

CONSULTORA INTEGRAL PARA EL DESARROLLO EMPRESARIAL S.A. (CIDESA)

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G1

MONTO MÁXIMO: Gs. 22.000.000.000

PLAZO MÁXIMO DE VENCIMIENTO: 5 AÑOS

PEG G1	JUNIO/2025
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.

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Solventa&Riskmétrica asigna la calificación **pyBBB** con tendencia **Estable** para el Programa de Emisión Global **PEG G1** de **Consultora Integral para el Desarrollo Empresarial S.A. (CIDESA)** fundamentada en los adecuados niveles de solvencia patrimonial y apalancamiento, acompañado de la continua evolución de su negocio con crecimiento de sus activos, y adecuada estructura operativa y tecnológica, adaptada a sus operaciones de servicios tercerizados en su Contact Center. En contrapartida, la calificación considera los relativos bajos niveles de liquidez y rentabilidad, con aumento del endeudamiento respecto al Ebitda y las ventas, derivados de los relativos bajos márgenes de utilidad con ajustados flujos de caja operativos.

El patrimonio de la empresa ha estado fortalecido por la acumulación de resultados no distribuidos, en concepto de aportes irrevocables de capital por Gs. 23.876 millones en Jun25, representando el 58,3% del patrimonio neto, aunque aún no han sido integrados al capital social, el cual ha permanecido sin variación en Gs. 10.000 millones durante los últimos años. De esta forma, el nivel patrimonial ha ido aumentando mediante los resultados acumulados, mientras que el pasivo total se ha mantenido relativamente estable, derivando en la disminución del indicador de apalancamiento desde 1,56 en Jun21 a 1,15 en Jun24 y 1,08 en Jun25, siendo un nivel adecuado para el tipo de negocio.

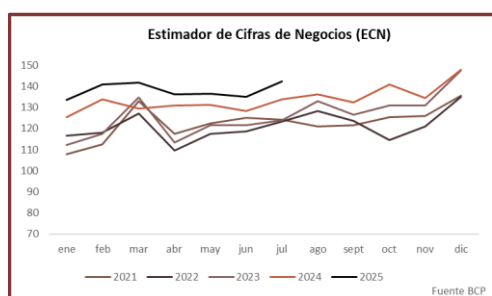
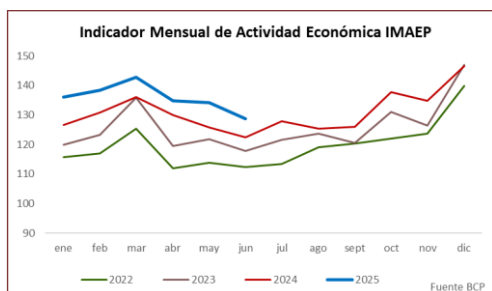
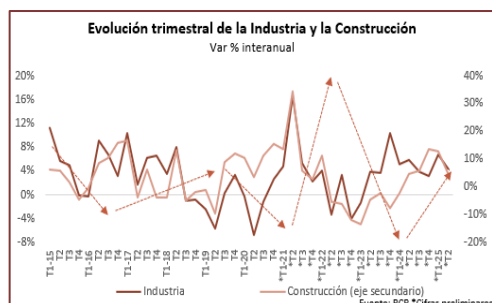
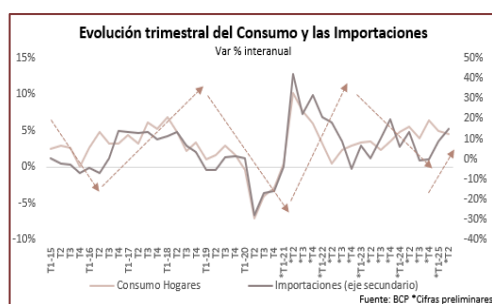
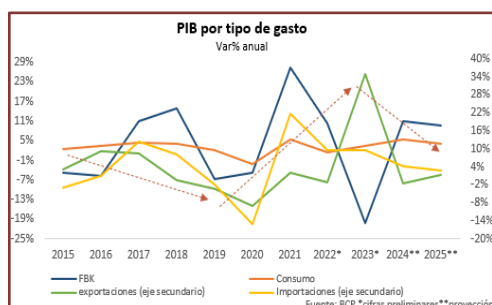
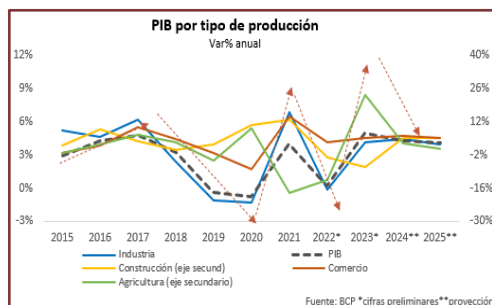
Por otro lado, el indicador de la deuda respecto al Ebitda ha ido aumentando en los últimos años, desde 3,91 en Jun21 a 5,09 en Jun24 y 6,15 en Jun25, así como también la deuda respecto a las ventas se incrementó en el 2025 desde 1,16 en Jun24 a 1,42 en Jun25, con un nivel de apalancamiento financiero de 3,79 en Jun25, siendo estos indicadores relativamente altos para el tipo de negocio y la estructura financiera. La deuda bancaria aumentó 19% interanual en el 2025 hasta Gs. 29.658 millones en Jun25, representando el 66,7% del pasivo total, lo que sumado a la deuda fiduciaria de Gs. 10.779 millones alcanza una deuda financiera total de Gs. 40.437 millones representando el 91% de la deuda total, la cual será reestructurada con esta emisión de bonos bursátiles.

El activo total aumentó 5,23% interanual en el 2025 hasta Gs. 85.431 millones en Jun25, compuesto mayormente por activos no corrientes (81,6%) en concepto de bienes de uso (45,5%) y software informático (33,4%). Esta alta proporción de activos fijos, ha derivado en la disminución del indicador de productividad respecto a las ventas, bajando en los últimos años desde 58,8% en Jun23 a 46,1% en Jun24 y 36,6% en Jun25, con disminución de la liquidez corriente desde 2,65 en Jun24 a 1,01 en Jun25 y del capital de trabajo desde 19,18% a 0,11%, siendo niveles relativamente bajos para el volumen de las operaciones. Asimismo, el ratio de efectivo respecto a los pasivos corrientes bajó desde 24,54% a 12,51%, al igual que la cobertura de obligaciones disminuyó desde 90,35% a 46,27%.

En cuanto al desempeño financiero, las ventas disminuyeron 16,48% interanual hasta Gs. 15.613 millones en Jun25, lo que derivó en la reducción de 15,28% de la utilidad operativa Ebitda hasta Gs. 3.615 millones, a pesar de la disminución de los costos de ventas y los gastos administrativos. Finalmente, la utilidad neta del ejercicio disminuyó 5,79% hasta Gs. 1.741 millones, siendo el nivel más bajo del periodo analizado. En consecuencia, la rentabilidad del patrimonio ROE bajó desde 10,30% a 8,87%, así como la rentabilidad del activo ROA se redujo desde 4,55% a 4,08%, siendo niveles relativamente bajos para el tipo de negocio.

TENDENCIA	FORTALEZAS	RIESGOS
La tendencia Estable refleja las razonables expectativas sobre la situación general de CIDESA, considerando la evolución de su negocio, mediante las ventas de servicios especializados a clientes del mercado local y del exterior, bajo su modelo de negocio de Call Center, con adecuada estructura operativa y tecnológica, y un patrimonio fortalecido por resultados acumulados.	- Adecuado nivel de solvencia patrimonial, derivado de los resultados acumulados. - Elevada calidad de cartera y perfil crediticio de los clientes. - Apropiados ratios de estructura de costos y eficiencia operativa. - Adecuada calidad en los servicios de Call Center especializado.	- Los aportes irrevocables aún no han sido integrados al capital social. - Elevado apalancamiento financiero y de la deuda respecto al Ebitda. - Ajustado flujo operativo, con menores ratios de efectividad y capital de trabajo. - Disminución de las ventas en el 2025 con relativos bajos niveles de rentabilidad.

