, desde Gs. 3.850 millones hasta Gs. 541 millones, en donde la reducción fue mayor por las ventas por servicios que pasaron de Gs. 3.374 millones hasta Gs. 307 millones.

La utilidad bruta disminuyó 2,39% desde Gs. 9.853 millones hasta Gs. 9.618 millones en Jun26. Sin embargo, la reducción del costo de mercaderías en mayor proporción que las ventas permitió que el margen bruto aumentara de 27,89% a 31,15%, reflejando una mayor proporción de ingresos disponible para absorber los gastos operacionales y financieros.



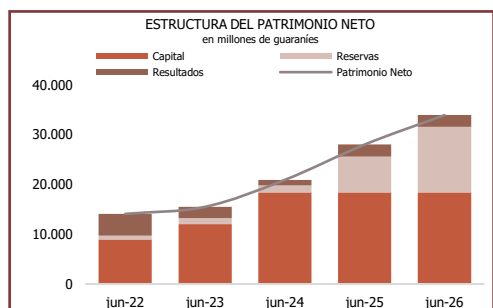
Por su parte, la utilidad operacional (EBITDA) se redujo 14,56%, desde Gs. 5.992 millones hasta Gs. 5.120 millones, debido a la menor utilidad bruta y al incremento de los gastos operacionales, principalmente administrativos. En consecuencia, el margen operacional disminuyó de 16,96% en Jun25 a 16,58% en Jun26, pese a la mejora del margen bruto.

La utilidad neta se ubicó en Gs. 2.328 millones, inferior en 3,25% a los Gs. 2.406 millones registrados de Jun25. La disminución del resultado operativo fue parcialmente compensada por menores depreciaciones y amortizaciones, y mayores resultados no operativos. Dado que la utilidad neta se redujo en menor proporción que las ventas, el margen neto aumentó de 6,81% a 7,54%.

En cuanto a los indicadores de rentabilidad, la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) disminuyó de 18,80% a 14,75% en Jun26, mientras que la rentabilidad sobre los activos (ROA) descendió de 4,99% a 4,54%. Estas variaciones reflejan la menor generación de resultados netos respecto a las bases patrimonial y de activos utilizadas en el cálculo, pese a la mejora del margen neto.

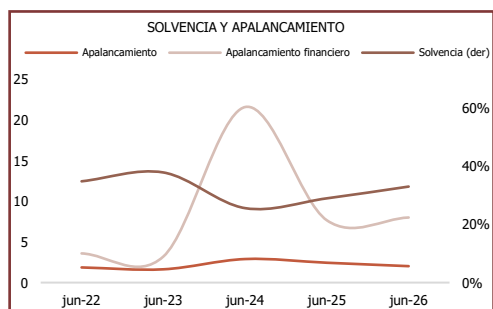
SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

Fortalecimiento patrimonial por mayores reservas y menor endeudamiento relativo, aunque con un aumento del apalancamiento financiero



Al cierre del primer semestre del 2026, el patrimonio neto de Carmenta S.A.E. aumentó 21,09% interanual hasta Gs. 33.903 millones, impulsado principalmente por la acumulación de resultados en reservas. Este crecimiento, superior al del activo, permitió que el indicador de solvencia aumentara de 29,03% a 33,09% en Jun26, manteniendo la recuperación desde Jun24.

El capital integrado permaneció en Gs. 14.000 millones y los aportes para futuras capitalizaciones en Gs. 4.365 millones, sin variaciones interanuales. Ambos componentes sumaron Gs. 18.365 millones y representaron el 54,17% del patrimonio neto, seguidos por las reservas con el 38,96% y el resultado del ejercicio con el 6,87%.

