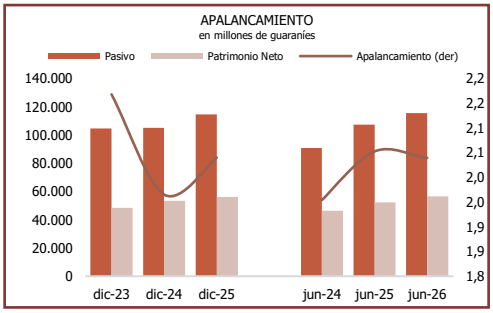
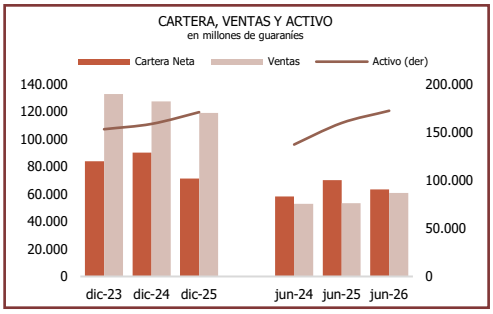
# CALTECH S.A.

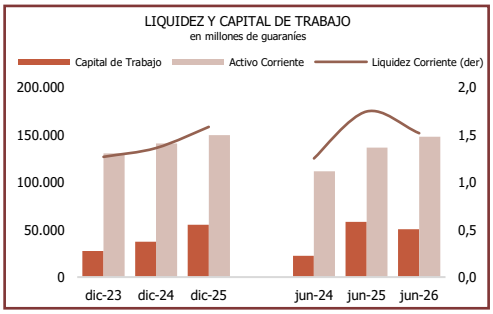
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: USD1 | MONTO MÁXIMO: USD. 3.000.000 | CERTIFICADO SIV N: 09_24012025

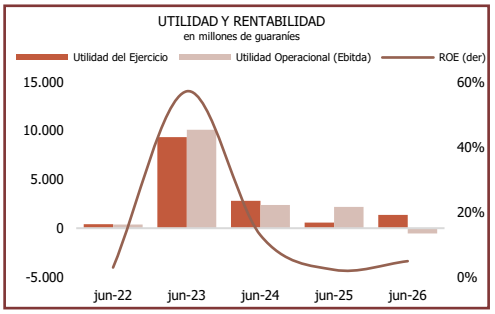
| PEG USD1 | JUN-2025 | JUN-2026 |
|---|---|---|
| CATEGORÍA | pyBBB- | pyBB+ |
| TENDENCIA | Sensible (-) | Sensible (-) |

**BB:** Corresponde a aquellos instrumentos con significativo riesgo crediticio que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital.




## FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Solventa&Riskmétrica baja la calificación a **pyBB+** con tendencia **Sensible (-)** para el Programa de Emisión Global **PEG USD1** de **Caltech S.A.** con fecha de corte al 30 de Junio de 2026 fundamentada en la disminución de los niveles de eficiencia operativa y en el resultado operativo deficitario registrado, a partir del aumento de los costos y gastos operativos, que derivaron en menores márgenes y bajos niveles de rentabilidad, además en el aumento del nivel de deuda con respecto a los resultados, y en la reducción de los niveles de cobertura de obligaciones y gastos financieros.

Otro factor de riesgo se refiere a los efectos de la falta autorización existente para la exportación de sus productos vendidos anticipadamente, lo que derivó en el incremento del pasivo corriente y del inventario, así como en los menores niveles de liquidez y un mayor ciclo operacional. Por su parte, la calificación toma en cuenta el mantenimiento de un razonable de solvencia y el aumento de los niveles de ventas en 2026, dentro de un contexto de diversificación de sus líneas de negocios. Asimismo, considera la relativa disminución de la deuda financiera ante los favorables efectos de la diferencia cambiaria, reflejado en al aumento de los resultados no operativos.

El patrimonio neto de la empresa creció 8,44% interanual desde Gs. 52.233 millones en Jun25 a Gs. 56.641 millones en Jun26, con el aumento de la capitalización hasta Gs. 52.200 millones, y el aumento de las reservas, mientras que el pasivo total aumentó 11,79% hasta Gs. 115.513 millones, reflejando una mayor concentración en el corto plazo de 84,43%, a partir de los anticipos de clientes de Gs. 25.400 millones por ventas anticipadas, aunque con menores niveles de deuda financiera, que se redujo 20,52% hasta Gs. 44.954 millones.

Esto generó el mantenimiento de los niveles de solvencia patrimonial de 32,90% y de apalancamiento sobre patrimonio de 2,04 en Jun26, así como una disminución interanual del apalancamiento financiero desde 16,11 a 0,68. Sin embargo, el ratio de deuda/ebitda subió hasta 117,55, con niveles negativos de cobertura de obligaciones y gastos financieros de 1,10% y 0,28 respectivamente.

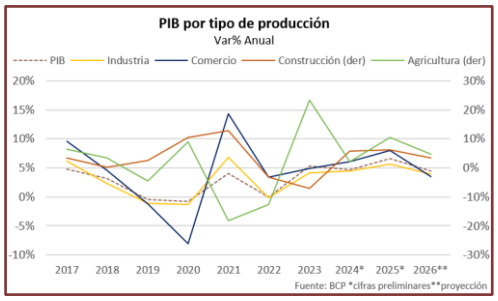
La empresa ha contemplado la diversificación de sus líneas negocios de insumos biológicos y granos, hacia la reciente integración del modelo de arrendamiento de tierras y la producción propia de granos para la exportación de carinata bajo contratos de ciclo cerrado, cuya facturación se encuentra diferida.

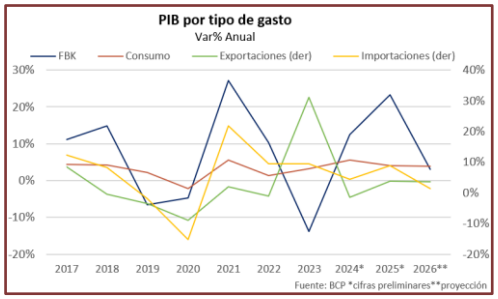
Las ventas crecieron 13,84% interanual hasta Gs. 60.666 millones en Jun26, registrando una mayor productividad de 70,48% del activo total, que creció 10,69% hasta Gs. 172.157 millones, debido principalmente al crecimiento de inventarios, y con un menor nivel de cartera, lo que derivó en un mayor ciclo operacional. Por su parte, la posición de liquidez se ha ajustado relativamente, como efecto de los anticipos de clientes. El indicador de liquidez y de prueba ácida bajaron a 1,52 y 0,91 respectivamente, con un ratio de efectividad de 11,29 e índice de capital de trabajo de 29,23%, aunque se encuentran aun razonables para el tipo de negocios en Jun26.

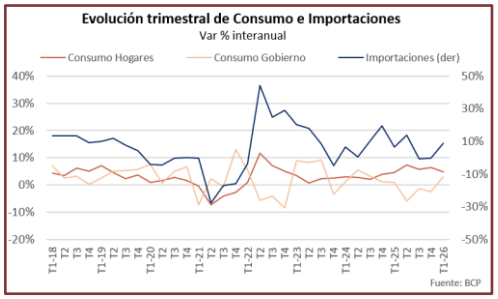
En cuanto al desempeño operativo en 2026, si bien aumentaron los ingresos operativos principalmente con la comercialización de semillas y fertilizantes, incremento de los costos y gastos operativos, derivaron en resultados operativos y ordinarios deficitarios, así como en la disminución de los niveles de márgenes de utilidad y eficiencia operativa. Finalmente, con los ingresos no operativos, asociados a las ganancias por diferencia cambiaria, la utilidad neta fue de Gs. 1.349 millones, con un nivel de rentabilidad sobre el patrimonio ROE de 4,88%.

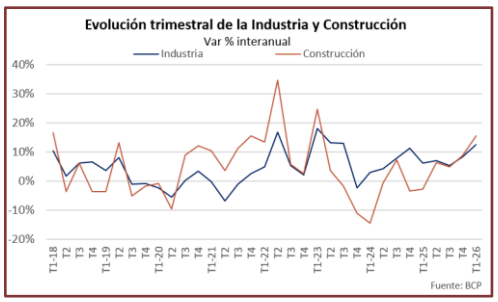
| TENDENCIA | FORTALEZAS | RIESGOS |
|---|---|---|
| La tendencia **Sensible (-)** refleja las menores expectativas sobre la situación general de Caltech considerando que si bien ha registrado una continua evolución de sus ventas ha derivado en un menor desempeño operativo y resultado deficitarios con respecto al nivel de deuda. | • Razonables indicadores de solvencia con continuas capitalizaciones de resultados.<br>• Diversificación de negocios y el aumento de los niveles de ventas.<br>• Razonables niveles de liquidez corriente y de efectividad.<br>• Bajos niveles de morosidad de créditos. | • Elevado nivel de deuda sobre las ventas y Ebitda, con menores niveles de cobertura de obligaciones y gastos financieros.<br>• Aumento de los niveles de costos y gastos operativos, con menores niveles de eficiencia y márgenes de utilidad.<br>• Menor liquidez y ajustado flujo de caja. |

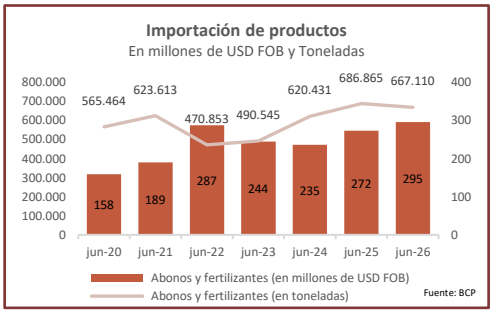
# ECONOMÍA E INDUSTRIA

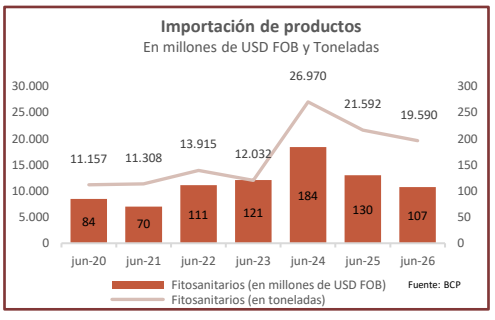



La economía del país registró un comportamiento variable durante la última década, con un periodo de crecimiento sostenido, seguido por choques externos negativos y una etapa de recuperación y consolidación. El PIB evidenció un crecimiento promedio de 4,1% entre el 2016 y 2018, impulsado por la buena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

En esta coyuntura económica, las importaciones de abonos y fertilizantes crecieron 8,24% desde USD 272 millones en Jun25 hasta USD 295 millones en Jun26. De la misma manera, en términos de volumen se redujeron 2,88% hasta 667.110 toneladas, siendo Jun25 el nivel más elevado de los últimos periodos, comportamiento asociado a un mayor valor promedio de los productos importados y que se produjo en un escenario de mayor dinamismo de la actividad agrícola. Por otro lado, la importación de productos fitosanitarios se contrajo 17,30% desde USD 130 millones en Jun25 hasta USD 107 millones en Jun26, y en términos de volumen bajó 9,27% hasta 19.950 toneladas.