ECONOMÍA E INDUSTRIA



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

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

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

En contraste, el sector agroexportador registró una disminución en el 2021, con una tasa negativa del sector agrícola de -18,2% y una baja tasa del sector exportador de 2,1%. La agricultura registró disminuciones en todos los trimestres del año 2021, como resultado de la fuerte sequía que impactó severamente a la producción de soja y sus derivados, con pérdidas del 50%. Estos malos resultados continuaron en el 2022, con un crecimiento del PIB de solo 0,2%, condicionado por la situación económica del sector agroexportador, con tasas negativas de -12,5% y -1,6% para la agricultura y las exportaciones, respectivamente.

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

Según los datos preliminares del BCP, el PIB registró un crecimiento interanual de 5,9% en el segundo trimestre de 2025. Este resultado se explicó principalmente por el crecimiento del sector de servicios en 6,8%, electricidad y agua en 14,3% y la manufactura en 4,3%. No obstante, este desempeño favorable ha sido atenuado por la contracción del 3,1% del sector de la agricultura, explicado por la menor producción de soja. En este contexto, a Jun25 la expectativa de crecimiento del PIB por parte del BCP se revisó al alza de 4,0% a 4,4%, impulsado por el sector servicios y la mayor demanda interna.

En este contexto, el indicador mensual de la actividad económica del Paraguay (IMAEP) llegó a 128,73 en Jun25, acumulando una variación de 5,2%. El crecimiento interanual registrado se explica a partir de los desempeños favorables de los servicios, manufacturas, generación de energía eléctrica y ganadería. Sin embargo, estos fueron atenuados por los resultados negativos de la agricultura y de la construcción.

Por su parte, el Estimador de Cifras de Negocios (ECN) registró un incremento interanual de 5,6% y una variación acumulada de 5,9% al cierre del primer semestre del 2025, lo que se explicó principalmente por las dinámicas favorables en las ventas de las industrias manufactureras, los servicios y, en menor medida, de la actividad comercial. En contraste, mostraron resultados negativos las ventas al por mayor de materias primas agrícolas, fertilizantes y agroquímicos, combustibles, maquinarias y equipos.

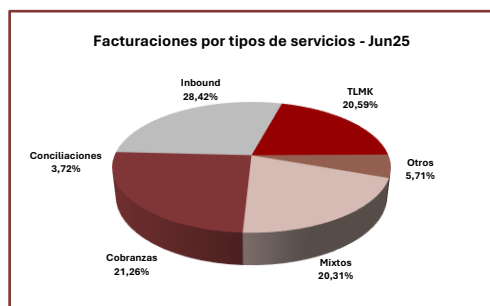
PERFIL DE NEGOCIOS

ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

Empresa con más de 20 años de trayectoria en el mercado, especialista en servicios de externalización de procesos empresariales (BPO), enfocada en su consolidación tanto a nivel nacional como internacional

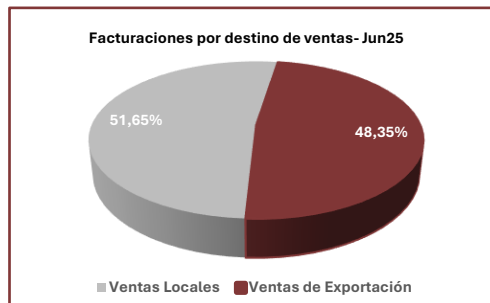
Consultora Integral para el Desarrollo Empresarial S.A. (CIDESA) es una empresa BPO (Business Process Outsourcing) especializada en la tercerización de procesos de negocio y en el desarrollo de soluciones a la medida de sus clientes. Estos servicios incluyen atención al cliente (servicios de centro de atención telefónica), telecobranzas, conciliación de cuentas y quality center, además de los servicios de telemarketing, outsourcing de RRHH y de reingeniería de procesos. Con más de 20 años de vigencia en el mercado, se ha consolidado como un referente en su rubro, expandiendo su base de clientes en sectores clave. Sus oficinas administrativas y operativas están ubicadas en el eje corporativo de la ciudad de Asunción.

La estrategia comercial combina ventas directas e indirectas mediante alianzas con empresas que ofrecen servicios complementarios o la reventa de servicios, adaptando la propuesta a distintos segmentos de clientes. La comunicación se respalda en el marketing digital, correo electrónico y contacto proactivo. CIDESA refuerza la calidad de sus servicios mediante la formación y capacitación continua de su equipo, precios competitivos y atención al cliente ágil. Además, recoge retroalimentación para la mejora continua e impulsa programas de fidelización para mantener a los clientes existentes.



La composición de los ingresos por ventas a Jun25 se distribuyó principalmente entre servicios inbound, que incluyen marketing a través de canales digitales (28,42%), cobranzas (21,26%), telemarketing (20,59%) y servicios mixtos (20,31%). Además, se registraron ingresos por conciliaciones (3,72%) y otros ingresos (5,71%).

En cuanto a la facturación por destino, las ventas de servicios destinadas al mercado local representaron el 51,65% hasta un valor de Gs. 8.065 millones, mientras que las ventas de exportación constituyeron el 48,35% con un monto de Gs. 7.548 millones. Entre sus principales clientes se encuentran entidades financieras y comerciales de reconocido prestigio en sus respectivos sectores.



Por otra parte, el plan estratégico de CIDESA se ha centrado en el fortalecimiento de diversas áreas, con objetivos a corto, mediano y largo plazo, como el aumento de su cartera de clientes, la mejora de la satisfacción de los usuarios, la expansión de servicios a nivel internacional, la implementación de tecnologías innovadoras, y su posicionamiento como líder en el mercado local.

A partir de los objetivos estratégicos, la empresa ha definido estrategias comerciales como la participación en ferias del sector y la creación de redes de contactos con otras empresas y organizaciones. Asimismo, la formación del equipo en técnicas de ventas consultivas, la implementación de un sistema de gestión, estrategias de retención y el monitoreo y evaluación constante de indicadores clave.

En términos de cumplimiento de los objetivos, los resultados financieros durante el 2024 reflejaron una sólida performance en términos de ingresos y rentabilidad, donde el total de ingresos alcanzados se incrementó 19,20% respecto al ejercicio 2023. Así también, la rentabilidad se mantuvo estable, con mayor optimización de costos y gestión de recursos, con mayores inversiones en infraestructura. En esa misma línea, al primer semestre del 2025, se ha trabajado en la baja de servicios que no alcanzaron la rentabilidad esperada así como también se ha trabajado en la consolidación en el mercado internacional, la cual creció 33% respecto al mismo periodo del año anterior.

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Propiedad bajo el control de tres accionistas, con activa participación en la dirección de la empresa y apoyado en su estructura organizativa, con avances en la implementación de buenas prácticas de Gobierno Corporativo

PLANA ACCIONARIA			
Accionista	Canl. de acciones	Capital Integrado	% de partic.
Luis Enrique Benítez Iriondo	3.334	3.334.000.000	33,34%
José Luis Scorza Romero	3.333	3.333.000.000	33,33%
Juan Luis Ferreira Estigarribia	3.333	3.333.000.000	33,33%
Total Acciones Ordinarias	10.000	10.000.000.000	100,00%

La propiedad de CIDESA se concentra en tres accionistas: el Sr. Luis Enrique Benítez Iriondo, con una participación del 33,34%, así como los señores José Luis Scorza Romero y Juan Luis Ferreira Estigarribia, con participaciones del 33,33% cada uno del capital integrado. La mayoría de ellos integra el directorio, lo que evidencia una activa participación de los propietarios en las decisiones estratégicas.