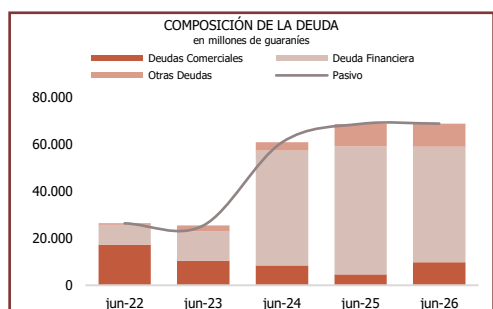


Las reservas aumentaron 82,79%, desde Gs. 7.227 millones en Jun25 hasta Gs. 13.210 millones en Jun26, principalmente por la asignación de los resultados del ejercicio del 2025. La reserva legal pasó de Gs. 1.208 millones a Gs. 1.507 millones, mientras que la reserva facultativa creció de Gs. 5.608 millones a Gs. 11.292 millones.

Por su parte, la reserva de revalúo permaneció en Gs. 411 millones. Conforme a la distribución indicada en el Acta de Asamblea Ordinaria N° 21 del mes de abril del 2026, el 5% del resultado del ejercicio final del 2025, que resultó en Gs. 5.984 millones, se destinó a la reserva legal y el 95% a la reserva facultativa, contribuyendo al fortalecimiento patrimonial mediante la retención de utilidades.

El pasivo total permaneció prácticamente estable, con un crecimiento interanual del 0,17%, desde Gs. 68.438 millones hasta Gs. 68.554 millones. Sin embargo, su composición presentó cambios, dado que el aumento de las obligaciones comerciales y otras deudas fue compensado en gran medida por la reducción de la deuda financiera.

Las obligaciones bancarias y bursátiles alcanzaron conjuntamente Gs. 49.088 millones y representaron el 71,60% del pasivo. Las otras deudas participaron con el 14,23%, mientras que las deudas comerciales con el 14,17% restante.



Las deudas comerciales aumentaron de Gs. 4.608 millones en Jun25 a Gs. 9.712 millones en Jun26, impulsadas por el crecimiento de las obligaciones con proveedores locales, cuyo saldo pasó de Gs. 473 millones a Gs. 8.680 millones. Por su parte, las otras deudas aumentaron 2,91%, hasta Gs. 9.755 millones. Dentro de este rubro, las obligaciones con empresas vinculadas se incrementaron de Gs. 327 millones a Gs. 2.968 millones.

El mayor patrimonio, junto con la estabilidad del pasivo total, permitió que el indicador de endeudamiento disminuyera de 70,97% en Jun25 a 66,91% en Jun26, mientras que el apalancamiento patrimonial se redujo de 2,44 a 2,02 veces. No obstante, el apalancamiento financiero aumentó de 7,66 a 8,01 veces.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO

FLUJO DE CAJA PROYECTADO			
En millones de Guaraníes			
Ingresos y Egresos	2026 (Ago-Dic)	2027	2028
Cobranzas estimadas	27.308	65.044	68.034
Otros Ingresos	11.000	-	-
Ingresos Operativos	38.308	65.044	68.034
Gastos de ventas	-2.766	-6.763	-7.009
Gastos Operativos	-15.949	-38.520	-39.892
Egresos operativos	-18.715	-45.283	-46.901
Inversiones	-50	-120	-120
FLUJO OPERATIVO	19.543	19.641	21.013
Préstamos bancarios	-	-	-
Emisión de bonos	-	-	-
Ingresos financieros	-	-	-
Amortización de préstamos	-4.271	-3.451	-3.336
Amortización de bonos	-10.000	-10.000	-10.000
Pago intereses préstamos	-454	-482	-145
Pago de intereses bonos	-1.971	-2.675	-1.354
Otros	-617	-1.660	-1.963
Egresos financieros	-17.313	-18.268	-16.798
FLUJO FINANCIERO	-17.313	-18.268	-16.798
FLUJO DE CAJA	2.230	1.373	4.215
Saldo Inicial	3.253	5.483	6.856
FLUJO FINAL ACUMULADO	5.483	6.856	11.071

Carmenta S.A.E presentó su flujo de caja proyectado para el periodo 2026-2028 que contempla la amortización total del capital de los bonos emitidos bajo el Programa de Emisión Global G1. La proyección de 2026 comprende únicamente los meses de agosto a diciembre, mientras que los periodos 2027 y 2028 corresponden a ejercicios completos, por lo que sus importes no son directamente comparables con los del primer periodo.