En este contexto, la campaña agrícola 2025/2026 presentó un desempeño favorable, particularmente en la producción de soja, favorecida por mejores condiciones climáticas y una recuperación de los rendimientos respecto a la zafra anterior, que había sido afectada por episodios de déficit hídrico. En este contexto, la producción de la oleaginosa registró un incremento interanual, acompañando un mayor dinamismo del sector agrícola.

# PERFIL DE NEGOCIOS

## ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

Empresa dedicada a la comercialización de insumos agrícolas y granos, con una mayor diversificación de negocios, mediante la producción de granos para la exportación, y con un razonable posicionamiento en el sector

Caltech S.A. fue fundada en 2016 y es una compañía dedicada a la importación y comercialización de insumos agrícolas, con énfasis en productos biológicos, fertilizantes, inoculantes, bioactivadores, biodefensivos y correctivos de suelos. La compañía desarrolla sus actividades en el sector de agronegocios paraguayo y brasilero, con una oferta de productos exclusivos y orientados a prácticas agrícolas sustentables.

Desde 2025, Caltech amplió su modelo de negocios mediante una mayor participación en la cadena de valor agrícola, incorporando actividades vinculadas a la comercialización y producción de granos. De esta manera, la compañía desarrolla actualmente tres líneas complementarias: la comercialización de insumos biológicos, que continúa constituyendo su actividad principal; la comercialización de granos provenientes de productores terceros; y la producción propia mediante el arrendamiento de tierras, actualmente enfocada principalmente en el cultivo de Carinata.

En su negocio tradicional, la empresa mantiene la importación, distribución y comercialización de insumos agrícolas biológicos, complementada con asistencia técnica y transferencia de tecnología a productores. A su vez, su actividad en la línea de granos aprovecha la relación comercial y la infraestructura logística desarrollada con su base de clientes, mientras que la producción propia amplía su participación directa en la actividad agrícola.

A partir de mayo/junio de 2025, Caltech S.A. incorporó la Carinata como una nueva línea de negocio mediante un programa desarrollado conjuntamente con Nuseed Brasil S.A., orientado a expandir su producción en Paraguay. La iniciativa contempla el cultivo de la Carinata durante la entre-zafra, aprovechando el periodo invernal sin desplazar los cultivos tradicionales de renta. Bajo este esquema, Caltech gestiona los contratos con los productores y adquiere las semillas provistas por Nuseed, mientras los productores se encargan del cultivo y cosecha del grano conforme a las especificaciones establecidas.

Una vez obtenida la producción, Caltech adquiere la totalidad del grano de los productores y coordina su logística, almacenamiento y pagos, para posteriormente comercializar la producción al comprador designado por Nuseed, quien garantiza su adquisición. Asimismo, el programa cuenta con acuerdos comerciales para las zafras 2025 y 2026, otorgando continuidad a esta línea de negocio y estableciendo condiciones previamente definidas para su comercialización.

La comercialización de sus productos se realiza mediante una combinación de canales que incluye la venta directa a productores a través de consultores comerciales, distribuidores y cooperativas, sucursales regionales, ferias y eventos agrícolas, así como también canales digitales incorporados en 2026

Asimismo, Caltech se encuentra vinculada a un grupo económico que integra a la biofábrica Kresko, cuyos productos comercializa en Paraguay, y mantiene relaciones comerciales con proveedores internacionales de Argentina, Brasil, Canadá y Alemania. Adicionalmente, su participación en el mercado de capitales paraguayo como sociedad emisora amplía sus alternativas de financiamiento y conlleva mayores requerimientos de información y seguimiento financiero.

| Ventas por Productos en Jun26 | | |
|---|---|---|
| **Productos** | **En millones de Gs.** | **Participación** |
| Semillas | 10.099 | 16,79% |
| Mercaderías diversas | 9.461 | 15,73% |
| Coadyuvantes | 7.895 | 13,13% |
| Fertilizantes | 7.752 | 12,89% |
| Soja | 6.668 | 11,09% |
| Otros | 18.261 | 30,37% |
| **TOTAL** | **60.137** | **100,00%** |

A Jun26, las ventas alcanzaron Gs. 60.137 millones, registrando un incremento de 13,12% respecto al periodo anterior, cuando totalizaron Gs. 53.164 millones. Este crecimiento estuvo impulsado principalmente por las mayores ventas de semillas, fertilizantes, soja y equipos e implementos. En este contexto, las semillas incrementaron su participación dentro de la estructura de ventas, desplazando a las mercaderías diversas como principal componente durante el primer semestre de 2026, mientras que otros productos como los coadyuvantes, biofungicidas, agroquímicos, bioestimuladores y fertilizantes foliares, registraron un comportamiento decreciente en sus niveles de ventas.

Además, la compañía impulsa la iniciativa "Desafío Paraguay", orientada a elevar los estándares de productividad agrícola mediante la incorporación de tecnología y conocimientos aplicados al campo. El programa promueve la participación de productores y equipos técnicos, fomentando prácticas sustentables y la mejora continua de los procesos productivos. En cuanto a su infraestructura operativa, Caltech mantiene su oficina administrativa en Hernandarias y su depósito central en Ciudad del Este, complementados por una red de sucursales y depósitos en las principales zonas agrícolas del país.

Para 2026 se prevé la habilitación de una nueva sucursal en San Alberto, con el objetivo de ampliar la cobertura comercial en la región norte y acompañar el desarrollo de la actividad agrícola de dicha zona. Por su parte, la producción de granos correspondiente a la zafra 2025 fue almacenada en silos de terceros, mediante la contratación de servicios de procesamiento y almacenaje. La actividad de Caltech presenta una marcada estacionalidad asociada al ciclo agrícola. Durante el primer semestre se concentran determinadas actividades comerciales y promocionales, entre ellas Desafío Paraguay y Caltech Experience, que requieren desembolsos anticipados, mientras las ventas se mantienen por debajo de

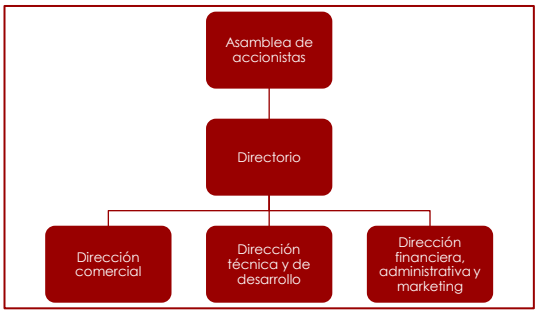
los niveles alcanzados durante la principal etapa de la zafra. En contrapartida, durante el segundo semestre se concentra una mayor proporción de la facturación anual, principalmente por las ventas de insumos agrícolas, por lo que la lectura de los resultados intermedios debe considerar la dinámica estacional propia del negocio.

## ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Propiedad y administración concentrada en sus tres accionistas, acompañada de una estructura organizacional acorde a su modelo tipo de negocios

| Accionistas | Cantidad de Acciones | Valor de Acciones (En Gs.) | % Particip. en capital |
|---|---|---|---|
| Leonardo Zanchet Da Silva | 17.400 | 17.400.000.000 | 33,33% |
| Lucas Gerdulli de Oliveira | 17.400 | 17.400.000.000 | 33,33% |
| Breno Prado Paranhos | 17.400 | 17.400.000.000 | 33,33% |
| **Acciones Ordinarias Voto Múltiple** | **52.200** | **52.200.000.000** | **100,00%** |
| **Total Acciones Emitidas** | **52.200** | **52.200.000.000** | **100,00%** |

| Directorio | |
|---|---|
| **Cargo** | **Nombre y apellido** |
| Presidente / Director | Lucas Gerdulli de Oliveira |
| Vicepresidente / Director | Breno Prado Paranhos |
| Director Titular | Leonardo Zanchet Da Silva |
| Síndico Titular | Lissandra Kerber |




La propiedad de la empresa se encuentra distribuida equitativamente entre tres accionistas, cada uno con 17.400 acciones de voto múltiple y una participación de 33,3% en el capital integrado. A su vez, los tres accionistas forman parte del Directorio de la sociedad, con Lucas Gerdulli de Oliveira como presidente, Breno Prado Paranhos como vicepresidente y Leonardo Zanchet Da Silva como director titular.

Cada acción posee un valor nominal de Gs. 1 millón, totalizando 52.200 acciones emitidas. En este sentido, el capital integrado aumentó 6,81%, desde Gs. 48.870 millones en Jun25 hasta Gs. 52.200 millones en Jun26, explicado por la integración de Gs. 3.330 millones en concepto de aportes de capital.