DIRECTORIO	
Cargo	Nombre y Apellido
Presidente	José Luis Scorza Romero
Director Titular	Luis Enrique Benítez Iriondo
Directora Titular	Raquel Dentice de Scorza
Director Titular	Marcelo Scorza Cataldi
Directora Titular	Vanessa María Benítez de Benítez
Directora Suplente	Paola Benítez Iriondo
Síndico Titular	Gustavo González Báez
Síndico Suplente	Oscar Julián Godoy Martínez

El capital integrado de la empresa asciende a Gs. 10.000 millones y está compuesto en su totalidad por acciones ordinarias de valor nominal Gs. 1 millón cada una, la cual se mantuvo invariable durante el periodo de estudio, aunque con continua retención de los resultados para reinversión en el negocio.

En tal sentido, las utilidades al cierre del ejercicio fiscal en los últimos 10 años no han sido distribuidas entre los accionistas, siendo destinados como reserva para su posterior capitalización. Con esto, los aportes para futuras capitalizaciones crecieron de Gs. 6.561 millones en Jun24 a Gs. 23.876 millones en Jun25 como resultado de la capitalización pendiente de los resultados acumulados a Dic24.

Por otra parte, la estructura organizacional está encabezada por la Asamblea de Accionistas como máximo órgano de decisión, seguida por el Directorio. De este dependen el área de staff, integrada por 20 personas, que incluye al área de Operaciones, con 301 colaboradores, y el área comercial. En ese contexto, se registró un incremento en la cantidad de operadores respecto a Jun24 (213 personas) como resultado del ingreso de un nuevo cliente.

En materia de buen gobierno corporativo, la empresa ha implementado prácticas básicas como la selección gradual de una plana gerencial conformada por profesionales, los límites para la obtención de financiamiento del capital operativo o para la venta de activos fijos, requiriendo aprobación de Asamblea de Accionistas cuando superen los porcentajes estipulados. Asimismo, la asignación de un porcentaje de las utilidades para la distribución entre accionistas, las condiciones específicas para las retribuciones de los directores accionistas y la realización anual de auditorías contables e impositivas.

GESTIÓN OPERATIVA DEL NEGOCIO

Adecuada gestión operativa para el modelo de negocios, basada en una pequeña estructura especializada, así como en procedimientos y prácticas básicas para la prestación de servicios

La empresa cuenta con objetivos definidos en su plan estratégico, destacándose la implementación de tecnologías innovadoras en la mayoría de los procesos. En ese sentido, posee una infraestructura tecnológica acorde a sus necesidades, con redes categoría Layer 2 y 3 que proporciona una sólida base para las operaciones diarias. Igualmente dispone de un equipo FortiGate, respaldado por dos proveedores ISP(TIGO-TEISA). Además, se ha implementado un sistema de alta disponibilidad (HA) entre equipos de borde mediante un enlace de fibra óptica, y se encuentra en proceso de instalar un segundo enlace de contingencia HA entre la matriz y la TDA para fortalecer la infraestructura.

La seguridad informática actualmente cuenta con un esquema básico de protección compuesto por Windows Defender y licencias de Panda Antivirus, lo que refleja la necesidad de fortalecer dicha área. Por ello, ha diseñado planes de mejora que incluyen la actualización de servidores y la creación de un departamento exclusivo de seguridad, con medidas como pruebas de intrusión (ethical hacking), entre otros. Asimismo, se avanza en la implementación medidas para reforzar la seguridad del acceso inalámbrico y prevenir posibles ataques.

En términos de gestión de créditos y cobranza, las facturaciones se realizan en dos periodos diferentes, según las características de cada servicio y contrato. Estas pueden ser: a) antes del inicio del mes de servicio, o b) después del cierre del mes de servicio. En esta línea, los ciclos de cobranza se calendarizan conforme a lo establecido en el contrato, con plazo que varían desde 5 días posteriores a la emisión de la factura hasta un máximo de 120 días. Actualmente, las cobranzas de las facturas pendientes no presentan atrasos mayores a 15 días.

La gestión de riesgo de liquidez se basa en procedimientos específicos para enfrentar los riesgos derivados de la caída en los contratos o demoras en la cobranza, que afectan su posición de liquidez a corto plazo, así como la necesidad de inversiones en equipos, instalaciones y software. El proceso de control de este riesgo se prevé y se gestiona en los planes anuales de planificación estratégica, con la presentación de los escenarios del mercado y oportunidades por parte de los Gerentes Comerciales y de Tecnología, ante el Directorio de la empresa.

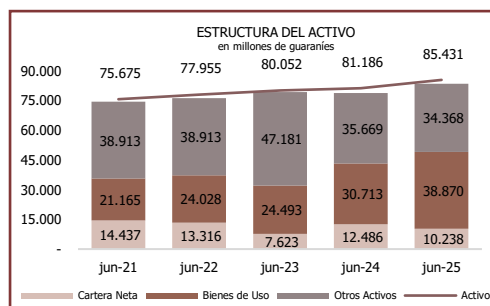
La gerencia financiera y administrativa se enfoca principalmente en obtener los recursos necesarios para financiar el capital operativo necesario para las operaciones normales de la empresa, las cuales provienen mayormente de fuentes propias, originadas por los pagos iniciales de los contratos de servicios y los excedentes originados en la ejecución de estos. Dado que normalmente se producen retrasos en la ejecución de los pagos, contempla el financiamiento bancario, manteniendo líneas de créditos abiertas en al menos tres instituciones bancarias y el mercado de valores. En esta misma línea, cuenta con políticas de límites de exposición por riesgo y un plan de contingencia de liquidez.

Por otra parte, cuenta con un plan de auditoría interna que incluye la revisión de áreas administrativas y operativas, con auditorías de la documentación relacionada con pagos y cobranzas, así como de las nóminas salariales, compensaciones y cantidad de colaboradores asignados a los servicios, entre otros. Los informes de los hallazgos y recomendaciones son compartidos a los Directores y las gerencias correspondientes. Al respecto, de las observaciones realizadas por los auditores internos, se han implementado mejoras en el control más detallado de los bienes de activo fijo así como en las prácticas de control de los servicios contratados.

SITUACIÓN FINANCIERA

ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

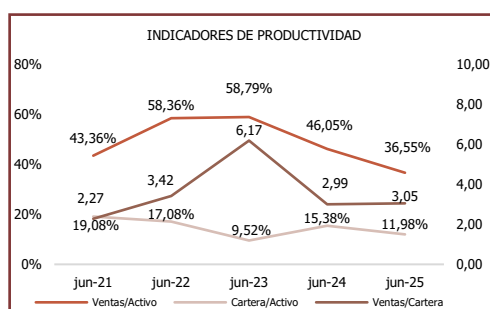
Continuo crecimiento del activo, conformado principalmente por bienes de operación y activos intangibles, relacionados a su naturaleza comercial, acompañado de una adecuada calidad de cartera



Los activos totales aumentaron 5,23% de Gs. 81.186 millones en Jun24 a Gs. 85.431 millones en Jun25 explicado principalmente por el incremento del activo no corriente en 24,10% de Gs. 56.170 millones en Jun24 a Gs. 69.706 millones en Jun25, producto a su vez del aumento de los bienes de uso y de los activos intangibles. Este comportamiento fue levemente atenuado por el descenso del activo corriente en 37,14% hasta Gs. 15.725 millones en Jun25.

En ese sentido, los bienes de uso y los activos intangibles representaron los principales componentes del activo, con participaciones del 45,50% y 33,39% respectivamente. Los bienes de uso subieron 26,56% desde Gs. 30.713 millones en Jun24 hasta Gs. 38.870 millones en Jun25 impulsados principalmente por el aumento de los muebles y equipos en 31,14% hasta Gs. 12.970 millones así como de máquinas y equipos técnicos, informáticos, instalaciones y otras mejoras.