Para agosto-diciembre de 2026, se estiman ingresos operativos de Gs. 38.308 millones, integrados por cobranzas de Gs. 27.308 millones y otros ingresos de Gs. 11.000 millones derivados de la estrategia de gestión del capital de trabajo y otros activos. Para 2027 y 2028, los ingresos provendrían exclusivamente de las cobranzas proyectadas, que alcanzarían Gs. 65.044 millones y Gs. 68.034 millones, respectivamente, con un crecimiento del 4,60% entre ambos ejercicios.

Los egresos operativos se ubicarían en Gs. 18.715 millones durante el periodo parcial de 2026, Gs. 45.283 millones en 2027 y Gs. 46.901 millones en 2028. Asimismo, se contemplan inversiones de Gs. 50 millones en el primer periodo y Gs. 120 millones en cada uno de los años siguientes. Una vez deducidas estas erogaciones, el flujo operativo presentado por la compañía permanecería positivo, en Gs. 19.543 millones, Gs. 19.641 millones y Gs. 21.013 millones, respectivamente.

En cuanto a los compromisos financieros, se prevén amortizaciones de bonos por Gs. 10.000 millones en cada año, hasta completar el pago de las tres series vigentes del PEG G1 en 2028. Estas obligaciones representan la principal salida de recursos del flujo financiero, acompañadas por amortizaciones de préstamos de Gs. 4.271 millones en el periodo parcial de 2026, Gs. 3.451 millones en 2027 y Gs. 3.336 millones en 2028, además del pago de intereses y otros egresos.

El flujo financiero sería negativo en los tres periodos, dado que no se contemplan nuevas emisiones de bonos ni desembolsos de préstamos bancarios. Los egresos alcanzarían Gs. 17.313 millones en agosto-diciembre de 2026, Gs. 18.268 millones en 2027 y Gs. 16.798 millones en 2028. En 2027 se registraría la mayor salida financiera proyectada y el menor excedente neto de caja, mientras que en 2028 la reducción del servicio de la deuda permitiría una mayor holgura.

Bajo estos supuestos, el flujo operativo permitiría cubrir los egresos financieros y generar excedentes netos de Gs. 2.230 millones, Gs. 1.373 millones y Gs. 4.215 millones, respectivamente. A partir de un saldo inicial de Gs. 3.253 millones, el saldo final acumulado aumentaría a Gs. 5.483 millones en 2026, Gs. 6.856 millones en 2027 y Gs. 11.071 millones en 2028.

La trayectoria proyectada depende del cumplimiento de las cobranzas y de la concreción de los otros ingresos previstos para 2026, ante la ausencia de nuevo financiamiento. En particular, el menor excedente estimado para 2027 refleja una capacidad más limitada para absorber desviaciones desfavorables en los ingresos o egresos previstos.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

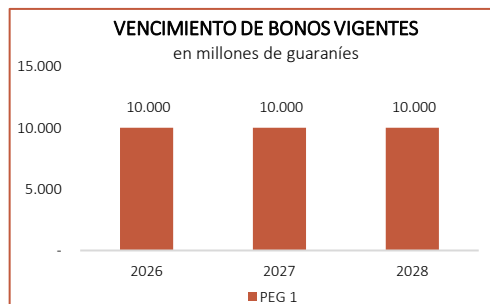
CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G1	
Características	Detalle
Emisor	Carmenta S.A.E.
Aprobación	Acta de directorio N.º 276/23 de fecha 15/set/2023
Denominación del Programa	G1
Moneda y monto	Gs. 30.000.000.000 (Guaraníes treinta mil millones)
Plazo de Vencimiento	Entre 365 y 3650 días (1 y 10 años)
Tasa de Interés	A especificarse dentro del complemento de prospecto de cada serie emitida
Pago de Intereses y Capital	A especificarse dentro del complemento de prospecto de cada serie emitida
Destino de Fondos	Reestructuración de pasivos (entre un 0% y 40%), capital operativo (entre un 5% y 70% e inversión en infraestructura entre un 5 y 15%)
Rescate Anticipado	Según proponga el directorio de Carmenta en cada serie, en concordancia con lo establecido en el artículo 58 de la Ley 5810/17 y en la Resolución BVPASA 1013/11, y se realizarían a valor par.
Garantía	Común, a sola firma
Agente Organizador y Colocador	A definirse en el prospecto complementario de cada serie
Representante de Obligacionistas	Mersán Abogados S.R.L.