El organigrama de la empresa se encuentra encabezado por la Asamblea de Accionistas y el Directorio, seguido por la Dirección Comercial, la Dirección Técnica y de Desarrollo, y la Dirección Financiera, Administrativa y Marketing.

A su vez, la estructura organizacional se encuentra diferenciada en siete niveles: N1, correspondiente a las direcciones ejecutivas; N2, a las gerencias; N3, a las coordinaciones; N4, a los supervisores; N5, a consultores comerciales, analistas, tesorería, entre otros; N6, a asistentes técnicos; y N7, a trainees.

En el marco de un plan de contención y reducción de costos operativos, en Jun26 la empresa contó con 86 funcionarios, de los cuales 22 eran tercerizados, frente a los 98 funcionarios y 29 tercerizados registrados en Jun25. De esta manera, la dotación de personal disminuyó 12,24%, en el marco de medidas orientadas a mejorar la eficiencia y proteger los márgenes ante un contexto de precios agrícolas a la baja, manteniendo la cobertura en las principales zonas y la capacidad de asesoramiento técnico al productor.

Caltech S.A. no posee participación en otras sociedades. No obstante, sus accionistas mantienen vinculaciones, en carácter de accionistas, presidentes o vicepresidentes, con otras sociedades con las cuales la empresa mantiene operaciones, entre ellas BLL S.A., KRESKO S.A., VAST S.A., Caltech Forest S.A. y Caltech Comercio de Productos Agrícolas Ltda.

En cuanto a la política de dividendos, esta es de carácter anual, y se podrá destinar hasta el 20% de las utilidades netas anuales al pago de dividendos. Toda propuesta de distribución o retención de utilidades es presentada por el Directorio y sometida a consideración de la Asamblea General de Accionistas.

El Directorio podrá recomendar la retención parcial o total de las utilidades en casos de proyectos de inversión estratégica, necesidades de capital de trabajo, fortalecimiento de la estructura financiera y patrimonial y en situaciones económicas adversas que puedan afectar la continuidad del negocio. De acuerdo con el Acta de Asamblea General Ordinaria de fecha 9 de marzo de 2026, se resolvió distribuir parte de las utilidades correspondientes al ejercicio 2025, que totalizaron Gs. 4.492 millones, aprobándose Gs. 853 millones en concepto de dividendos.

## GESTIÓN OPERATIVA DEL NEGOCIO

Estructura operativa formalizada, con gestión crediticia definida y controles tecnológicos fortalecidos

La política comercial de Caltech S.A. se orienta a mantener precios competitivos dentro de las condiciones del mercado, complementando su oferta mediante asesoramiento técnico, cercanía con los productores y transferencia de tecnología. La gestión comercial se encuentra a cargo del director comercial, con apoyo del gerente comercial y coordinadores regionales distribuidos en las principales zonas agrícolas del país.

La fuerza de ventas está conformada por 22 consultores comerciales, acompañados por un equipo especializado de Desarrollo de Mercado (DM), encargado de las líneas de suelos, biológicos, pulverización y semillas. Asimismo, la compañía dispone de un equipo de posventa integrado por asistentes técnicos e ingenieros agrónomos que brindan acompañamiento directamente en las propiedades de los clientes, como parte del soporte técnico asociado a la comercialización de sus productos.

En cuanto a la gestión crediticia, la compañía cuenta con un Reglamento de Políticas de Crédito y Cobranza y concentra estas funciones en el Departamento de Coordinación de Créditos (DCC), dependiente de la Gerencia Financiera. El área está integrada por un coordinador y dos analistas, responsables del análisis de las solicitudes de crédito, el seguimiento de vencimientos y la gestión de cobranzas. El financiamiento otorgado a los clientes se encuentra adaptado al ciclo agrícola, considerando que una proporción relevante de las operaciones se realiza a crédito.

En este sentido, la empresa dispone de distintas modalidades de financiamiento, entre ellas el plan zafral, cuyos vencimientos se encuentran alineados con el ciclo productivo y la cosecha; las operaciones BARTER o de canje, mediante las cuales los insumos financiados son cancelados con la entrega de granos respaldada por compromisos o contratos de compraventa; y las líneas de crédito otorgadas a los clientes.

El seguimiento de la cartera se realiza mediante un registro actualizado de los créditos otorgados y sus respectivos vencimientos, acompañado de reportes semanales sobre la evolución de las cobranzas. La gestión de mora contempla un esquema escalonado de actuación: recordatorios 30 días antes del vencimiento; reclamos a partir de los 15 días de atraso; evaluación de planes de pago a los 30 días; intervención del Comité de Créditos a los 60 días; y, a partir de los 90 días, el inicio de la etapa legal, que puede contemplar intimaciones, renegociaciones excepcionales o acciones judiciales.

Por otra parte, la Gerencia Financiera realiza un seguimiento trimestral de indicadores orientados a identificar eventuales riesgos de liquidez, estableciendo como parámetros una relación Deuda/EBITDA ≤ 6,0 veces, cobertura de intereses ≥ 2,0 veces y liquidez corriente ≥ 1,0 vez. Asimismo, el Comité de Riesgos de Liquidez, conformado por el Gerente y el Director Financiero, se reúne mensualmente para revisar estos indicadores, evaluar niveles de concentración y recomendar medidas, complementando el seguimiento con pruebas de estrés semestrales.

Caltech S.A. mantiene un ambiente de control interno formalizado para las principales áreas de la organización, sustentado en manuales, políticas y procedimientos aprobados por el Directorio. Entre sus principales instrumentos se encuentran el Código de Ética y Conducta, el Manual de Organización y Funciones y el Reglamento de Políticas de Crédito y Cobranza, complementados por instancias de control como los comités de Riesgos, Crédito y Cumplimiento. Este marco documental constituye, además, la base para la ejecución y evaluación de los controles internos de la compañía.

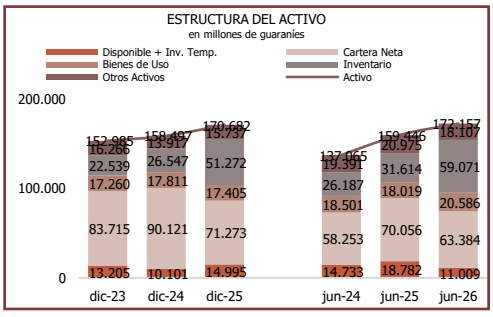
En materia tecnológica, la compañía opera bajo un esquema basado principalmente en servicios en la nube (SaaS), mediante el cual la infraestructura física es administrada por proveedores especializados, mientras que internamente se concentran las funciones de gestión de accesos, configuración de seguridad y monitoreo. La administración de las plataformas y activos tecnológicos se encuentra a cargo del responsable de Tecnología de la Información, mientras que el Directorio aprueba el marco normativo, asigna los recursos correspondientes y recibe reportes periódicos sobre su gestión.

La seguridad de la información se encuentra respaldada por un marco normativo aprobado por el Directorio, conformado por políticas, procedimientos, planes, matrices y formularios, encabezados por la Política de Seguridad Informática y Ciberseguridad. Entre los principales controles implementados se encuentran la autenticación de dos factores para el ERP y Google Workspace, la revisión trimestral de usuarios y permisos, la revocación de accesos ante desvinculaciones, la custodia formal de credenciales, capacitaciones obligatorias en ciberseguridad y la clasificación de la información según su nivel de confidencialidad.

# SITUACIÓN FINANCIERA

## ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

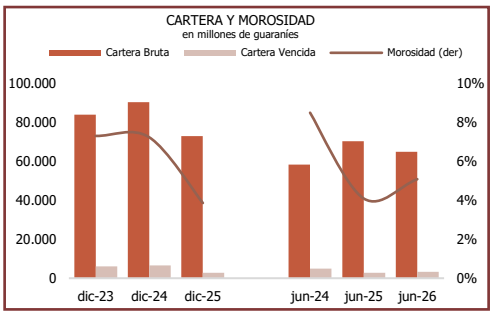
Aumento del activo, con un mayor nivel de inventarios y bienes de uso, acompañado de una menor cartera y un leve incremento de la morosidad

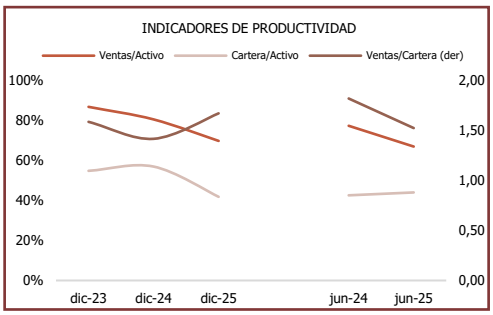



Los activos al corte del segundo semestre del año 2026 aumentaron levemente 10,69% respecto a Jun25, pasando de Gs. 159.446 millones hasta Gs. 172.159 millones, explicado principalmente por el crecimiento de los activos corrientes, que aumentaron 8,31% interanual, de Gs. 136.503 millones a Gs. 147.853 millones, así como también por el incremento de los activos no corrientes en 5,93% hasta Gs. 24.304 millones.

En este contexto, los principales componentes del activo estuvieron concentrados en la cartera neta y los inventarios, con participaciones de 36,82% y 34,31%, respectivamente.

La cartera neta se redujo 9,52%, desde Gs. 70.056 millones en Jun25 hasta Gs. 63.384 millones en Jun26, debido principalmente a la disminución de los deudores por ventas locales en moneda extranjera, concentrados en el corto plazo. En contrapartida, el inventario aumentó 15,21%, explicado principalmente por el mayor nivel de granos industriales carinata o soja-invernal, que representó 34,59% del inventario, acompañado por aumentos en bioestimulantes, fertilizantes foliares, bio insecticidas, granos de trigo y semillas.