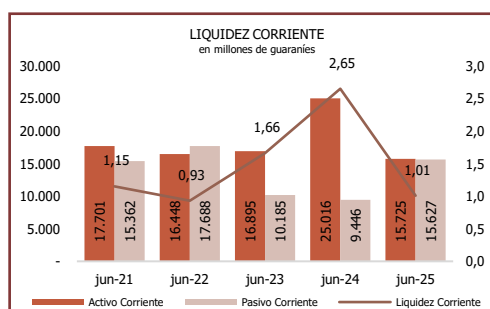
Por su parte, los activos intangibles registraron un incremento del 19,46% desde Gs. 23.879 millones en Jun24 hasta Gs. 28.525 millones en Jun25 como resultado del aumento del valor de los software informáticos en 16,98% desde Gs. 14.727 millones hasta Gs. 17.228 millones así como del desarrollo de sistemas informáticos, que subieron 20,81% desde Gs. 10.305 millones hasta Gs. 12.450 millones.



La cartera bruta de créditos se conformó principalmente por entidades financieras locales y empresas del exterior, registrando un descenso del 18% interanual desde Gs. 12.486 millones en Jun24 hasta Gs. 10.238 millones en Jun25 en línea con el menor nivel de ventas, con lo cual su participación en la estructura del activo pasó de 15,38% en Jun24 a 11,98% en Jun25, con ausencia de cartera vencida. Con relación a sus niveles de productividad, el indicador de ventas sobre activos se redujo de 46,05% en Jun24 a 36,55% en Jun25, mientras que la relación entre las ventas y la cartera de créditos aumentó de 2,99 a 3,05 en el mismo periodo.

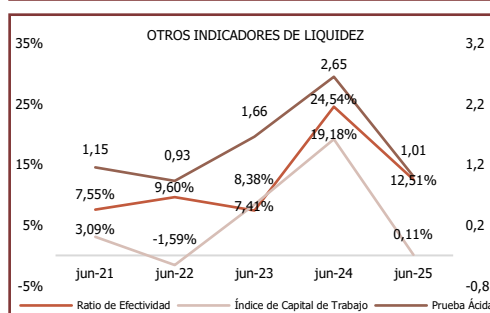
LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Menores indicadores de liquidez ante la disminución de los activos líquidos y el aumento de las obligaciones de corto plazo, con ajustados niveles de capital de trabajo y de flujo de caja operativo

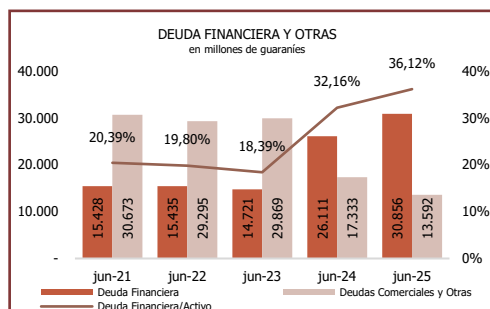


El activo corriente constituye el 18,41% de los recursos totales de la empresa, y ha disminuido 37,14% desde Gs. 25.016 millones en Jun24 hasta Gs. 15.725 millones en Jun25 producto de la disminución de los otros activos corrientes en 50,44% desde Gs. 11.790 millones hasta Gs. 5.843 millones, relacionado con los menores gastos devengados. Asimismo, los créditos netos bajaron 27,33% de Gs. 10.908 millones a Gs. 7.927 millones.

Por su parte, el pasivo corriente, que representa el 35,16% de las obligaciones totales, aumentó 65,44% desde Gs. 9.446 millones en Jun24 hasta Gs. 15.627 millones en Jun25 debido al crecimiento de la deuda bancaria desde Gs. 2.497 millones hasta Gs. 11.616 millones en dicho periodo. Con esto, el indicador de liquidez corriente se redujo desde 2,65 veces en Jun24 hasta 1,01 veces en Jun25.



Los demás indicadores de liquidez también mostraron una posición menos favorable. El ratio de efectividad, que mide la proporción de la deuda corriente cubierta por los activos más líquidos, disminuyó de 24,54% en Jun24 a 12,51% en Jun25 como resultado del descenso de las disponibilidades en 15,66% de Gs. 2.318 millones a Gs. 1.955 millones y al incremento significativo de la deuda de corto plazo. De igual manera, el índice de capital de trabajo bajó a 0,11% en Jun25.



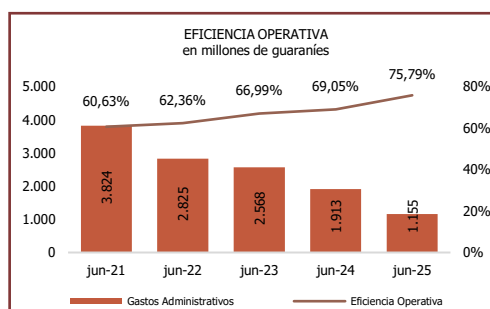
La empresa financia sus actividades principalmente a través de recursos propios, así como con deudas con entidades financieras y compromisos comerciales y otros. En este contexto, el financiamiento con recursos propios ha crecido de 46,49% en Jun24 a 47,97% en Jun25 producto de la retención de utilidades para su posterior capitalización.

En cuanto a la deuda financiera, su incidencia en el activo ha empezado a crecer en los últimos años, pasando de 18,39% en Jun23 a 32,16% en Jun24 y 36,12% en Jun25 conforme al incremento de la deuda bancaria. Al respecto, la deuda financiera aumentó 18,17% de Gs. 26.111 millones en Jun24 a Gs. 30.856 millones en Jun25, mientras que las deudas comerciales y otras deudas

han contado con una participación del 15,91% en el activo.

GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

Mejora de la eficiencia operativa, a partir de la optimización de costos y gestión de recursos

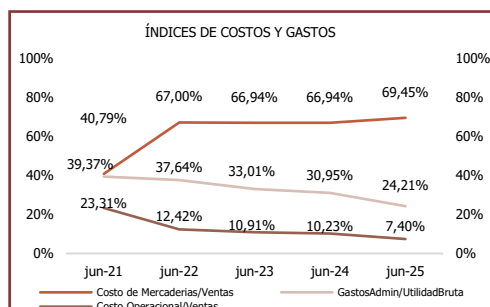


Los costos de ventas se redujeron 13,35% desde Gs. 12.514 millones en Jun24 hasta Gs. 10.843 millones en Jun25, no obstante, la relación Costo de Mercaderías/Ventas aumentó de 66,94% en Jun24 a 69,45% en Jun25 producto de la disminución proporcionalmente mayor del nivel de ventas respecto a los costos, siendo un nivel comparativamente elevado respecto a otras empresas del sector.

Los costos operativos, conformados por gastos operativos y de administración, también registraron una disminución de 39,62% desde Gs. 1.913 millones en Jun24 hasta Gs. 1.155 millones en Jun25 debido principalmente a las menores erogaciones en concepto de alquileres de edificios, que bajaron 53,71% hasta Gs. 256 millones así como por el descenso de la remuneración al personal superior en 50% hasta Gs. 300 millones.

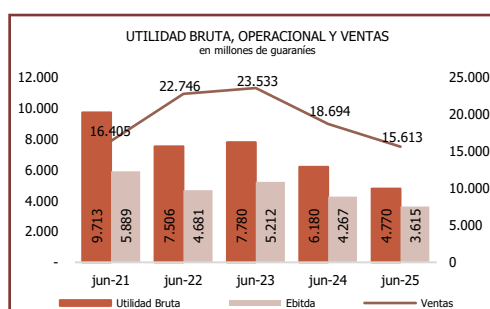
Con esto, la eficiencia operativa, medida por la relación entre el Ebitda y la Utilidad Bruta, subió de 69,05% en Jun24 a 75,79% en Jun25. La disminución de los costos operativos también derivó en una menor presión sobre la utilidad bruta, que se redujo de 30,95% en Jun24 a 24,21% en Jun25.

Mientras que la relación entre los costos operativos y los ingresos por ventas bajó de 10,23% en Jun24 a 7,40% en Jun25. Por otra parte, la rotación de la cartera de créditos descendió de 3,72 veces en Jun24 a 2,75 veces en Jun25, como resultado de las menores facturaciones en dicho periodo.