Carmenta S.A.E. ha aprobado la emisión de bonos bajo el Programa de Emisión Global PEG G1, a través del acta de Directorio N.º 276/23 de fecha 15 de setiembre de 2023 por valor máximo de Gs. 30.000 millones, cuyos fondos cumplirán los siguientes propósitos: reestructuración de pasivos (entre un 0% y 40%), capital operativo (entre un 5% y 70%) e inversión en infraestructura (entre un 5 y 15%).

Asimismo, los plazos contemplados son de entre 365 y 3650 días (1 y 10 años), a especificarse dentro del complemento de prospecto de cada serie emitida, garantía a sola firma y rescate anticipado que puede ser parcial o total según proponga el Directorio en cada serie, en concordancia con lo establecido en el artículo 58 de la Ley 5810/17 y en la Resolución BVPASA 1013/11, y se realizarían a valor par.

La firma Mersán Abogados S.R.L. se encuentra como representante de obligacionistas con las facultades previstas por el código civil y la ley del mercado de valores, sin perjuicio de cambio por parte de los inversionistas. Cabe destacar que el agente colocador será definido en el prospecto complementario de cada serie, con la posibilidad de ser cualquier Casa de Bolsa autorizada por la Superintendencia de Valores del Banco Central del Paraguay (SIV – BCP)..

Programa de Emisión Global G1: Monto autorizado Gs.30.000.000.000.- Registro CNV N° 86_18122023 de fecha 15/09/2023								
Fecha	Serie	Emitido Gs.	Colocado Gs.	Vencido Gs.	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente Gs.
27-dic-23	1	10.000.000.000	10.000.000.000	0	13,00%	28-dic-26	3,0	10.000.000.000
27-dic-23	2	10.000.000.000	10.000.000.000	0	13,25%	28-dic-27	4,0	10.000.000.000
27-dic-23	3	10.000.000.000	10.000.000.000	0	13,50%	28-dic-28	5,0	10.000.000.000
		30.000.000.000	30.000.000.000	-				30.000.000.000



Carmenta ingresó al mercado bursátil en el año 2023 con certificado 002_04012023 y registro en la Bolsa de Valores según resolución N.º 2790/23 del 11 de septiembre de 2023, bajo la categoría de Sociedad Anónima Emisora (S.A.E.).

El programa fue emitido y colocado por el monto de Gs. 30.000 millones, distribuido en 3 series de Gs. 10.000 millones cada una a 3, 4 y 5 años de plazo respectivamente. La periodicidad de los intereses se estableció de forma trimestral, con tasas de intereses de 13%, 13,25% y 13,50%. Mientras que los vencimientos de las series han sido calendarizados para Dic26 (serie 1), Dic27 (serie 2) y Dic28 (serie 3).