Asimismo, los bienes de uso aumentaron 14,25%, desde Gs. 18.019 millones hasta Gs. 20.586 millones, debido a la adquisición de rodados, maquinarias y equipos.

En cuanto a la calidad de la cartera, la cartera bruta disminuyó 7,56%, desde Gs. 70.096 millones hasta Gs. 64.791 millones. No obstante, la cartera vencida aumentó 14,85%, desde Gs. 2.861 millones hasta Gs. 3.286 millones, impulsada por el crecimiento de los créditos en gestión de cobro con vencimientos superiores a 360 días.

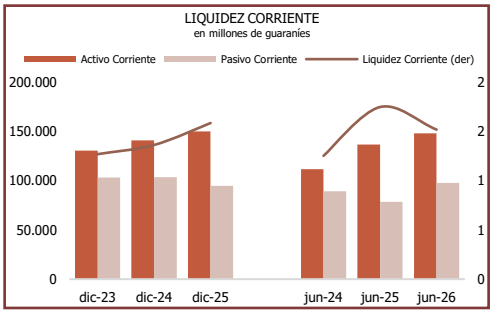
Esto se tradujo en un aumento de la morosidad desde 4,08% en Jun25 hasta 5,07% en Jun26. A su vez, la previsión de cartera pasó de Gs. 40 millones a Gs. 1.407 millones, elevando la cobertura de previsiones desde 1,40% hasta 42,83%, lo que refleja una mayor cobertura sobre los créditos vencidos.

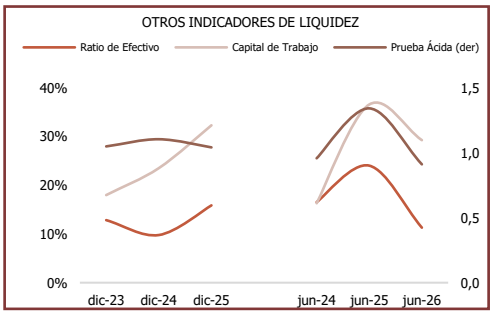
Con respecto a los indicadores de productividad, la relación entre las ventas y los activos presentó un ligero incremento, al pasar de 69,66% en Dic25 a 70,48% en Jun26.

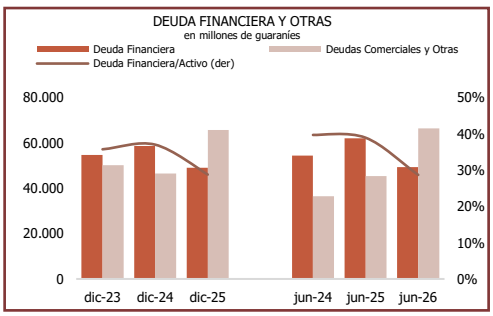
Por su parte, el ratio de cartera/activo disminuyó de 43,94% a 36,82%, en línea con la menor participación de la cartera dentro de la estructura de activos, mientras que el indicador de ventas/cartera aumentó de 1,52 a 1,91 veces, explicado por la reducción del saldo de cartera respecto al periodo anterior.

## LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Menores niveles de liquidez, derivados del aumento del pasivo corriente y la reducción de disponibilidades e inversiones temporales, explicados principalmente el aumento del inventario y los anticipos de clientes




El activo corriente se incrementó desde Gs. 136.503 millones en Jun25 hasta Gs. 147.853 millones en Jun26, motivado principalmente por el crecimiento de los inventarios desde Gs. 31.614 millones hasta Gs. 59.071 millones, así como también por el aumento de los bienes de uso en 14,25% hasta Gs. 20.586 millones. Asimismo, el pasivo corriente aumentó 24,66% de Gs. 78.235 millones hasta Gs. 97.529 millones, impulsado principalmente por el incremento de otras deudas correspondientes a anticipos de clientes.

De esta manera, el indicador de liquidez corriente disminuyó de 1,74 a 1,52, manteniéndose por encima de una vez y reflejando una menor holgura para cubrir las obligaciones de corto plazo. Asimismo, la prueba ácida se redujo desde 1,34 hasta 0,91, debido principalmente a la menor disponibilidad de activos líquidos, mientras que el índice de capital de trabajo disminuyó de 36,54% a 29,23%.

Por su parte, el ratio de efectividad, que refleja la cobertura del pasivo corriente a través de las disponibilidades, bajó desde 24,01% hasta 11,29%, en línea con la reducción de las disponibilidades. En este sentido, la liquidez inmediata presentó un comportamiento menos favorable durante el periodo, pese a que la liquidez corriente aún mantuvo una cobertura superior a una vez.

En cuanto a la estructura de fondeo, la deuda financiera se mantuvo relativamente estable en torno a Gs. 49.285 millones, y estuvo compuesta por obligaciones bancarias, bursátiles y préstamos de terceros. Las obligaciones bancarias se concentraron principalmente en el corto plazo, mientras que la deuda bursátil mantuvo una participación en el largo plazo y los préstamos de terceros se encontraron íntegramente concentrados en el corto plazo.

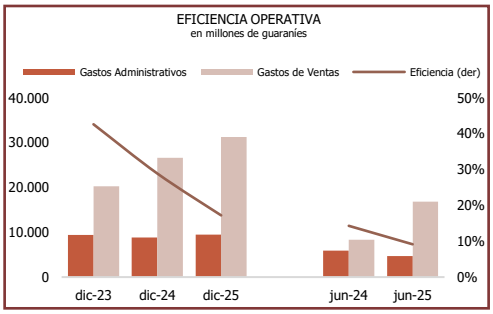
Las obligaciones bancarias de corto y largo plazo aumentaron en conjunto 5,70%. En el corto plazo, registraron un ligero incremento desde Gs. 24.693 millones en Jun25 hasta Gs. 25.490 millones en Jun26, mientras que las obligaciones de largo plazo aumentaron de Gs. 400 millones hasta Gs. 1.034 millones.

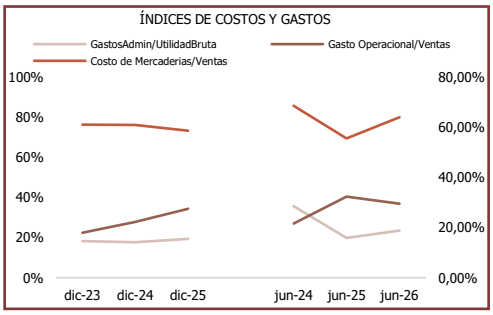
Por su parte, la deuda bursátil disminuyó respecto a Dic25, tanto en el corto como en el largo plazo, en línea con las amortizaciones previstas de las obligaciones emitidas. A Jun26, el saldo de corto plazo se ubicó en Gs. 1.480 millones, mientras que las obligaciones de largo plazo alcanzaron Gs. 16.950 millones, manteniéndose estas últimas como el principal componente de la deuda bursátil.

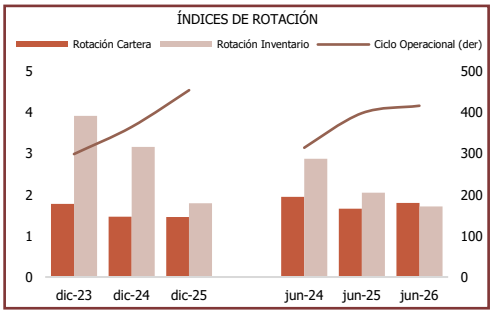
Finalmente, las deudas comerciales y otras se ubicaron en Gs. 66.228 millones y permanecieron concentradas íntegramente en el corto plazo. La deuda comercial aumentó 3,42%, hasta Gs. 40.828 millones, mientras que las otras deudas, compuestas principalmente por anticipos de clientes, disminuyeron 2,47%, desde Gs. 26.043 millones en Dic25 hasta Gs. 25.400 millones en Jun26. La deuda financiera representó 28,63% del activo a Jun26, inferior al 28,72% registrado en Dic25. No obstante, la estructura de pasivos continuó concentrada en el corto plazo, con el pasivo corriente representando aproximadamente 84% del pasivo total, lo que mantiene una presión relevante sobre la gestión de liquidez.

## GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

Disminución de la eficiencia operativa, asociado a los mayores costos y gastos con respecto a los márgenes brutos y operativos, acompañado de un mayor ciclo operacional




Los costos de mercaderías aumentaron 31,20%, desde Gs. 29.590 millones en Jun25 hasta Gs. 38.822 millones en Jun26, en mayor proporción que las ventas, que crecieron 13,84%, desde Gs. 53.291 millones hasta Gs. 60.666 millones. De esta manera, el ratio de costo de mercaderías/ventas aumentó de 55,53% a 63,99%, reflejando una mayor presión de los costos sobre los ingresos y una disminución del margen bruto.

Asimismo, los gastos de ventas aumentaron 2,45%, desde Gs. 16.855 millones hasta Gs. 17.268 millones motivado por los incrementos de gastos de publicidad y otros gastos operativos. Mientras que los gastos administrativos crecieron 9,32%, desde Gs. 4.677 millones hasta Gs. 5.113 millones, principalmente por mayores aumentos en gastos de personal.

En conjunto, el gasto operacional representó 36,89% de las ventas, inferior al 40,40% registrado en Jun25; sin embargo, su peso sobre la utilidad bruta aumentó desde 90,85% hasta 102,46%, reflejando una mayor absorción de los resultados generados por la actividad comercial.

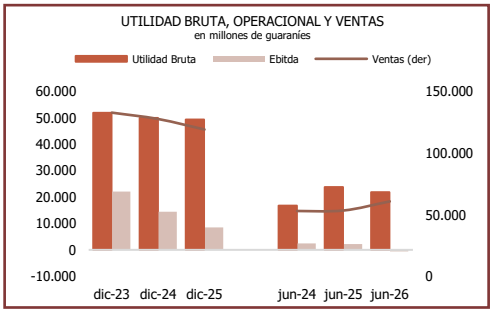
Sin embargo, la eficiencia operativa, indicador que mide la proporción de la utilidad bruta no absorbida por los gastos operacionales, pasó de 9,15% en Jun25 a -2,46% en Jun26, evidenciando que los gastos operacionales superaron a la utilidad bruta durante el periodo.