UTILIDAD Y RENTABILIDAD

Disminución de las ventas y la consecuente reducción de la utilidad neta y de los indicadores de rentabilidad

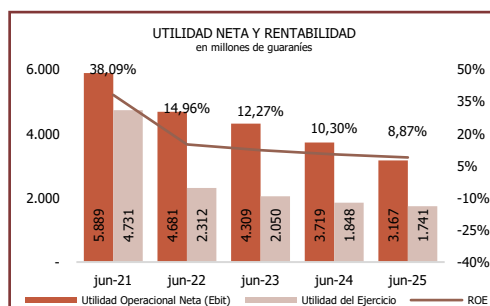


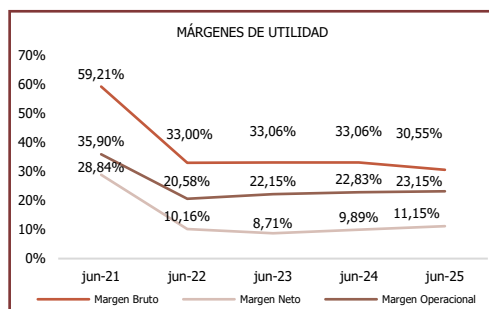
Las ventas de la compañía habían registrado un continuo aumento en los últimos periodos, pasando de Gs. 45.326 millones en Dic23 a Gs. 54.028 millones en Dic24, alcanzando una rentabilidad operativa estable, con un ligero aumento en los márgenes de beneficio a partir de la optimización de costos y gestión de recursos.

Sin embargo, al primer semestre del 2025, las ventas bajaron 16,48% desde Gs. 18.694 millones en Jun24 hasta Gs. 15.613 millones en Jun25, debido a la disminución de los servicios locales en 38,22% de Gs. 13.055 millones en Jun24 a Gs. 8.065 millones en Jun25, mientras que los servicios de exportación se incrementaron 33,85% hasta Gs. 7.548 millones en Jun25, en línea con el objetivo de consolidar su presencia en el mercado internacional.

Si bien los costos de ventas presentaron una disminución del 13,35% de Gs. 12.514 millones a Gs. 10.843 millones, la utilidad bruta se redujo 22,82% desde Gs. 6.180 millones en Jun24 hasta Gs. 4.770 millones en Jun25, acompañado de un margen bruto de 30,55% en Jun25, por debajo del 33,06% de Jun24.

Asimismo, la utilidad operacional Ebitda presentó una reducción del 15,28% desde Gs. 4.267 millones en Jun24 a Gs. 3.615 millones en Jun25, a pesar de la reducción en 39,62% de los costos operativos, aunque con una leve mejora del margen operacional desde 22,83% en Jun24 hasta 23,15% en Jun25.





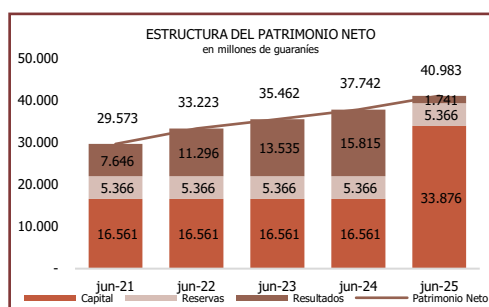
Jun24 a 4,08% en Jun25, siendo niveles inferiores a los promedios históricos de la empresa.

Los gastos financieros se encuentran conformados por los intereses pagados a bancos e instituciones financieras y han presentado una disminución del 23,78% desde Gs. 1.871 millones en Jun24 hasta Gs. 1.426 millones en Jun25. Además, las depreciaciones se redujeron 18,25% hasta Gs. 448 millones en Jun25.

De esta forma, la utilidad neta ha disminuido 5,79% desde Gs. 1.848 millones en Jun24 hasta Gs. 1.741 millones en Jun25, generando un margen neto de 11,15% en Jun25, por encima del 9,89% del periodo anterior. La rentabilidad con respecto al patrimonio (ROE) bajó de 10,30% en Jun24 a 8,87% en Jun25 así como también la rentabilidad con respecto al activo (ROA) pasó de 4,55% en

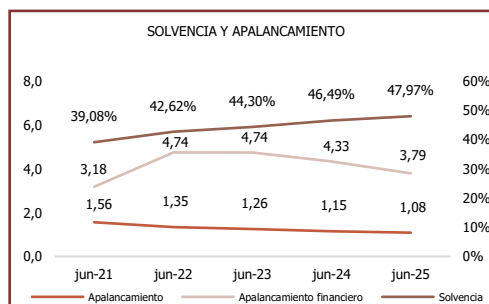
SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

Continuo fortalecimiento del patrimonio derivado de su política de reinversión de utilidades, con disminución de los niveles de apalancamiento, aunque con aumento de la deuda respecto al Ebitda



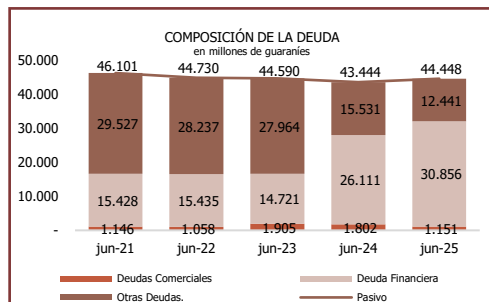
El patrimonio neto de la empresa ha continuado con la tendencia creciente de los últimos ejercicios, pasando de Gs. 35.462 millones en Jun23 a Gs. 37.742 millones en Jun24 y un nuevo aumento de 8,59% hasta Gs. 40.983 millones en Jun25 debido a la retención de resultados para su posterior capitalización.

En ese sentido, los aportes para futuras capitalizaciones se incrementaron de forma significativa desde Gs. 6.561 millones en Jun24 hasta Gs. 23.876 millones en Jun25 como resultado de la capitalización pendiente de los resultados acumulados, que alcanzaron Gs. 13.967 millones a Dic24, mientras que el capital integrado se mantuvo invariable en Gs. 10.000 millones.



Asimismo, las reservas se mantuvieron en Gs. 5.366 millones, mientras que el resultado del ejercicio se redujo 5,79% desde Gs. 1.848 millones en Jun24 hasta Gs. 1.741 millones en Jun25. Como resultado, la solvencia patrimonial ha presentado una tendencia creciente, pasando de 44,30% en Jun23 a 46,49% en Jun24 y 47,97% en Jun25.

La empresa presenta una estructura de deuda concentrada en un 69,42% en deudas financieras provenientes principalmente de préstamos bancarios. Esta deuda creció 18,17% desde Gs. 26.111 millones en Jun24 hasta Gs. 30.856 millones en Jun25 producto del aumento de la deuda bancaria de corto plazo, cuyo saldo creció 3,65 veces desde Gs. 2.497 millones hasta Gs. 11.616 millones.



Las otras deudas han constituido el 27,99% del pasivo y han registrado una disminución del 19,90% desde Gs. 15.531 millones en Jun24 hasta Gs. 12.441 millones en Jun25 luego de la disminución de la deuda del Fideicomiso CIDESA D, que bajó 8,35% de Gs. 10.502 millones a Gs. 9.625 millones así como de las provisiones.

Asimismo, las deudas comerciales, que representaron el 2,59% de la deuda total, se redujeron 36,13% desde Gs. 1.802 millones en Jun24 hasta Gs. 1.151 millones en Jun25. Con todo, el pasivo total se incrementó 2,31% desde Gs. 43.444 millones en Jun24 hasta Gs. 44.448 millones en Jun25.