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS - JUNIO

En millones de guaraníes						
BALANCE GENERAL	jun-22	jun-23	jun-24	jun-25	jun-26	Var%
ACTIVO	40.338	40.828	81.491	96.436	102.458	6,24%
Activo Corriente	34.056	36.620	70.703	59.436	56.801	-4,43%
Disponibilidades	341	1.411	3.258	3.417	3.253	-4,81%
Inversiones temporales	0	0	20.638	8.810	5	-99,94%
Créditos Netos CP	21.169	12.703	17.288	6.436	18.073	180,82%
Inventario	6.744	8.011	16.075	25.853	26.728	3,38%
Otros activos corrientes	5.802	14.495	13.444	14.920	8.742	-41,41%
Activo no corriente	6.282	4.208	10.788	37.000	45.657	23,40%
Bienes de uso	1.168	655	4.806	24.704	24.330	-1,51%
Créditos Netos LP	4.554	3.551	13	25	843	3334,26%
Otros activos no corrientes	560	2	5.969	12.272	20.484	66,92%
PASIVO	26.260	25.336	60.588	68.438	68.554	0,17%
Pasivo corriente	22.674	23.052	25.698	29.730	31.011	4,31%
Deuda comercial	17.271	10.420	8.393	4.608	9.712	110,77%
Deuda bancaria	4.818	10.229	13.799	15.581	10.558	-32,24%
Deuda bursátil	0	0	65	62	987	1502,91%
Deuda con terceros	0	16	0	0	0	n/a
Otras deudas	585	2.387	3.441	9.479	9.755	2,91%
Pasivo no corriente	3.586	2.284	34.890	38.708	37.543	-3,01%
Deuda bancaria LP	3.586	2.284	4.890	8.708	7.543	-13,38%
Deuda bursátil LP	0	0	30.000	30.000	30.000	0,00%
PATRIMONIO NETO	14.078	15.495	20.902	27.998	33.903	21,09%
Capital	8.950	12.050	14.000	14.000	14.000	0,00%
Aportes irrevocables	0	0	4.365	4.365	4.365	0,00%
Reservas	736	1.167	1.413	7.227	13.210	82,79%
Resultados acumulados	2.719	0	0	0	0	n/a
Resultado del Ejercicio	1.673	2.278	1.124	2.406	2.328	-3,25%
ESTADO DE RESULTADOS	jun-22	jun-23	jun-24	jun-25	jun-26	Var%
Ventas	14.632	16.672	15.610	35.332	30.879	-12,60%
Costos	-8.956	-9.857	-8.638	-25.479	-21.261	-16,55%
Utilidad bruta	5.676	6.815	6.972	9.853	9.618	-2,39%
Gastos de Ventas	-733	-1.057	-864	-1.552	-1.066	-31,33%
Gastos Administrativos	-1.533	-1.833	-2.286	-2.309	-3.432	48,66%
Utilidad operacional (EBITDA)	3.410	3.925	3.822	5.992	5.120	-14,56%
Depreciaciones y amortizaciones	-270	-251	-209	-269	-57	-78,82%
Utilidad operacional neta (EBIT)	3.140	3.674	3.613	5.723	5.063	-11,54%
Gastos financieros	-636	-655	-2.961	-3.151	-3.153	0,07%
Utilidad ordinaria	2.504	3.019	652	2.572	1.910	-25,75%
Resultados no operativos	-777	-428	596	101	418	312,77%
Utilidad antes de impuestos	1.727	2.591	1.248	2.674	2.328	-12,92%
Impuesto a la renta	-55	-313	-124	-267	0	-100,00%
Utilidad del ejercicio	1.672	2.278	1.124	2.406	2.328	-3,25%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA - JUNIO