Respecto a los indicadores de actividad, la rotación de cartera aumentó de 1,66 a 1,80 veces, mientras que la rotación de inventario disminuyó desde 2,05 hasta 1,71 veces. Por su parte, el ciclo operacional aumentó desde 398 hasta 416 días, reflejando una menor eficiencia en la gestión conjunta de cartera e inventarios.

No obstante, el periodo promedio de cobro disminuyó desde 220 hasta 203 días y el periodo promedio de pago desde 271 hasta 189 días, reduciendo el plazo disponible para financiar el ciclo operativo y, por tanto, incrementando la presión sobre la gestión de capital de trabajo.

## UTILIDAD Y RENTABILIDAD

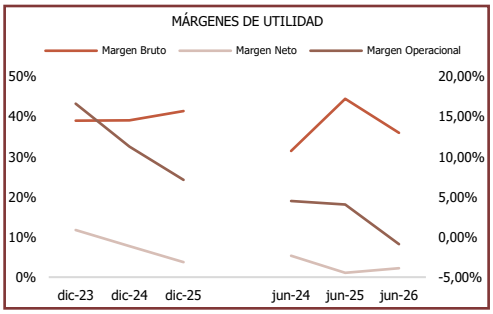
Aumento de la utilidad neta y rentabilidad, favorecidas por resultados no operativos, pero con menores niveles de resultados y márgenes operativos

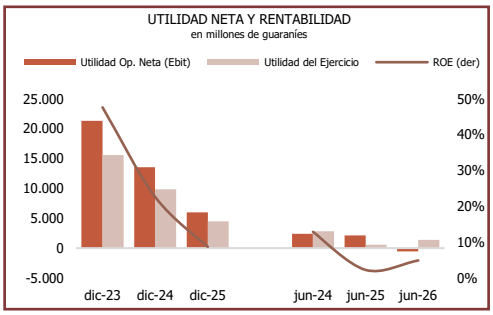



Las ventas aumentaron 13,84%, desde Gs. 53.291 millones en Jun25 hasta Gs. 60.666 millones en Jun26 explicado por el incremento de las facturaciones de diversos productos. Entre los principales se destacó la soja con una variación porcentual interanual del 220,15% y cuyas ventas aumentaron de Gs. 2.083 millones a Gs. 6.668 millones, así como las semillas tuvieron un crecimiento del 58,79%, y pasaron de Gs. 6.360 millones hasta Gs. 10.099 millones.

Asimismo, los equipos e implementos y los fertilizantes presentaron una evolución favorable del 45,15%, destacándose principalmente los primeros, cuyos ingresos crecieron desde Gs. 517 millones a Gs. 2.318 millones. No obstante, el crecimiento de las ventas estuvo acompañado por un incremento superior de los costos de mercaderías, que aumentaron 31,20%, desde Gs. 29.590 millones hasta Gs. 38.822 millones.

Como resultado, la utilidad bruta disminuyó 7,84%, desde Gs. 23.701 millones hasta Gs. 21.844 millones, mientras que el margen bruto se redujo de 44,47% a 36,01%, reflejando una mayor presión de los costos sobre los ingresos.




A su vez, los costos y gastos operativos absorbieron la totalidad de la utilidad bruta, generando una utilidad operacional (EBITDA) negativa de Gs. 537 millones en Jun26, frente a una utilidad de Gs. 2.169 millones en Jun25. En consecuencia, el margen operacional disminuyó de 4,07% a -0,89%, alcanzando un nivel negativo por primera vez dentro del periodo analizado.

En contrapartida, los gastos financieros disminuyeron 40,01%, desde Gs. 3.192 millones hasta Gs. 1.915 millones, explicado por menores desembolsos en concepto de intereses, comisiones y gastos bancarios respecto al primer semestre del 2025, contribuyendo a reducir la presión financiera sobre los resultados.

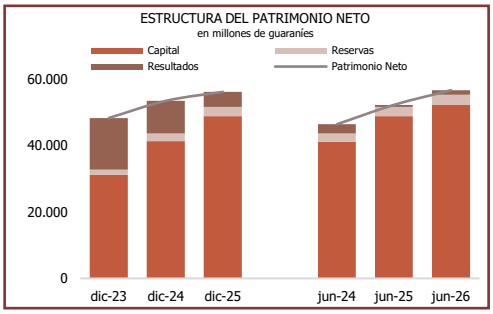
Asimismo, los resultados no operativos aumentaron 132,10%, desde Gs. 1.642 millones hasta Gs. 3.811 millones, favorecidos principalmente por resultados positivos por diferencia de cambio y otros ingresos correspondientes a recupero de gastos, venta de bienes y arrendamiento.

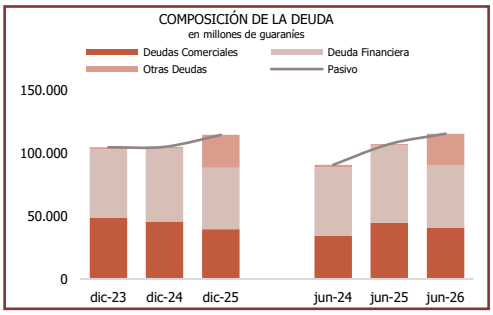
De esta manera, pese a registrar una utilidad ordinaria negativa de Gs. 2.462 millones, la mayor contribución de los resultados no operativos y la disminución de los gastos financieros permitió alcanzar una utilidad antes de impuestos y una utilidad del ejercicio de Gs. 1.349 millones en Jun26 frente a Gs. 579 millones en Jun25.

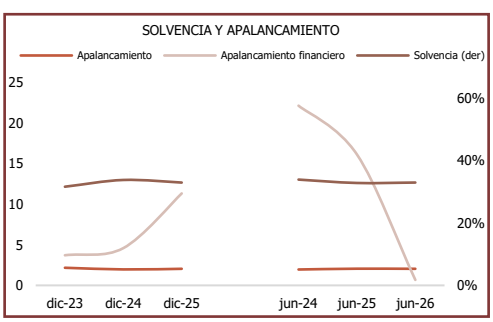
Con ello, el margen neto aumentó de 1,09% a 2,22%, mientras que los indicadores de rentabilidad presentaron una recuperación respecto al periodo anterior. El ROA aumentó de 0,73% a 1,57% y el ROE de 2,24% a 4,88%. No obstante, la mejora de los resultados finales estuvo sustentada principalmente por componentes no operativos y una menor carga financiera, mientras que la generación operativa permaneció debilitada durante el periodo.

## SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

Mantenimientos de razonables niveles de solvencia patrimonial, a partir de la continua capitalización de resultados, pero un mayor nivel de deuda sobre los resultados operativos y menores niveles de cobertura




El patrimonio neto de Caltech S.A. mantuvo una tendencia creciente y aumentó ligeramente hasta Gs. 56.641 millones en Jun26, explicado principalmente por el incremento del capital integrado, que pasó de Gs. 48.870 millones a Gs. 52.200 millones.

En este sentido, el capital representó 92,16% de la estructura patrimonial, manteniendo una participación predominante y reflejando los continuos aportes de capital realizados por los accionistas.

Por su parte, las reservas representaron el 5,46% de la estructura del patrimonio neto y estuvieron compuestas por reservas legales, de revalúo técnico y facultativas. En conjunto, aumentaron 11,14%, desde Gs. 2.783 millones hasta Gs. 3.093 millones, principalmente por el incremento de la reserva legal, y, en menor medida, de las reservas facultativas.

En contrapartida, el saldo de los resultados acumulados dentro de la estructura patrimonial disminuyó 70,0%, desde Gs. 4.492 millones hasta Gs. 1.348 millones, reduciendo su participación dentro del patrimonio neto.

En cuanto a los compromisos, el pasivo aumentó levemente 0,85%, desde Gs. 114.537 millones en Dic25 hasta Gs. 115.513 millones en Jun26. Las deudas financieras constituyeron el principal componente de la estructura de deuda, con 42,67% de participación, seguidas por las deudas comerciales, con 35,34%, mientras que las otras deudas mantuvieron una participación relevante y estuvieron compuestas principalmente por anticipos de clientes.

De esta manera, la solvencia patrimonial se mantuvo prácticamente estable, con una ligera mejora desde 32,89% en Dic25 hasta 32,90% en Jun26 favorecida por el leve incremento del patrimonio neto durante el primer semestre del 2026. En contrapartida, el endeudamiento disminuyó marginalmente desde 67,11% hasta 67,10%, mientras que el apalancamiento permaneció prácticamente estable en 2,04 veces.

Sin embargo, los indicadores de cobertura presentaron un comportamiento desfavorable, asociado principalmente al deterioro de la generación operativa. La cobertura de obligaciones pasó de 8,96% al cierre del 2025 a -1,10% en el corte analizado, mientras que la cobertura de

gastos financieros se redujo desde 1,94 a -0,28 veces, ubicándose ambos indicadores en terreno negativo ante el resultado operativo deficitario registrado durante el periodo.

Asimismo, la relación Deuda/EBITDA pasó de 13,52 hasta 117,55 veces, nivel condicionado por el EBITDA negativo de Jun26 y que evidencia una menor capacidad de generación operativa frente a los compromisos financieros asumidos.