El nivel de endeudamiento ha disminuido de 53,51% en Jun24 a 52,03% en Jun25 y el apalancamiento bajó de 1,15 a 1,08 en el mismo periodo. No obstante, el indicador de la deuda respecto al Ebitda ha aumentado de 5,09 en Jun24 y 6,15 en Jun25, así como también la deuda respecto a las ventas se incrementó desde 1,16 en Jun24 a 1,42 en Jun25, con un nivel de apalancamiento financiero de 3,79 en Jun25, siendo estos indicadores relativamente altos para el tipo de negocio.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO

FLUJO DE CAJA PROYECTADO						
En millones de Guaraníes						
Ingresos y Egresos	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Ventas	8.880.000	39.072.000	42.979.200	47.277.120	52.004.832	57.205.315
Costo de ventas	-5.200.000	-18.590.000	-20.449.000	-22.490.000	-24.739.000	-27.222.000
Utilidad Bruta	3.680.000	20.482.000	22.530.200	24.787.120	27.265.832	29.983.315
Gastos operacionales	-3.170.000	-6.670.000	-7.094.000	-7.550.000	-8.030.000	-8.534.000
Utilidad Operacional EBITDA	510.000	13.812.000	15.436.200	17.237.120	19.235.832	21.449.315
FLUJO OPERATIVO	510.000	13.812.000	15.436.200	17.237.120	19.235.832	21.449.315
Préstamos bancarios	-	-	-	-	-	-
Emisión de bonos	22.000.000	-	-	-	-	-
Aporte de capital	-	-	-	-	-	-
Ingresos financieros	22.000.000	-	-	-	-	-
Amortización Préstamos Bancarios e Intereses	-11.969.546	-8.400.984	-8.263.292	-6.859.776	0	0
Amortización Fiducia D, Capital e Intereses	-10.706.924	-	-	-	-	-
Intereses y capital Bonos	-	-2.961.864	-2.961.864	-2.961.864	-2.961.864	-24.961.864
Egresos financieros	-22.676.470	-11.362.848	-11.225.156	-9.821.640	-2.961.864	-24.961.864
FLUJO FINANCIERO	-676.470	-11.362.848	-11.225.156	-9.821.640	-2.961.864	-24.961.864
FLUJO DE CAJA	-166.470	2.449.152	4.211.044	7.415.480	16.273.968	-3.512.549
Saldo Inicial	900.000	733.530	3.182.682	7.393.726	14.809.206	31.083.174
FLUJO FINAL ACUMULADO	733.530	3.182.682	7.393.726	14.809.206	31.083.174	27.570.625

La empresa ha presentado su flujo de caja proyectado para el periodo 2025-2030, coincidente con la vigencia y el calendario de amortización de bonos bajo el Programa de Emisión Global G1. Las estimaciones de ingresos y egresos muestran incrementos estables y realistas, basados en el desempeño histórico de la compañía. En este contexto, se proyecta un crecimiento conservador de los ingresos operativos, derivado de la prestación de servicios de outsourcing tanto a empresas locales como internacionales, con un aumento promedio anual del 10% a partir del 2026 y hasta el final del periodo proyectado.

Asimismo, se prevé el aumento en los costos de ventas, principalmente por pago de salarios, sueldos y jornales, a una tasa del 10% anual en línea con el crecimiento de los servicios prestados. Adicionalmente, se estiman incrementos en gastos por servicios básicos, mantenimiento y alquileres. Con esto, se anticipan flujos operativos positivos durante todo el periodo proyectado, desde Gs. 13.812 millones en el 2026 hasta Gs. 21.449 millones en 2030, lo que refleja una evolución coherente con los resultados históricos. Cabe señalar que el flujo operativo de 2025 es menor, dado que se calculó con base en los últimos tres meses del año.

En cuanto al flujo financiero, en el 2025 la firma considera la captación de fondos mediante la emisión de bonos por el monto máximo del PEG G1 de Gs. 22.000 millones, destinados a la amortización de capital e intereses de obligaciones financieras. No se prevé obtener financiamiento adicional mediante nuevas deudas con entidades financieras, ni se contemplan aportes de capital adicionales en los siguientes periodos. Como resultado, se proyectan flujos financieros negativos durante todo el periodo, debido al pago de intereses y amortización de capital de los préstamos bancarios y de los bonos emitidos, lo que resalta la relevancia del desempeño operativo para generar el flujo de caja necesario para cumplir con sus obligaciones.

Finalmente, se proyecta generar flujos de caja positivos, con excepción del 2025 y 2030 debido al elevado peso de los egresos financieros, que serán compensados a partir de las disponibilidades del ejercicio, con lo que el saldo final acumulado seguirá una tendencia creciente hasta el 2029, alcanzando valores superiores a su promedio histórico.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

CIDESA S.A. aprobó la emisión de bonos de oferta pública a través del Programa de Emisión Global G1, mediante el Acta de Directorio N° 02 de fecha 25 de septiembre de 2025, con un monto máximo de Gs. 22.000.000.000 (Guaraníes veintidós mil millones) con plazos de vencimiento que varían entre 1.095 días (3 años) a 1.825 días (5 años). Los fondos obtenidos en esta emisión serán destinados entre un 20% a 0% para Capital Operativo y entre un 80% a 100% para Reestructuración de Deuda.

Los pagos de capital e intereses serán definidos en los prospectos complementarios de cada serie a ser emitida dentro del marco del presente programa, el cual contempla la posibilidad de rescate anticipado conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/17 y la Resolución BVPASA N° 3090/24 de fecha 12/09/2024. La garantía es común a sola firma y como representante de obligacionistas se encuentra designada la firma Mersán Abogados S.R.L., siendo el agente organizador y colocador CADIEM Casa de Bolsa S.A.

El Programa de Emisión Global G1, sumado a la deuda financiera total, fueron considerados para evaluar la capacidad de endeudamiento y la solvencia de CIDESA 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 un razonable margen para seguir apalancando el negocio, considerando que ha mantenido moderados indicadores de gestión financiera y operativa en los últimos años, lo que ha contribuido al sostenimiento del negocio, registrando adecuados niveles de solvencia patrimonial, endeudamiento al corte analizado.

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL (PEG) G1	
Características	Detalle
Emisor	CONSULTORA INTEGRAL PARA EL DESARROLLO EMPRESARIAL S.A. (CIDESA).
Acta de aprobación del Directorio	Acta de Directorio N° 02 de fecha 25/09/2025.
Denominación del Programa	G1
Moneda y Monto del programa	Gs. 22.000.000.000. - (Guaraníes veintidós mil millones).
Tasa de Interés	A ser definidas en cada serie a ser emitida dentro del marco del presente programa.
Pago de capital	A ser definidas en cada serie a ser emitida dentro del marco del presente programa.
Plazo de Vencimientos	Se emitirán con un plazo de vencimiento de entre 1.095 días (3 años) a 1.825 días (5 años), y según lo especifique el Complemento de Prospecto correspondiente a cada Serie
Destino de los Fondos	Los fondos obtenidos en esta emisión serán utilizados para entre un 20% a 0% para Capital Operativo y entre un 80% a 100% para Reestructuración de Deuda.
Rescate Anticipado	Conforme a lo establecido en el Art. 58° de la Ley 5810/17 y la Resolución BVPASA N° 3090/24, el Directorio de CIDESA tiene la facultad de realizar rescates anticipados, parciales o totales, dentro del marco del presente programa, respetando la operativa y cortes mínimos establecidos acorde a la normativa vigente establecida por la BVPASA. El procedimiento y las condiciones para realizar los rescates deberán estar establecidos en las Actas de Emisión de cada serie a ser emitida dentro del marco del presente programa.
Garantía	Garantía común, a sola firma.
Agente Organizador y Colocador	CADIEM Casa de Bolsa S.A.
Representante de Obligacionistas	Mersán Abogados S.R.L.