En millones de guaraníes y veces						
INDICADOR	jun-22	jun-23	jun-24	jun-25	jun-26	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD						
Cartera Bruta	25.723	16.254	17.751	6.950	19.443	179,74%
Cartera Vencida	2.865	1.161	886	515	1.370	166,02%
Previsión de Cartera	0	0	450	490	527	7,55%
Cobertura de provisiones	0,00%	0,00%	50,79%	95,15%	38,47%	-59,57%
Morosidad	11,14%	7,14%	4,99%	7,41%	7,05%	-4,91%
Morosidad respecto al patrimonio	20,35%	7,49%	4,24%	1,84%	4,04%	119,69%
Cartera/Activo	63,77%	39,81%	21,23%	6,70%	18,46%	175,59%
Ventas/Cartera	1,14	2,05	1,80	10,94	3,26	-70,15%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	1,50	1,59	2,75	2,00	1,83	-8,38%
Prueba Ácida	1,20	1,24	2,13	1,13	0,97	-14,15%
Ratio de Efectividad	1,50%	6,12%	92,99%	41,13%	10,51%	-74,45%
Índice de capital de trabajo	28,22%	33,23%	55,23%	30,80%	25,17%	-18,28%
Dependencia de Inventario	17,26%	111,57%	-96,34%	42,81%	36,22%	-15,40%
Deuda Financiera/Activo	20,83%	30,69%	59,83%	56,36%	47,91%	-14,99%
GESTIÓN						
Rotación de cartera	1,24	1,59	1,84	5,72	4,68	-18,21%
Rotación de Inventario	2,54	2,67	1,43	2,43	1,62	-33,46%
Periodo Promedio de Cobro	293	230	199	64	78	22,26%
Periodo Promedio de Pago	347	190	175	33	82	152,58%
Ciclo operacional	437	366	453	214	304	41,93%
Apalancamiento Operativo	1,81	1,85	1,93	1,72	1,90	10,34%
Ventas/Activo	72,55%	81,67%	38,31%	73,28%	60,28%	-17,74%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia	34,90%	37,95%	25,65%	29,03%	33,09%	13,97%
Endeudamiento	65,10%	62,06%	74,35%	70,97%	66,91%	-5,72%
Cobertura de las Obligaciones	30,08%	34,05%	29,75%	40,31%	33,02%	-18,09%
Apalancamiento	1,87	1,64	2,90	2,44	2,02	-17,28%
Apalancamiento financiero	3,59	3,21	21,60	7,66	8,01	4,53%
Cobertura de Gastos Financieros	5,36	5,99	1,29	1,90	1,62	-14,61%
Deuda/EBITDA	3,85	3,23	7,93	5,71	6,69	17,24%
Deuda/Ventas	0,90	0,76	1,94	0,97	1,11	14,61%
RENTABILIDAD						
ROA	8,29%	11,16%	2,76%	4,99%	4,54%	-8,94%
ROE	26,96%	34,47%	11,37%	18,80%	14,75%	-21,58%
Margen Bruto	38,79%	40,88%	44,66%	27,89%	31,15%	11,69%
Margen Operacional	23,31%	23,54%	24,48%	16,96%	16,58%	-2,24%
Margen Neto	11,43%	13,66%	7,20%	6,81%	7,54%	10,70%
Eficiencia Operativa	60,08%	57,59%	54,82%	60,82%	53,23%	-12,47%
Costo de Mercaderías/Ventas	61,21%	59,12%	55,34%	72,11%	68,85%	-4,52%
Gasto Operacional/Ventas	15,49%	17,33%	20,18%	10,93%	14,57%	33,30%
Gasto Operacional/Utilidad Bruta	39,92%	42,41%	45,18%	39,18%	46,77%	19,35%
GastosAdmin/UtilidadBruta	27,01%	26,90%	32,79%	23,43%	35,68%	52,29%

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS – DIC.