## FLUJO DE CAJA PROYECTADO

| FLUJO DE CAJA PROYECTADO | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| En millones de guaraníes | | | | | |
| **Ingresos y Egresos** | **2026** | **2027** | **2028** | **2029** | **2030** |
| **Ventas contado** | 14.919 | 17.157 | 19.730 | 22.690 | 26.093 |
| **Cobranzas ventas a crédito** | 123.081 | 141.543 | 162.775 | 187.191 | 215.269 |
| **Ingresos Operativos** | **138.000** | **158.700** | **182.505** | **209.881** | **241.362** |
| **Pago a proveedores** | -80.040 | -92.046 | -105.853 | -121.731 | -139.990 |
| **Gastos Operativos** | -48.300 | -55.545 | -63.877 | -73.458 | -84.477 |
| **Egresos operativos** | **-128.340** | **-147.591** | **-169.730** | **-195.189** | **-224.467** |
| **Inversiones** | -2.160 | -2.592 | -3.110 | -3.732 | -4.479 |
| **FLUJO OPERATIVO** | **7.500** | **8.517** | **9.665** | **10.960** | **12.416** |
| **Préstamos bancarios** | 36.000 | 41.400 | 47.610 | 54.751 | 62.964 |
| **Emisión de bonos** | - | - | - | - | - |
| **Ingresos financieros** | **36.000** | **41.400** | **47.610** | **54.751** | **62.964** |
| **Amortización de préstamos** | -27.000 | -36.000 | -41.400 | -47.610 | -54.751 |
| **Amortización de bonos** | -1.463 | -1.463 | -7.227 | -6.746 | -6.251 |
| **Pago de dividendos** | -1.063 | -1.267 | -1.548 | -1.913 | -2.321 |
| **Gastos Financieros** | -2.880 | -3.312 | -3.809 | -4.380 | -5.037 |
| **Egresos financieros** | **-32.406** | **-42.042** | **-53.984** | **-60.649** | **-68.360** |
| **FLUJO FINANCIERO** | **3.594** | **-642** | **-6.374** | **-5.898** | **-5.396** |
| **FLUJO DE CAJA** | **11.094** | **7.875** | **3.291** | **5.062** | **7.020** |
| **Saldo Inicial** | **-** | **11.094** | **18.969** | **22.260** | **27.322** |
| **FLUJO FINAL ACUMULADO** | **11.094** | **18.969** | **22.260** | **27.322** | **34.342** |

Caltech S.A. presentó la actualización de su flujo de caja proyectado para el periodo 2026-2030, estimando un crecimiento sostenido de aproximadamente 15% anual de los ingresos operativos, correspondientes a las ventas al contado y las cobranzas por ventas a crédito. De manera similar, los egresos operativos presentan un crecimiento anual de 15%, manteniéndose un flujo operativo positivo durante todo el periodo proyectado, desde Gs. 7.500 millones en 2026 hasta Gs. 12.416 millones en 2030.

Con la incorporación de una nueva línea de negocio correspondiente al cultivo de Carinata, se introduce un ciclo de facturación diferida, considerando que la producción de cada zafra se factura y cobra en el ejercicio siguiente. En este sentido, los aproximadamente USD 3,8 millones asociados a la zafra 2025 respaldan una parte relevante del crecimiento de la facturación proyectada de Caltech para 2026.

Asimismo, se proyectan inversiones anuales en bienes de uso (CAPEX), en línea con los planes de expansión de la actividad, con un crecimiento estimado de 20% anual y un valor promedio de Gs. 3.215 millones durante el periodo proyectado.

Por el lado del financiamiento, no se contemplan nuevas emisiones de bonos durante el horizonte analizado. No obstante, se proyecta la utilización recurrente de préstamos bancarios, desde Gs. 36.000 millones en 2026 hasta Gs. 62.964 millones en 2030, asociados principalmente al financiamiento de las necesidades del ciclo operativo y con amortizaciones previstas en el ejercicio siguiente conforme a los vencimientos zafrales.

En cuanto a los egresos financieros, se contemplan las amortizaciones de préstamos bancarios y bonos, el pago de dividendos y los gastos financieros, estos últimos estimados en 8% de los préstamos bancarios de cada ejercicio. Las mayores presiones se observan a partir de 2028, coincidiendo con las amortizaciones de capital de los bonos correspondientes al Programa de Emisión Global USD1, que contemplan pagos de USD 1 millón durante el primer semestre de cada año. En consecuencia, el flujo financiero pasa a terreno negativo desde 2027, alcanzando su mayor déficit en 2028 con Gs. 6.374 millones, para posteriormente moderarse hasta Gs. 5.396 millones en 2030.

A pesar de las mayores exigencias financieras, se proyecta un flujo de caja positivo durante todo el periodo, aunque con una reducción desde Gs. 11.094 millones en 2026 hasta Gs. 3.291 millones en 2028, principalmente por el incremento de las amortizaciones financieras. Posteriormente, se estima una recuperación hasta Gs. 7.020 millones en 2030. En este contexto, el flujo final acumulado mantendría una trayectoria creciente, desde Gs. 11.094 millones en 2026 hasta Gs. 34.342 millones al cierre de 2030, otorgando un margen para afrontar los compromisos financieros previstos, sujeto al cumplimiento de los niveles de ingresos, cobranzas y demás supuestos considerados en la proyección.

# CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

| CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL USD1 | |
|---|---|
| **Características** | **Detalle** |
| **Emisor** | Caltech S.A. |
| **Aprobación** | Acta de Directorio N.0 213 de fecha 25/09/2024. |
| **Denominación del Programa** | USD1. |
| **Moneda y monto** | USD. 3.000.000 (Dólares americanos tres millones). |
| **Cortes mínimos** | USD. 1 .000 (Dólares americanos mil). |
| **Plazo de vencimiento** | Entre 365 (1 año) a 1 .825 días (5 años). |
| **Tasa de Interés** | A ser definidas en cada serie a ser emitida dentro del programa. |
| **Pago de Intereses y Capital** | A ser definidas en cada serie a ser emitida dentro del |
| **Destino de Fondos** | Los fondos obtenidos serán destinados a la reestructuración de pasivos de corto plazo entre un 75% y 100%, y entre un 0% a 25% para capital operativo. |
| **Rescate Anticipado** | Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVPASA N.° 1013/11 de fecha 25/11/2011. |
| **Garantía** | Común, a sola firma. |
| **Agente Organizador y Colocador** | CADIEM Casa de Bolsa S.A. |
| **Representante de Obligacionistas** | CADIEM Casa de Bolsa S.A. |

**Programa de Emisión Global PEG USD1: Monto autorizado USD 3.000.000.-**

**Aprobación del Programa de Emisión por parte de la sociedad por Acta de Directorio N° 213 de fecha 25 de setiembre de 2024**

**Registrado según Resolución de la SIV-BCP N° 09_24012025 de fecha 24/01/2025**

| Fecha | Serie | Emitido USD | Colocado USD | Tasa anual | Fecha Vto. | Plazo Años | Vigente USD |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 21-may-25 | 1 | 1.000.000 | 1.000.000 | 7,90% | 25-may-28 | 3 | 1.000.000 |
| 21-may-25 | 2 | 1.000.000 | 1.000.000 | 8,15% | 24-may-29 | 4 | 1.000.000 |
| 21-may-25 | 3 | 1.000.000 | 1.000.000 | 8,40% | 23-may-30 | 5 | 1.000.000 |
| | | **3.000.000** | **3.000.000** | | | | **3.000.000** |

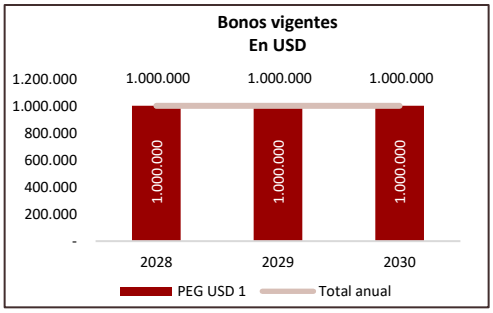
Caltech S.A. aprobó el Programa de Emisión Global USD1 mediante Acta de Directorio N.° 213 de fecha 25 de setiembre de 2024, posteriormente autorizado por la Superintendencia de Valores mediante certificado de registro N.° 09 de fecha 24 de enero de 2025. El monto máximo autorizado a emitir es de USD. 3.000.000 y los fondos obtenidos serán destinados entre un 75% a 100% a la reestructuración de pasivos financieros de corto a largo plazo con distintas entidades bancarias y entre un 0% a 25% para capital operativo.

En el marco de este programa, fueron emitidos y colocados USD. 3.000.000, distribuido en tres series de USD. 1.000.000 cada una, colocadas el 21 de mayo de 2025, con diferentes tasas de interés y vencimientos. La Serie 1 cuenta con una tasa anual de 7,90% y vencimiento en 2028, equivalente a 3 años; la Serie 2, con una tasa anual del 8,15% y vencimiento en 2029, correspondiente a un plazo de 4 años; y la Serie 3, con una tasa anual del 8,40% y vencimiento en 2030, equivalente a 5 años. Cada serie cuenta con un valor nominal y cortes mínimos de USD. 1.000 por título, contempla pagos trimestrales de intereses y amortización de capital al vencimiento. El plazo de vigencia del programa de emisión es entre 365 días a 1825 días (de 1 a 5 años), y se encuentra respaldada por garantía común a sola firma.

Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/17 y la Resolución BVPASA N° 3090/24 de fecha 12 de septiembre de 2024, el Directorio de la sociedad se encuentra facultado para efectuar rescates anticipados, parciales o totales. CADIEM Casa de Bolsa S.A. actúa como agente colocador, organizador y representa de obligacionistas.

| PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL EMITIDOS | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| **Año de Emisión** | **Programa** | **Monto Emitido** | **Monto colocado** | **Pagado** | **Saldo Vigente** |
| 2025 | PEG USD1 | 3.000.000 | 3.000.000 | - | 3.000.000 |
| **TOTAL DEUDA** | | **3.000.000** | **3.000.000** | **-** | **3.000.000** |

Caltech S.A. se inscribió como sociedad emisora en enero de 2025 bajo el Certificado de Registro SIV SE_02_20012025 y fue registrada en la Bolsa de Valores de Asunción mediante Resolución N° 3.222/25, de fecha 23 de enero de 2025. Así mismo, su primer y único Programa de Emisión Global, denominado PEG USD1, fue registrado el 24 de enero de 2025.




