

EXXEL TECHNOLOGIES S.A.

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G1

MONTO MÁXIMO: Gs. 100.000.000.000

Certificado Registro SIV N°: 030_07032025

PEG G1	MAR-2024	JUN-2025
CATEGORÍA	pyA+	pyA+
TENDENCIA	Estable	Estable

A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Solventa&Riskmétrica mantiene la calificación **pyA+** con tendencia **Estable** al Programa de Emisión Global **G1** de **Exxel Technologies S.A.**, con fecha de corte al 30 de junio de 2025, fundamentada en los adecuados niveles de solvencia patrimonial y endeudamiento, derivados del reciente aumento del capital integrado y la retención de utilidades. Además, tiene en cuenta la mejora de su posición de liquidez tras la reestructuración de pasivos y el soporte operativo y financiero de Casa Boller S.A., sumado a la codeudoría solidaria de su empresa controladora para el presente programa de bonos.

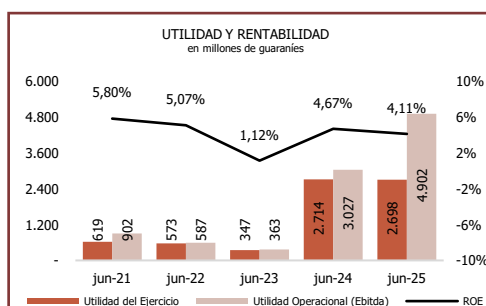
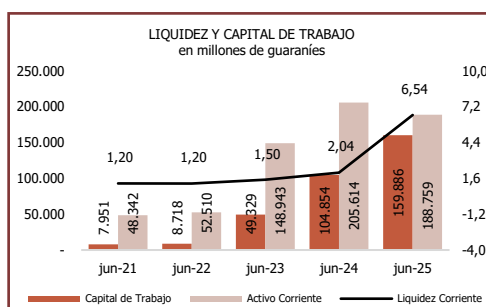
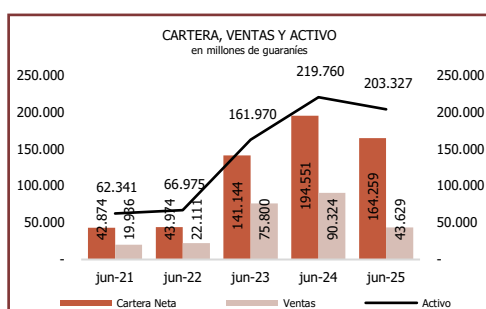
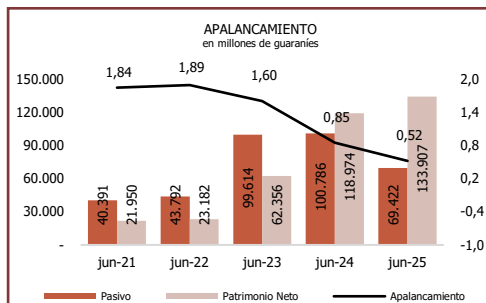
En contrapartida, la calificación considera como factores de riesgos la persistencia de elevados niveles morosidad de la cartera de créditos, debido a la concentración exclusiva de sus operaciones con entidades públicas, las cuales han presentado recurrentes demoras en los pagos y han acumulado deudas con proveedores del sector farmacéutico. Asimismo, se considera la ausencia de cobertura de provisiones, derivada de la limitada previsibilidad en los flujos de cobro de la cartera, sumado a la reducción de las ventas y a la importante dependencia financiera para el desarrollo de sus actividades.

Al cierre del primer semestre de 2025, el pasivo disminuyó 31,12% interanual, desde Gs. 100.786 millones en Jun24 a Gs. 69.422 millones en Jun25, explicada por la reducción de la deuda comercial en 71,63%, resultado de la reestructuración de pasivos llevada a cabo mediante la emisión de la primera serie de bonos. En contraste, el patrimonio neto creció 12,55% hasta Gs. 133.907 millones, debido a la retención de las utilidades del 2024 para la constitución de reservas estatutarias, con lo cual el apalancamiento se redujo de 0,85 en Jun24 a 0,52 en Jun25, mientras que la solvencia creció desde 54,14% hasta 65,86%.

Por su parte, el total de activos se contrajo 7,48% interanual hasta Gs. 203.327 millones, explicado por la reducción de la cartera de créditos en 15,57% desde Gs. 194.551 millones en Jun24 hasta 164.259 millones en Jun25, derivado a su vez del menor nivel de facturaciones y de las cobranzas efectuadas de créditos vencidos al IPS, las cuales ascendieron a Gs. 46.142 millones al cierre del 2024, canalizadas principalmente a través de la cesión de derecho de cobro a entidades financieras.