En millones de guaraníes						
BALANCE GENERAL	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	Var%
ACTIVO	38.695	34.914	81.217	94.994	92.104	-3,04%
Activo Corriente	33.012	30.162	70.385	58.537	53.135	-9,23%
Disponibilidades	259	47	5.892	3.261	3.921	20,24%
Inversiones temporales	0	0	24.000	14.145	5	-99,96%
Créditos Netos CP	17.864	16.120	13.157	8.383	6.373	-23,98%
Inventario	6.793	9.225	12.110	13.325	33.166	148,90%
Otros activos corrientes	8.096	4.770	15.226	19.423	9.670	-50,21%
Activo no corriente	5.683	4.752	10.832	36.457	38.969	6,89%
Bienes de uso	1.407	878	5.014	24.911	23.860	-4,22%
Créditos Netos LP	3.720	3.580	0	26	866	3230,77%
Otros activos no corrientes	556	294	5.818	11.520	14.243	23,64%
PASIVO	26.288	19.846	59.489	69.403	60.528	-12,79%
Pasivo corriente	20.583	16.939	24.625	35.021	22.479	-35,81%
Deuda comercial	15.096	11.713	7.777	3.205	2.926	-8,71%
Deuda bancaria	4.714	4.361	12.651	27.153	12.110	-55,40%
Deuda bursátil	0	0	0	66	0	-100,00%
Otras deudas	773	865	4.197	4.597	7.443	61,91%
Pasivo no corriente	5.705	2.907	34.864	34.382	38.049	10,67%
Deuda comercial LP	1.549	0	0	0	0	n/a
Deuda bancaria LP	4.156	2.907	4.864	4.382	8.049	83,68%
Deuda bursátil LP	0	0	30.000	30.000	30.000	0,00%
PATRIMONIO NETO	12.405	15.066	21.729	25.592	31.576	23,38%
Capital	8.950	10.200	12.050	14.000	14.000	0,00%
Aportes irrevocables	0	0	4.365	4.365	4.365	0,00%
Reservas	736	940	1.167	1.413	7.227	411,46%
Resultados acumulados	-1.045	0	0	0	0	n/a
Resultado del Ejercicio	3.764	3.926	4.147	5.814	5.984	2,92%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	Var%
Ventas	29.784	28.647	31.292	41.287	62.772	52,04%
Costos	-20.931	-18.208	-17.665	-20.667	-41.045	98,60%
Utilidad bruta	8.853	10.439	13.627	20.620	21.727	5,37%
Gastos de Ventas	-1.458	-1.577	-2.811	-2.337	-2.456	5,09%
Gastos Administrativos	-2.076	-3.052	-4.451	-6.677	-5.267	-21,12%
Utilidad operacional (EBITDA)	5.319	5.810	6.365	11.606	14.004	20,66%
Previsiones	0	0	-450	-40	-37	-7,50%
Depreciaciones y amortizaciones	-510	-565	-299	-179	-1.993	1013,41%
Utilidad operacional neta (EBIT)	4.809	5.245	5.616	11.387	11.974	5,16%
Gastos financieros	-702	-806	-1.031	-6.074	-6.149	1,23%
Utilidad ordinaria	4.107	4.439	4.585	5.313	5.825	9,64%
Resultados no operativos	236	165	152	1.399	855	-38,88%
Utilidad antes de impuestos	4.343	4.604	4.737	6.712	6.680	-0,48%
Impuesto a la renta	-579	-678	-590	-898	-695	-22,61%
Utilidad del ejercicio	3.764	3.926	4.147	5.814	5.985	2,94%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA – DICIEMBRE