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS - JUNIO

En millones de guaraníes						
BALANCE GENERAL	jun-21	jun-22	jun-23	jun-24	jun-25	Var%
ACTIVO	75.675	77.955	80.052	81.186	85.431	5,23%
Activo Corriente	17.701	16.448	16.895	25.016	15.725	-37,14%
Disponibilidades	1.160	1.698	755	2.318	1.955	-15,66%
Créditos Netos CP	12.449	10.658	7.386	10.908	7.927	-27,33%
Otros activos corrientes	4.092	4.092	8.754	11.790	5.843	-50,44%
Activo no corriente	57.974	61.507	63.157	56.170	69.706	24,10%
Bienes de uso	21.165	24.028	24.493	30.713	38.870	26,56%
Créditos Netos LP	1.988	2.658	237	1.578	2.311	46,45%
Inversiones LP	17.044	17.044	18.199	0	0	n/a
Otros activos no corrientes	17.777	17.777	20.228	23.879	28.525	19,46%
PASIVO	46.101	44.730	44.590	43.444	44.448	2,31%
Pasivo corriente	15.362	17.688	10.185	9.446	15.627	65,44%
Deuda comercial	1.146	1.058	1.905	1.802	1.151	-36,13%
Deuda bancaria	11.078	13.182	4.613	2.497	11.616	365,20%
Deuda con terceros	1.198	1.198	1.198	1.198	1.198	0,00%
Otras deudas	1.940	2.250	2.469	3.949	1.662	-57,91%
Pasivo no corriente	30.739	27.042	34.405	33.998	28.821	-15,23%
Deuda comercial LP	0	0	0	0	0	n/a
Deuda bancaria LP	3.152	1.055	8.910	22.416	18.042	-19,51%
Otras deudas LP	27.587	25.987	25.495	11.582	10.779	-6,93%
PATRIMONIO NETO	29.573	33.223	35.462	37.742	40.983	8,59%
Capital	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	0,00%
Aporte Irrevocable	6.561	6.561	6.561	6.561	23.876	263,91%
Reservas	5.366	5.366	5.366	5.366	5.366	0,00%
Resultados Acumulados	2.915	8.984	11.484	13.967	0	-100,00%
Resultado del Ejercicio	4.731	2.312	2.051	1.848	1.741	-5,79%
ESTADO DE RESULTADOS	jun-21	jun-22	jun-23	jun-24	jun-25	Var%
Ventas	16.405	22.746	23.533	18.694	15.613	-16,48%
Costos	-6.692	-15.240	-15.753	-12.514	-10.843	-13,35%
Utilidad bruta	9.713	7.506	7.780	6.180	4.770	-22,82%
Gastos Administrativos	-3.824	-2.825	-2.568	-1.913	-1.155	-39,62%
Utilidad operacional (EBITDA)	5.889	4.681	5.212	4.267	3.615	-15,28%
Depreciaciones y amortizaciones	0	0	-903	-548	-448	-18,25%
Utilidad operacional neta (EBIT)	5.889	4.681	4.309	3.719	3.167	-14,84%
Gastos financieros	-1.148	-2.366	-2.257	-1.871	-1.426	-23,78%
Utilidad ordinaria	4.741	2.315	2.052	1.848	1.741	-5,79%
Resultados no operativos	-10	-3	-2	0	0	n/a
Utilidad antes de impuestos	4.731	2.312	2.050	1.848	1.741	-5,79%
Impuesto a la renta	0	0	0	0	0	n/a
Utilidad del ejercicio	4.731	2.312	2.050	1.848	1.741	-5,79%

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS - DIC

En millones de guaraníes						
BALANCE GENERAL	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%
ACTIVO	68.676	72.954	70.513	63.697	85.073	33,56%
Activo Corriente	12.447	13.288	9.194	8.104	15.535	91,70%
Disponibilidades	848	1.590	1.568	103	617	499,03%
Créditos Netos CP	11.599	11.698	7.626	7.785	7.281	-6,47%
Otros activos corrientes	0	0	0	216	7.637	3435,65%
Activo no corriente	56.229	59.666	61.319	55.593	69.538	25,08%
Bienes de uso	19.786	22.291	22.486	30.377	39.176	28,97%
Créditos Netos LP	1.622	2.555	1.259	1.337	1.937	44,88%
Inversiones LP	17.044	17.044	18.199	0	0	n/a
Otros activos no corrientes	17.777	17.776	19.375	23.879	28.425	19,04%
PASIVO	43.834	42.043	37.101	27.586	45.829	66,13%
Pasivo corriente	16.879	18.352	11.881	7.895	9.794	24,05%
Deuda comercial	1.280	1.159	1.257	1.187	1.153	-2,86%
Deuda bancaria	13.157	12.856	6.565	3.596	6.536	81,76%
Deuda con terceros	1.198	1.198	1.108	1.107	1.198	8,22%
Otras deudas	1.244	3.139	2.951	2.005	907	-54,76%
Pasivo no corriente	26.955	23.691	25.220	19.691	36.035	83,00%
Deuda bancaria LP	3.152	1.366	2.911	11.105	25.122	126,22%
Otras deudas LP	23.803	22.325	22.309	8.586	10.913	27,10%
PATRIMONIO NETO	24.842	30.911	33.411	35.896	39.242	9,32%
Capital	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	0,00%
Aporte Irrevocable	6.878	6.561	6.561	6.561	20.528	212,88%
Reservas	5.366	5.366	5.366	5.368	5.366	-0,04%
Resultados Acumulados	0	2.915	8.984	11.484	0	-100,00%
Resultado del Ejercicio	2.598	6.069	2.500	2.483	3.348	34,84%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%
Ventas	41.858	38.627	39.125	45.326	54.028	19,20%
Costos	-25.828	-20.490	-23.655	-30.459	-37.760	23,97%
Utilidad bruta	16.030	18.137	15.470	14.867	16.268	9,42%
Gastos Administrativos	-6.307	-3.801	-5.295	-5.016	-4.806	-4,19%
Utilidad operacional (EBITDA)	9.723	14.336	10.175	9.851	11.462	16,35%
Depreciaciones y amortizaciones	-4.257	-2.993	-2.705	-2.579	-2.658	3,06%
Utilidad operacional neta (EBIT)	5.466	11.343	7.470	7.272	8.804	21,07%
Gastos financieros	-2.548	-4.599	-4.686	-4.786	-4.878	1,92%
Utilidad ordinaria	2.918	6.744	2.784	2.486	3.926	57,92%
Resultados no operativos	-3	-1	-6	-3	0	-100,00%
Utilidad antes de impuestos	2.915	6.743	2.778	2.483	3.926	58,12%
Impuesto a la renta	-317	-674	-278	0	-578	n/a
Utilidad del ejercicio	2.598	6.069	2.500	2.483	3.348	34,84%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA- JUNIO