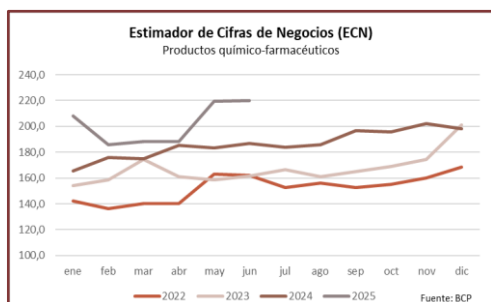
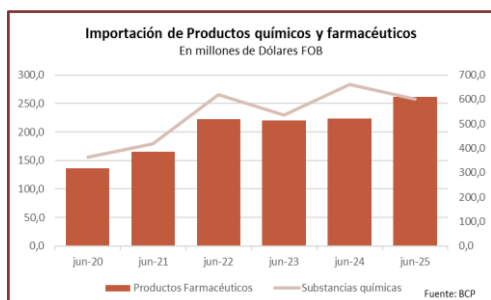
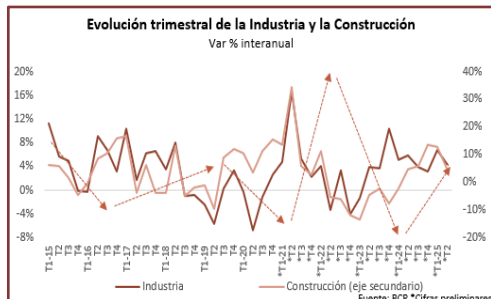
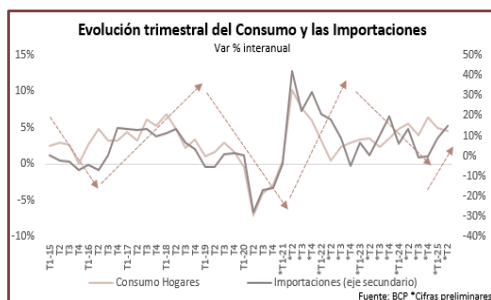
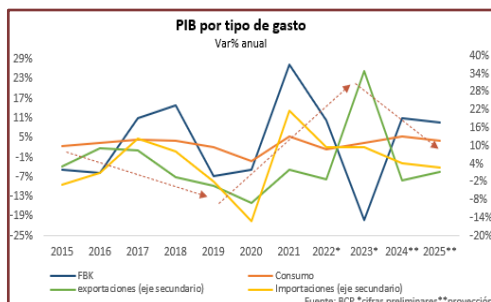
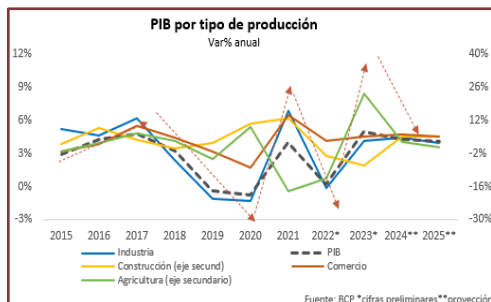
Los créditos vencidos superiores a 60 días de mora llegaron Gs. 153.328 millones en Jun25, similar a lo registrado el año anterior, y el 80,63% de los mismos corresponden al Ministerio de Salud. Con la reducción del saldo de la cartera total, la morosidad aumentó desde 79,01% en Jun24 hasta 93,35% en Jun25, mientras que la morosidad respecto al patrimonio descendió de 129,20% a 114,50%, permaneciendo en niveles elevados. En este contexto, con la reestructuración de pasivos, la liquidez corriente creció desde 2,04 a 6,54, acompañado por un mayor ratio de efectivo de 30,09%.

Con respecto a su desempeño financiero y operativo, las ventas disminuyeron 51,70% interanual, pasando de Gs. 90.324 millones en Jun24 a Gs. 43.629 millones en Jun25, teniendo como principal cliente al Ministerio de Salud, el cual representó el 91,43% del total. Sin embargo, con la mayor reducción de los costos, el resultado operacional (Ebitda) creció 61,94% hasta Gs. 4.902 millones, acompañado por un margen operativo de 11,24%, mientras que la utilidad neta se redujo levemente en 0,59% hasta Gs. 2.698 millones, debido a las mayores cargas financieras asociadas a la cesión de créditos, con lo cual la rentabilidad de patrimonio (ROE) fue 4,11% y la rentabilidad de activos (ROA) de 2,65% en Jun25.