En millones de guaraníes y veces						
INDICADOR	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD						
Cartera Bruta	21.584	19.700	13.607	8.899	7.766	-12,73%
Cartera Vencida	3.063	4.094	867	526	427	-18,82%
Previsión de Cartera	0	0	450	490	527	7,55%
Cobertura de provisiones	0,00%	0,00%	51,90%	93,16%	123,42%	32,49%
Morosidad	14,19%	20,78%	6,37%	5,91%	5,50%	-6,98%
Morosidad respecto al patrimonio	24,69%	27,17%	3,99%	2,06%	1,35%	-34,21%
Cartera/Activo	55,78%	56,42%	16,20%	8,85%	7,86%	-11,21%
Ventas/Cartera	1,38	1,45	2,38	4,91	8,67	76,61%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	1,60	1,78	2,86	1,67	2,36	41,42%
Prueba Ácida	1,27	1,24	2,37	1,29	0,89	-31,19%
Ratio de Efectividad	1,26%	0,28%	121,39%	49,70%	17,47%	-64,86%
Índice de capital de trabajo	32,12%	37,87%	56,34%	24,76%	33,28%	34,45%
Dependencia de Inventario	36,21%	8,37%	-152,14%	69,28%	36,72%	-46,99%
Deuda Financiera/Activo	22,92%	20,82%	58,50%	64,85%	54,46%	-16,02%
GESTIÓN						
Rotación de cartera	1,36	1,39	1,88	3,67	7,53	105,33%
Rotación de Inventario	3,31	2,27	1,66	1,63	1,77	8,65%
Periodo Promedio de Cobro	269	263	194	99	48	-51,30%
Periodo Promedio de Pago	260	232	158	56	26	-54,03%
Ciclo operacional	379	424	415	324	255	-21,27%
Apalancamiento Operativo	1,84	1,99	2,43	1,81	1,81	0,20%
Ventas/Activo	76,97%	82,05%	38,53%	43,46%	68,15%	56,81%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia	32,06%	43,15%	26,75%	26,94%	34,28%	27,25%
Endeudamiento	67,94%	56,84%	73,25%	73,06%	65,72%	-10,05%
Cobertura de las Obligaciones	25,84%	34,30%	25,85%	33,14%	62,30%	87,98%
Apalancamiento	2,12	1,32	2,74	2,71	1,92	-29,32%
Apalancamiento financiero	3,65	2,74	4,58	7,96	6,00	-24,63%
Cobertura de Gastos Financieros	7,58	7,21	6,17	1,91	2,28	19,19%
Deuda/EBITDA	4,94	3,42	9,35	5,98	4,32	-27,72%
Deuda/Ventas	0,88	0,69	1,90	1,68	0,96	-42,64%
RENTABILIDAD						
ROA	9,73%	11,24%	5,11%	6,12%	6,50%	6,17%
ROE	43,56%	35,24%	23,59%	29,40%	23,39%	-20,45%
Margen Bruto	29,72%	36,44%	43,55%	49,94%	34,61%	-30,70%
Margen Operacional	17,86%	20,28%	20,34%	28,11%	22,31%	-20,64%
Margen Neto	12,64%	13,70%	13,25%	14,08%	9,53%	-32,29%
Eficiencia Operativa	60,08%	55,66%	46,71%	56,29%	64,45%	14,51%
Costo de Mercaderías/Ventas	70,28%	63,56%	56,45%	50,06%	65,39%	30,63%
Gasto Operacional/Ventas	11,87%	16,16%	23,21%	21,83%	12,30%	-43,65%
Gasto Operacional/Utilidad Bruta	39,92%	44,34%	53,29%	43,71%	35,55%	-18,69%
GastosAdmin/UtilidadBruta	23,45%	29,24%	32,66%	32,38%	24,24%	-25,14%

ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales desde diciembre del 2021 al 2025 y los estados financieros desde junio 2022 al 2026, así como 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 G1 de **CARMENTA S.A.E.** se ha sometido al proceso de calificación en cumplimiento a los requisitos del marco normativo, y en virtud de lo que establece la Ley N° 7.572/25 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 2021 al 2025.
2. Estados financieros y contables para los periodos de junio del 2022 al 2026.
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 G1 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 de cartera).
3. Estructura del pasivo, para determinar la situación de los compromisos y características de fondeo.
4. Gestión administrativa y aspectos cualitativos que reflejen la idoneidad de su desempeño, así como de la proyección de sus planes de negocios.
5. Flujo de caja proyectado coincidente con el tiempo de emisión, a fin de evaluar la calidad de los supuestos y el escenario previsto para los próximos años.
6. Desempeño histórico de la emisora respecto a temas comerciales, financieros y bursátiles.
7. Entorno económico y del segmento de mercado.
8. Características y estructuración de la emisión de bonos bajo el PEG G1.

La emisión de la calificación del Programa de Emisión Global G1 de **CARMENTA S.A.E.** se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 7.572/25 y Resolución CNV CG N° 35/23.

Fecha de calificación: 2 de Octubre de 2026

Fecha de Publicación: 5 de Octubre de 2026

Corte de Calificación: 30 de Junio de 2026

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

CARMENTA S.A.E.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G1	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 **CARMENTA S.A.E.**, por lo cual SOLVENTA&RISKMÉTRICA no garantiza la veracidad de dichos datos ni se hace responsable por errores u omisiones que los mismos pudieran contener. Asimismo, está basada en los Estados Económicos, Patrimoniales y Financieros auditados al 31 de Diciembre de 2025 por la firma Rusell Bedford Paraguay y los Estados Financieros al 30 de Junio de 2026 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. Luis Espínola Analista de Riesgos lespinola@syr.com.py
---	---