En millones de guaraníes y veces						
INDICADOR	jun-21	jun-22	jun-23	jun-24	jun-25	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD						
Cartera Bruta	14.437	13.316	7.623	12.486	10.238	-18,00%
Cartera/Activo	19,08%	17,08%	9,52%	15,38%	11,98%	-22,08%
Ventas/Cartera	2,27	3,42	6,17	2,99	3,05	1,86%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	1,15	0,93	1,66	2,65	1,01	-62,00%
Prueba Ácida	1,15	0,93	1,66	2,65	1,01	-62,00%
Ratio de Efectividad	7,55%	9,60%	7,41%	24,54%	12,51%	-49,02%
Índice de capital de trabajo	3,09%	-1,59%	8,38%	19,18%	0,11%	-99,40%
Dependencia de Inventario	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	n/a
Deuda Financiera/Activo	20,39%	19,80%	18,39%	32,16%	36,12%	12,30%
GESTIÓN						
Rotación de cartera	2,52	3,28	4,50	3,72	2,75	-26,09%
Rotación de Inventario	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	n/a
Periodo Promedio de Cobro	145	111	81	98	133	35,30%
Periodo Promedio de Pago	31	12	22	26	19	-26,28%
Ciclo operacional	145	111	81	98	133	35,30%
Apalancamiento Operativo	1,65	1,60	1,81	1,66	1,51	-9,36%
Ventas/Activo	43,36%	58,36%	58,79%	46,05%	36,55%	-20,63%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia	39,08%	42,62%	44,30%	46,49%	47,97%	3,19%
Endeudamiento	60,92%	57,38%	55,70%	53,51%	52,03%	-2,77%
Cobertura de las Obligaciones	76,67%	52,93%	102,35%	90,35%	46,27%	-48,79%
Apalancamiento	1,56	1,35	1,26	1,15	1,08	-5,78%
Apalancamiento financiero	3,18	4,74	4,74	4,33	3,79	-12,40%
Cobertura de Gastos Financieros	5,13	1,98	2,31	2,28	2,54	11,16%
Deuda/EBITDA	3,91	4,78	4,28	5,09	6,15	20,76%
Deuda/Ventas	1,41	0,98	0,95	1,16	1,42	22,50%
RENTABILIDAD						
ROA	12,50%	5,93%	5,12%	4,55%	4,08%	-10,47%
ROE	38,09%	14,96%	12,27%	10,30%	8,87%	-13,83%
Margen Bruto	59,21%	33,00%	33,06%	33,06%	30,55%	-7,58%
Margen Operacional	35,90%	20,58%	22,15%	22,83%	23,15%	1,44%
Margen Neto	28,84%	10,16%	8,71%	9,89%	11,15%	12,80%
Eficiencia Operativa	60,63%	62,36%	66,99%	69,05%	75,79%	9,76%
Costo de Mercaderías/Ventas	40,79%	67,00%	66,94%	66,94%	69,45%	3,75%
Costo Operacional/Ventas	23,31%	12,42%	10,91%	10,23%	7,40%	-27,71%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	39,37%	37,64%	33,01%	30,95%	24,21%	-21,78%
GastosAdmin/UtilidadBruta	39,37%	37,64%	33,01%	30,95%	24,21%	-21,78%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA- DICIEMBRE

INDICADOR	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD						
Cartera Bruta	13.221	14.253	8.885	9.122	9.218	1,05%
Cartera/Activo	19,25%	19,54%	12,60%	14,32%	10,84%	-24,34%
Ventas/Cartera	3,17	2,71	4,40	4,97	5,86	17,96%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	0,74	0,72	0,77	1,03	1,59	54,53%
Prueba Ácida	0,74	0,72	0,77	1,03	1,59	54,53%
Ratio de Efectividad	5,02%	8,66%	13,20%	1,30%	6,30%	382,88%
Índice de capital de trabajo	-6,45%	-6,94%	-3,81%	0,33%	6,75%	1956,69%
Dependencia de Inventario	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	n/a
Deuda Financiera/Activo	25,49%	21,14%	15,01%	24,82%	38,62%	55,62%
GESTIÓN						
Rotación de cartera	3,60	2,81	3,38	5,03	5,89	17,03%
Rotación de Inventario	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	n/a
Periodo Promedio de Cobro	101	130	108	73	62	-14,56%
Periodo Promedio de Pago	18	20	19	14	11	-21,65%
Ciclo operacional	101	130	108	73	62	-14,56%
Apalancamiento Operativo	2,93	1,60	2,07	2,04	1,85	-9,62%
Ventas/Activo	60,95%	52,95%	55,49%	71,16%	63,51%	-10,75%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia	36,17%	42,37%	47,38%	56,35%	46,13%	-18,15%
Endeudamiento	63,83%	57,63%	52,62%	43,31%	53,87%	24,39%
Cobertura de las Obligaciones	57,60%	78,12%	85,64%	124,78%	117,03%	-6,21%
Apalancamiento	1,76	1,36	1,11	0,77	1,17	51,97%
Apalancamiento financiero	5,18	3,97	5,66	5,19	4,86	-6,34%
Cobertura de Gastos Financieros	3,82	3,12	2,17	2,06	2,35	14,16%
Deuda/EBITDA	4,51	2,93	3,65	2,80	4,00	42,78%
Deuda/Ventas	1,05	1,09	0,95	0,61	0,85	39,37%
RENTABILIDAD						
ROA	3,78%	8,32%	3,55%	3,90%	3,94%	0,96%
ROE	11,68%	24,43%	8,09%	7,43%	9,33%	25,52%
Margen Bruto	38,30%	46,95%	39,54%	32,80%	30,11%	-8,20%
Margen Operacional	23,23%	37,11%	26,01%	21,73%	21,21%	-2,39%
Margen Neto	6,21%	15,71%	6,39%	5,48%	6,20%	13,12%
Eficiencia Operativa	60,66%	79,04%	65,77%	66,26%	70,46%	6,33%
Costo de Mercaderías/Ventas	61,70%	53,05%	60,46%	67,20%	69,89%	4,00%
Costo Operacional/Ventas	15,07%	9,84%	13,53%	11,07%	8,90%	-19,62%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	39,34%	20,96%	34,23%	33,74%	29,54%	-12,44%
GastosAdmin/UtilidadBruta	39,34%	20,96%	34,23%	33,74%	29,54%	-12,44%

ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales desde diciembre del 2020 al 2024, además de los estados contables intermedios desde junio 2021 al 2025, y el flujo de caja proyectado actualizado por la compañía para los siguientes años. Estas informaciones han permitido el análisis de la trayectoria de los indicadores cuantitativos, sumado a la evaluación de los antecedentes e informaciones complementarias relacionadas a la gestión de la firma, las cuales han sido consideradas como representativas y suficientes dentro del proceso de calificación.

La calificación del Programa de Emisión Global G1 de la **CONSULTORA INTEGRAL PARA EL DESARROLLO EMPRESARIAL S.A. (CIDESA)**, se ha sometido al proceso de calificación en cumplimiento a los requisitos del marco normativo, y en virtud de lo que establece la Ley N.º 3.899/09 y de la Resolución CNV CG N° 35/23 de la Superintendencia de Valores, así como a los procedimientos normales de calificación.

INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:

1. Estados financieros y contables para los periodos anuales del 2020 al 2024.
2. Estados financieros y contables para los periodos desde junio del 2021 al 2025.
3. Composición y plazos de vencimiento de la cartera de créditos.
4. Política comercial y esquema de financiamiento a clientes.
5. Políticas y procedimientos de créditos y cobranzas.
6. Detalles de composición y evolución de inventarios.
7. Estructura de financiamiento, detalles de sus pasivos.
8. Composición y participación accionaria de la emisora, vinculación con otras empresas.
9. Composición de Directorio y análisis de la propiedad.
10. Antecedentes de la empresa e informaciones generales de las operaciones.
11. Flujo de caja proyectado, con sus respectivos escenarios y supuestos.
12. Prospectos del Programa de Emisión Global G1.

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 la empresa **CONSULTORA INTEGRAL PARA EL DESARROLLO EMPRESARIAL S.A. (CIDESA)** se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y la Resolución CNV CG N° 35/23.

Fecha de calificación: 21 de Octubre de 2025

Fecha de Publicación: 27 de Enero de 2026

Corte de Calificación: 30 de Junio de 2025

Certificado de Registro SIV N°: PEG_02_20012026 de fecha 20 de Enero 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

CONSULTORA INTEGRAL PARA EL DESARROLLO EMPRESARIAL S.A. (CIDESA)	CALIFICACIÓN DE LA EMISIÓN	
	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 la **CONSULTORA INTEGRAL PARA EL DESARROLLO EMPRESARIAL S.A. (CIDESA)** por lo cual SOLVENTA&RISKMÉTRICA no garantiza la veracidad de dichos datos ni se hace responsable por errores u omisiones que los mismos pudieran contener. Asimismo, está basada en los Estados Económicos, Patrimoniales y Financieros auditados al 31 de Diciembre de 2024 por la firma Contadores y Consultores Empresariales Asociados (CCEA) y los Estados Financieros al 31 de Junio de 2025 proveídos por la empresa.

Más información sobre esta calificación en:

www.syr.com.py

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