TENDENCIA	FORTALEZAS	RIESGOS
La tendencia Estable refleja las adecuadas expectativas sobre la situación general de Exxel Technologies S.A., teniendo en cuenta sus favorables niveles de solvencia patrimonial y apalancamiento, el aumento de la liquidez y el respaldo de su empresa controladora.	- Adecuados niveles de solvencia, con un importante respaldo y posicionamiento de su controladora. - Codeudoría solidaria de Casa Boller para su programa de bonos. - Aumento de la cobertura de obligaciones de corto plazo.	- Alta concentración de negocio en dos entidades públicas con recurrentes problemas de pagos. - Elevada morosidad respecto a la cartera y el patrimonio neto. - Alta dependencia financiera y operativa de su controladora.

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.

Las importaciones de productos farmacéuticos durante los primeros seis meses del periodo 2022-2024 se mantuvieron en niveles relativamente estables, en un promedio de US\$ 222,1 millones, mientras que al cierre del primer semestre de 2025, se registró un aumento interanual de 16,91%, alcanzando US\$ 261,4 millones, equivalentes a 7.131 toneladas. Por su parte, las importaciones de sustancias químicas siguieron un comportamiento mas variable, registrando una disminución interanual de 8,83%, desde US\$ 660,3 millones en Jun24 hasta US\$ 601,9 millones en Jun25.

Por otra parte, el indicador de las ventas en el mercado local creció 5,1% interanual, con lo cual la variación acumulada se ubicó en 5,7% en Jun25. El rubro que lideró con la mayor expansión fue el de los productos químico-farmacéuticos, cuyo Estimador de Cifras de Negocios (ECN) exhibió un aumento de 17,95% interanual y un acumulado de 13,1% al primer semestre de 2025.

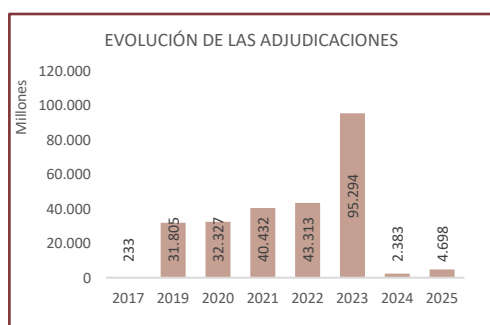
PERFIL DE NEGOCIOS

ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

Empresa intermediaria de su controlador en licitaciones públicas estratégicas en la provisión de productos farmacéuticos de destacadas marcas internacionales importadas y de exclusiva representación

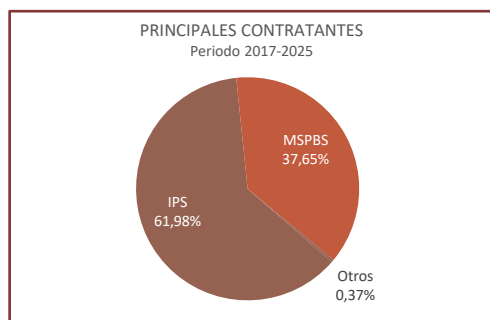
Exxel Technologies S.A. es una empresa constituida en el año 2002 como una subsidiaria de Casa Boller S.A., con el objetivo de desempeñar un rol estratégico dentro del Grupo Boller frente a los desafíos financieros del sector salud en Paraguay. Este vínculo le confiere un respaldo en términos de solvencia y estabilidad, sustentado en la amplia trayectoria de su controladora en el rubro farmacéutico. Desde su creación, Exxel ha participado como intermediaria en procesos de licitaciones públicas para el suministro de productos para hospitales e instituciones de la salud, concentrando su cartera de clientes en el Ministerio de Salud Pública y Bienestar Social (MSPBS) y en el Instituto de Previsión Social (IPS).

Como parte de su estrategia orientada a la diversificación y el fortalecimiento de su estructura financiera, Exxel ha puesto énfasis en el desarrollo de herramientas innovadoras de inteligencia financiera destinadas a mejorar el acceso a los servicios de salud. Si bien actualmente sigue operando bajo la estructura de Casa Boller, se encuentra en un proceso de transición estratégica hacia su independencia operativa, incluyendo la formación de un equipo especializado propio.