En mayo de 2025, la empresa emitió y colocó bonos de oferta pública bajo el Programa de Emisión Global USD1 por un monto total de USD 3.000.000, distribuido en tres series de USD. 1.000.000 con pagos de intereses semestrales y capital al vencimiento. Las series presentan plazos de entre 3 y 5 años, con vencimiento máximo en 2030.

A la fecha del presente informe, el programa mantiene un saldo vigente de USD. 3.000.000 y conforme con el calendario de amortización, el capital correspondiente a la serie 1, por USD 1.000.000, vencerá en 2028, mientras que las Series 2 y 3, ambas por igual importe, tendrán sus respectivos vencimientos en 2029 y 2030.

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

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

• Ratio de Deuda Financiera / EBITDA: menor o igual a 6,0 x

• Ratio de Cobertura de Interés (EBITDA/Gastos financieros): mayor o igual a 2,0 x

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

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

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

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

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

# CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS

| En millones de guaraníes y porcentajes | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **BALANCE GENERAL** | **dic-21** | **dic-22** | **dic-23** | **dic-24** | **dic-25** | **Var%** | **jun-24** | **jun-25** | **jun-26** | **Var%** |
| **ACTIVO** | **74.585** | **114.476** | **152.985** | **158.497** | **170.682** | **7,69%** | **137.065** | **159.446** | **172.157** | **10,69%** |
| **Activo Corriente** | **66.563** | **99.486** | **130.439** | **140.645** | **149.665** | **6,41%** | **111.515** | **136.503** | **147.853** | **8,86%** |
| Disponibilidades | 6.120 | 5.703 | 13.205 | 10.101 | 7.823 | -22,55% | 14.733 | 18.782 | 10.282 | -45,25% |
| Inversiones temporales | 0 | 0 | 0 | 0 | 7.172 | n/a | 0 | 0 | 727 | n/a |
| Créditos Netos CP | 43.173 | 65.553 | 83.715 | 90.121 | 72.786 | -19,24% | 58.253 | 70.056 | 64.791 | -7,52% |
| Inventario | 13.651 | 18.746 | 22.539 | 26.547 | 51.272 | 93,14% | 26.187 | 31.614 | 59.071 | 86,85% |
| Otros activos corrientes | 3.619 | 9.485 | 10.980 | 13.876 | 10.612 | -23,52% | 12.342 | 16.051 | 12.982 | -14,45% |
| **Activo no corriente** | **8.021** | **14.990** | **22.547** | **17.852** | **21.017** | **17,73%** | **25.550** | **22.943** | **24.304** | **21,57%** |
| Bienes de uso | 8.021 | 14.990 | 17.260 | 17.811 | 17.405 | -2,28% | 18.501 | 18.019 | 20.586 | 14,25% |
| Créditos Netos LP | 0 | 0 | 0 | 0 | -1.513 | n/a | 0 | 0 | -1.407 | n/a |
| Inversiones | 0 | 0 | 0 | 0 | 34 | n/a | 0 | 0 | 34 | n/a |
| Otros activos no corrientes | 0 | 0 | 5.286 | 41 | 5.091 | 12317,07% | 7.048 | 4.924 | 5.091 | 76,26% |
| **PASIVO** | **46.343** | **80.458** | **104.693** | **105.043** | **114.537** | **9,04%** | **90.667** | **107.210** | **115.513** | **11,79%** |
| **Pasivo corriente** | **45.765** | **79.305** | **102.955** | **103.414** | **94.571** | **-8,55%** | **89.183** | **78.235** | **97.529** | **23,72%** |
| Deuda comercial | 26.907 | 38.308 | 48.572 | 45.596 | 39.478 | -13,42% | 34.556 | 44.614 | 40.828 | -8,49% |
| Deuda bancaria | 17.495 | 36.949 | 48.690 | 52.476 | 24.599 | -53,12% | 47.740 | 24.693 | 25.490 | 3,23% |
| Deuda bursátil | 0 | 0 | 0 | 0 | -1 | n/a | 0 | 2.891 | 1.480 | -74,30% |
| Deuda con terceros | 362 | 3.670 | 4.140 | 4.459 | 4.452 | -0,16% | 5.089 | 5.391 | 4.331 | -19,66% |
| Otras deudas | 1.001 | 378 | 1.553 | 883 | 26.043 | 2849,38% | 1.798 | 646 | 25.400 | 3831,89% |
| **Pasivo no corriente** | **578** | **1.153** | **1.738** | **1.629** | **19.966** | **1125,66%** | **1.484** | **28.975** | **17.984** | **-20,41%** |
| Deuda bancaria LP | 578 | 1.153 | 1.738 | 1.629 | 48 | -97,05% | 1.484 | 400 | 1.034 | 158,50% |
| Deuda bursátil LP | 0 | 0 | 0 | 0 | 19.918 | n/a | 0 | 28.575 | 16.950 | -22,91% |
| **PATRIMONIO NETO** | **28.242** | **34.018** | **48.292** | **53.453** | **56.145** | **5,04%** | **46.397** | **52.233** | **56.641** | **8,44%** |
| Capital | 19.200 | 26.400 | 31.200 | 41.304 | 48.870 | 18,32% | 41.100 | 48.870 | 52.200 | 6,81% |
| Reservas | 773 | 1.187 | 1.518 | 2.288 | 2.783 | 21,63% | 2.492 | 2.784 | 3.093 | 11,10% |
| Resultado del Ejercicio | 8.269 | 6.432 | 15.574 | 9.861 | 4.492 | -54,45% | 2.805 | 579 | 1.348 | 132,82% |
| **ESTADO DE RESULTADOS** | **dic-21** | **dic-22** | **dic-23** | **dic-24** | **dic-25** | **Var%** | **jun-24** | **jun-25** | **dic-25** | **Var%** |
| Ventas | 60.070 | 81.669 | 132.577 | 127.423 | 118.903 | -6,69% | 52.912 | 53.291 | 60.666 | 13,84% |
| Costos | -36.784 | -51.626 | -80.833 | -77.585 | -69.685 | -10,18% | -36.262 | -29.590 | -38.822 | 31,20% |
| **Utilidad bruta** | **23.286** | **30.043** | **51.744** | **49.838** | **49.218** | **-1,24%** | **16.650** | **23.701** | **21.844** | **-7,84%** |
| Gastos de Ventas | -8.903 | -14.078 | -20.270 | -26.634 | -31.250 | 17,33% | -8.333 | -16.855 | -17.268 | 2,45% |
| Gastos Administrativos | -4.727 | -7.541 | -9.427 | -8.809 | -9.497 | 7,81% | -5.936 | -4.677 | -5.113 | 9,32% |
| **Utilidad operacional (EBITDA)** | **9.656** | **8.423** | **22.046** | **14.395** | **8.471** | **-41,15%** | **2.380** | **2.169** | **-537** | **-124,76%** |
| Previsiones | 0 | 0 | 0 | 0 | -1.513 | n/a | 0 | -40 | -10 | -75,00% |
| Depreciaciones y amortizaciones | -414 | -587 | -756 | -874 | -977 | 11,78% | 0 | 0 | 0 | n/a |
| **Utilidad operacional neta (EBIT)** | **9.242** | **7.836** | **21.290** | **13.521** | **5.981** | **-55,77%** | **2.380** | **2.129** | **-547** | **-125,69%** |
| Gastos financieros | -448 | -1.398 | -3.089 | -4.773 | -4.374 | -8,36% | -2.062 | -3.192 | -1.915 | -40,01% |
| **Utilidad ordinaria** | **8.794** | **6.438** | **18.201** | **8.748** | **1.607** | **-81,63%** | **318** | **-1.063** | **-2.462** | **131,61%** |
| Resultados no operativos | 555 | 1.101 | -368 | 2.815 | 4.069 | 44,55% | 2.488 | 1.642 | 3.811 | 132,10% |
| **Utilidad antes de impuestos** | **9.349** | **7.539** | **17.833** | **11.563** | **5.676** | **-50,91%** | **2.806** | **579** | **1.349** | **132,99%** |
| Impuesto a la renta | -1.080 | -1.107 | -2.256 | -1.701 | -1.184 | -30,39% | 0 | 0 | 0 | n/a |
| **Utilidad del ejercicio** | **8.269** | **6.432** | **15.577** | **9.862** | **4.492** | **-54,45%** | **2.806** | **579** | **1.349** | **132,99%** |

# PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA

| En millones de guaraníes y veces | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **INDICADOR** | **dic-21** | **dic-22** | **dic-23** | **dic-24** | **dic-25** | **Var%** | **jun-24** | **jun-25** | **jun-26** | **Var%** |
| **CARTERA Y MOROSIDAD** | | | | | | | | | | |
| Cartera Bruta | 43.173 | 65.553 | 83.715 | 90.121 | 72.786 | -19,24% | 58.253 | 70.096 | 64.791 | -7,57% |
| Cartera Vencida | 2.909 | 5.228 | 6.100 | 6.501 | 2.802 | -56,90% | 4.936 | 2.861 | 3.285 | 14,82% |
| Previsión de Cartera | 0 | 0 | 0 | 0 | 1.513 | n/a | 0 | 40 | 1.407 | 3417,50% |
| Cobertura de previsiones | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 54,00% | n/a | 0,00% | 1,40% | 42,83% | 2963,49% |
| Morosidad | 6,74% | 7,97% | 7,29% | 7,21% | 3,85% | -46,63% | 8,47% | 4,08% | 5,07% | 24,22% |
| Morosidad respecto al patrimonio | 10,30% | 15,37% | 12,63% | 12,16% | 4,99% | -58,97% | 10,64% | 5,48% | 5,80% | 5,88% |
| Cartera/Activo | 57,89% | 57,26% | 54,72% | 56,86% | 41,76% | -26,56% | 42,50% | 43,94% | 36,82% | -16,20% |
| Ventas/Cartera | 1,39 | 1,25 | 1,58 | 1,41 | 1,67 | 17,99% | 1,82 | 1,52 | 1,91 | 25,82% |
| **LIQUIDEZ** | | | | | | | | | | |
| Liquidez Corriente | 1,45 | 1,25 | 1,27 | 1,36 | 1,58 | 16,36% | 1,25 | 1,74 | 1,52 | -13,11% |
| Prueba Ácida | 1,16 | 1,02 | 1,05 | 1,10 | 1,04 | -5,70% | 0,96 | 1,34 | 0,91 | -32,10% |
| Ratio de Efectividad | 13,37% | 7,19% | 12,83% | 9,77% | 15,86% | 62,33% | 16,52% | 24,01% | 11,29% | -52,98% |
| Índice de capital de trabajo | 27,89% | 17,63% | 17,97% | 23,49% | 32,28% | 37,41% | 16,29% | 36,54% | 29,23% | -20,01% |
| Dependencia de Inventario | -25,85% | 42,94% | 26,78% | 12,02% | 13,24% | 10,14% | 61,85% | -33,54% | 36,78% | -209,68% |
| Deuda Financiera/Activo | 24,72% | 36,49% | 35,67% | 36,95% | 28,72% | -22,28% | 39,63% | 38,85% | 28,63% | -26,32% |
| **GESTIÓN** | | | | | | | | | | |
| Rotación de cartera | 1,94 | 1,50 | 1,78 | 1,47 | 1,46 | -0,43% | 1,95 | 1,66 | 1,80 | 8,32% |
| Rotación de Inventario | 3,33 | 3,19 | 3,92 | 3,16 | 1,79 | -43,35% | 2,88 | 2,05 | 1,71 | -16,38% |
| Periodo Promedio de Cobro | 188 | 243 | 205 | 249 | 250 | 0,43% | 187 | 220 | 203 | -7,68% |
| Periodo Promedio de Pago | 263 | 267 | 216 | 212 | 204 | -3,60% | 172 | 271 | 189 | -30,25% |
| Ciclo operacional | 298 | 357 | 299 | 364 | 454 | 24,53% | 314 | 398 | 416 | 4,53% |
| Apalancamiento Operativo | 2,52 | 3,83 | 2,43 | 3,69 | 8,23 | 123,25% | 7,00 | 11,13 | -39,93 | -458,72% |
| Ventas/Activo | 80,54% | 71,34% | 86,66% | 80,39% | 69,66% | -13,35% | 77,21% | 66,85% | 70,48% | 5,43% |
| **ENDEUDAMIENTO** | | | | | | | | | | |
| Solvencia | 37,87% | 29,72% | 31,57% | 33,72% | 32,89% | -2,46% | 33,85% | 32,76% | 32,90% | 0,43% |
| Endeudamiento | 62,13% | 70,28% | 68,43% | 66,27% | 67,11% | 1,25% | 66,15% | 67,24% | 67,10% | -0,21% |
| Cobertura de las Obligaciones | 21,10% | 10,62% | 21,41% | 13,92% | 8,96% | -35,65% | 5,34% | 5,54% | -1,10% | -119,86% |
| Apalancamiento | 1,64 | 2,37 | 2,17 | 1,97 | 2,04 | 3,81% | 1,95 | 2,05 | 2,04 | -0,64% |
| Apalancamiento financiero | 2,78 | 4,10 | 3,71 | 4,58 | 11,31 | 146,88% | 22,11 | 16,11 | 0,68 | -95,81% |
| Cobertura de Gastos Financieros | 21,55 | 6,03 | 7,14 | 3,02 | 1,94 | -35,79% | 1,15 | 0,68 | -0,28 | -141,27% |
| Deuda/EBITDA | 4,80 | 9,55 | 4,75 | 7,30 | 13,52 | 85,29% | 19,05 | 24,71 | 117,55 | 375,65% |
| Deuda/Ventas | 0,77 | 0,99 | 0,79 | 0,82 | 0,96 | 16,85% | 0,86 | 1,01 | 0,95 | -5,35% |
| **RENTABILIDAD** | | | | | | | | | | |
| ROA | 11,09% | 5,62% | 10,18% | 6,22% | 2,63% | -57,70% | 4,09% | 0,73% | 1,57% | 115,79% |
| ROE | 41,40% | 23,32% | 47,61% | 22,62% | 8,70% | -61,56% | 12,87% | 2,24% | 4,88% | 117,65% |
| Margen Bruto | 38,77% | 36,79% | 39,03% | 39,11% | 41,39% | 5,83% | 31,47% | 44,47% | 36,01% | -19,04% |
| Margen Operacional | 16,08% | 10,31% | 16,63% | 11,30% | 7,12% | -36,94% | 4,50% | 4,07% | -0,89% | -121,75% |
| Margen Neto | 13,77% | 7,88% | 11,75% | 7,74% | 3,78% | -51,19% | 5,30% | 1,09% | 2,22% | 104,66% |
| Eficiencia Operativa | 41,47% | 28,04% | 42,61% | 28,88% | 17,21% | -40,41% | 14,29% | 9,15% | -2,46% | -126,86% |
| Costo de Mercaderias/Ventas | 61,23% | 63,21% | 60,97% | 60,89% | 58,61% | -3,75% | 68,53% | 55,53% | 63,99% | 15,25% |
| Gasto Operacional/Ventas | 22,69% | 26,47% | 22,40% | 27,82% | 34,27% | 23,20% | 26,97% | 40,40% | 36,89% | -8,69% |
| Gasto Operacional/Utilidad Bruta | 58,53% | 71,96% | 57,39% | 71,12% | 82,79% | 16,41% | 85,71% | 90,85% | 102,46% | 12,78% |
| GastosAdmin/UtilidadBruta | 20,30% | 25,10% | 18,22% | 17,68% | 19,30% | 9,17% | 35,65% | 19,73% | 23,41% | 18,62% |

# ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales desde diciembre del 2022 al 2026, así como los estados contables de junio del 2022 al 2026 y el flujo de caja proyectado actualizado por la compañía para los siguientes años. Estas informaciones han permitido el análisis de la trayectoria de los indicadores cuantitativos, sumado a la evaluación de los antecedentes e informaciones complementarias relacionadas a la gestión de la firma, las cuales han sido consideradas como representativas y suficientes dentro del proceso de calificación.

La calificación del Programa de Emisión Global USD1 de **CALTECH S.A.** se ha sometido al proceso de calificación en cumplimiento a los requisitos del marco normativo, y en virtud de lo que establece la Ley N° 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 2022 al 2026.
2. Estados financieros y contables para los periodos de semestrales 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 USD1 y complementarios de las series emitidas.

LOS PROCEDIMIENTOS SE REFIEREN AL ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE:

1. Los estados contables y financieros históricos con el propósito de evaluar la capacidad de pago de la emisora de sus compromisos en tiempo y forma.
2. La cartera de créditos y calidad de activos para medir la gestión crediticia (morosidad y sinlestralidad de cartera).
3. Estructura del pasivo, para determinar la situación de los compromisos y características de fondeo.
4. Gestión administrativa y aspectos cualitativos que reflejen la idoneidad de su desempeño, así como de la proyección de sus planes de negocios.
5. Flujo de caja proyectado coincidente con el tiempo de emisión, a fin de evaluar la calidad de los supuestos y el escenario previsto para los próximos años.
6. Desempeño histórico de la emisora respecto a temas comerciales, financieros y bursátiles.
7. Entorno económico y del segmento de mercado.
8. Características y estructuración de la emisión de bonos bajo el PEG USD1.

La emisión de la calificación del Programa de Emisión Global **PEG USD1** de **CALTECH S.A.** se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 7.572/25 y Resolución CNV CG N° 35/23.

**Fecha de calificación**: 2 de Octubre de 2026

**Fecha de Publicación:** 6 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**

| | CALIFICACIÓN LOCAL | |
|---|---|---|
| **CALTECH S.A.** | **CATEGORÍA** | **TENDENCIA** |
| PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL USD1 | pyBB+ | **Sensible (-)** |
| **BB:** Corresponde a aquellos instrumentos con significativo riesgo crediticio que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital. | | |

**NOTA:** ***"La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor".***

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

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

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

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

La calificación no constituye una auditoría externa, ni un proceso de debida diligencia, y se basó exclusivamente en información pública y en la provisión de datos por parte de **CALTECH S.A.**, por lo cual SOLVENTA&RISKMÉTRICA no garantiza la veracidad de dichos datos ni se hace responsable por errores u omisiones que los mismos pudieran contener. Asimismo, está basada en los Estados Económicos, Patrimoniales y Financieros auditados al 31 de Diciembre de 2025 por la firma Morales Paolí & Asociados.

**Más información sobre esta calificación en:**

www.syr.com.py

MIGUEL ANGEL SANTIAGO YEGROS ARCE
Firmado digitalmente por MIGUEL ANGEL SANTIAGO YEGROS ARCE
Fecha: 2026.10.06 09:41:08 -05'00'

LUIS FERNANDO ESPINOLA MOLINAS
Firmado digitalmente por LUIS FERNANDO ESPINOLA MOLINAS
Fecha: 2026.10.05 16:50:36 -03'00'

| Calificación aprobada por: | Informe elaborado por: |
|---|---|
| **Comité de Calificación**<br>**Solventa & Riskmétrica S.A.** | **Luis Espínola**<br>**Analista de Riesgos**<br>pvera@syr.com.py |