De acuerdo con los datos obtenidos desde el portal de la Dirección Nacional de Contrataciones Públicas (DNCP), el monto total de los contratos adjudicados a Exxel desde el 2017 hasta el 2025 ascendió a Gs. 250.486 millones, con un importante crecimiento en el 2023 respecto al promedio de los años anteriores, aunque con relevantes descensos en los dos años posteriores.

La principal entidad contratante, teniendo en cuenta los montos de los contratos acumulados entre 2017 y 2025, es el IPS con el 61,98% de las adjudicaciones y un monto global de Gs. 155.254 millones. Seguidamente, se encuentra el Ministerio de Salud Pública con el 37,65% del total y un monto acumulado de Gs. 94.317 millones.



Los ingresos por facturación de la compañía registraron un crecimiento significativo entre 2023 y 2024, en un contexto de mayores adjudicaciones con el IPS y de la implementación de su plan estratégico que contempló la incorporación de productos innovadores y la planificación y ejecución de lanzamientos recurrentes alineados a sus socios comerciales.

Este desempeño estuvo acompañado por mayores retrasos en el cobro de su cartera de créditos, como consecuencia de las dificultades financieras de las instituciones de la salud pública para el cumplimiento de sus obligaciones. Sin embargo, esta situación fue mitigada parcialmente mediante la emisión de bonos del Estado Paraguayo para el pago de la deuda con proveedores farmacéuticos y la cesión de créditos aprobado por el Consejo del IPS.

La principal fortaleza de Exxel se sustenta en la amplia trayectoria y sólido posicionamiento de su controladora en el mercado, así como en el portafolio de marcas internacionales de reconocido prestigio que representan. Dentro de este conjunto sobresale la representación exclusiva de la marca suiza Roche desde 1937, una de las compañías líderes a nivel mundial en biotecnología, con un marcado liderazgo en investigación y desarrollo en este rubro. Además, se encuentra la marca danesa Novo Nordisk, reconocida por más de 9 décadas de innovación y liderazgo en el tratamiento de la diabetes.

Adicionalmente, mantiene desde hace más de 8 décadas la representación exclusiva de la marca suiza Novartis, cuyo portafolio de productos abarca diversas especialidades médicas, como endocrinología, oncología y reumatología. Asimismo, se destaca la representación de Merck, empresa con presencia en más de 66 países, orientada al desarrollo de tratamientos para enfermedades complejas como cáncer, esclerosis múltiple, infertilidad y trastornos del crecimiento. Durante el 2024 se han formalizado nuevos acuerdos de representación exclusiva con otras compañías de relevancia internacional que le permitirán ampliar y diversificar su oferta de soluciones médicas en el mercado.

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Empresa subsidiaria de Casa Boller S.A., de propiedad de la familia Campos Cervera, con extensa trayectoria en el sector farmacéutico

La conducción de la compañía se encuentra a cargo de un Directorio integrado por miembros que, a su vez, ejercen funciones ejecutivas en la empresa controladora, manteniéndose sin variaciones en su composición respecto al año anterior. Los directores poseen una adecuada trayectoria profesional en el sector farmacéutico. En cuanto a la estructura accionaria, Exxel tiene como accionista mayoritario a Casa Boller S.A., perteneciente a la familia Campos Cervera, con una participación del 99,99% sobre el capital, mientras que el porcentaje restante pertenece a la firma Don Cristóbal S.A.

Directorio y Síndico 2025	
Cargo	Nombre y Apellido
Presidente	Francisco Solano Riveros
Vicepresidente	Vanessa Deligdisch
Director Suplente	Maurizio Dioverti
Síndico Titular	Adelaida Agüero
Síndico Suplente	Gladys Sanabria

La compañía comenzó sus actividades con un capital de Gs. 100 millones, el cual fue ampliado hasta Gs. 20.000 millones en el año 2013, a través de una modificación de sus estatutos sociales. Dicho monto se mantuvo sin cambios hasta el ejercicio 2022, año en el que se registraron aportes para futuras capitalizaciones por Gs. 32.000 millones. Estos aportes fueron integrados al año siguiente mediante el aumento del capital social, conforme a lo resuelto en la Asamblea Extraordinaria de Accionistas celebrada el 9 de octubre de 2023, en línea con las expectativas de crecimiento y las proyecciones de desarrollo de negocios.

Además de la capitalización de dichos aportes, Casa Boller incrementó sus inversiones en la empresa en Gs. 37.500 millones en el 2023, lo que permitió que el capital integrado de Exxel ascendiera a Gs. 85.000 millones, quedando como aportes para futuras integraciones la suma de Gs. 4.500 millones al corte de la calificación. Este fortalecimiento patrimonial contribuyó a consolidar su posición de solvencia patrimonial frente a la expansión de sus operaciones, en línea con la política de distribución de dividendos conservadora de su controladora.

Por otra parte, cabe mencionar que tanto Casa Boller como Exxel Technologies comparten una misma estructura organizacional, con algunas gerencias cuyos roles no se limitan a estas dos empresas, sino que se extienden a otras compañías del grupo.

En relación con su vinculación con otras compañías, la entidad mantiene inversiones en tres empresas. En primer lugar, posee una participación accionaria del 50% en el capital de Bioinnova S.A., dedicada a la representación y comercialización de insumos para agronegocios, con un aporte de capital de Gs. 2.000 millones. Además, cuenta con participaciones el 1% en Megalog S.A., orientada a la prestación de servicios en el área de logística, y en Farmacia Ideal, dedicada a la comercialización minorista de productos farmacéuticos y afines al rubro de salud.

GESTIÓN OPERATIVA DEL NEGOCIO

Estructura organizacional, operativa y tecnológica compartida con Casa Boller, con un adecuado entorno de control interno y con planes de independencia operativa

Considerando la estructura organizacional del grupo empresarial, Casa Boller concentra a la mayor parte de los colaboradores que prestan servicio a Exxel Technologies, motivo por el cual ambas compañías operan bajo un organigrama compartido. En este contexto, Exxel presenta una dependencia operativa respecto de su controladora, dado que la representación de la mayoría de las marcas, así como las actividades de importación y el almacenamiento de los productos, se encuentran a cargo de Casa Boller. Además, las operaciones canalizadas a través de Exxel se definen de manera diaria, sin que exista competencia entre ambas entidades.

Sin embargo, como parte de un proceso de posicionamiento e independencia operativa, Exxel se encuentra trabajando en el diseño de una operativa diferenciada orientada a asegurar el cumplimiento de sus objetivos estratégicos. En este marco, durante 2024 consolidó su estrategia comercial mediante el establecimiento de una nueva alianza que le permitirá ampliar la provisión de soluciones médicas al sistema de salud. Cabe destacar que el 100% de sus operaciones son para atender las demandas generadas por el canal público.

En materia tecnológica, Exxel utiliza la misma infraestructura de Casa Boller, basada en el sistema ERP SAP, implementado en 2019. Además, dispone de otros sistemas informáticos destinados a la gestión de la estrategia, la administración del sistema de calidad y el almacenamiento documental. La gestión tecnológica se encuentra a cargo del área de Tecnología de la información, estructurada en dos jefaturas: infraestructura y desarrollo. Por su parte, la gestión financiera se realiza mediante el monitoreo permanente de indicadores claves, los cuales son analizados mensualmente. Asimismo, cuenta con un plan anual de gastos y un plan de ventas a 5 años para ingresos monitoreado por el área de inteligencia de negocios.

Con relación a la situación de la cobranza, Exxel había registrado un importante aumento de la cartera vencida, la cual había pasado de Gs. 32.971 millones en Jun22 a Gs. 111.739 millones en Jun23 y a Gs. 153.710 millones en Jun24, explicado por el incremento de los créditos vencidos del Ministerio de Salud y el IPS. En 2024, el Consejo de Administración del IPS aprobó la cesión de créditos que empresas proveedoras tienen a su favor, con lo cual, la cartera vencida de esta institución en Exxel se redujo de 72.174 millones en Jun24 a Gs. 24.125 millones, aunque la cartera vencida del Ministerio de Salud creció desde Gs. 75.494 millones hasta Gs. 123.625 millones en ese mismo periodo.

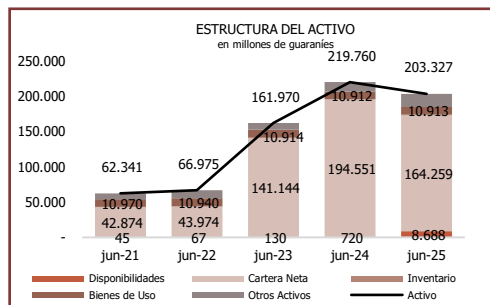
En relación con el ambiente de control interno, tanto Casa Boller como Exxel operan bajo los lineamientos de la norma ISO 9001. Adicionalmente, cuentan con diversas certificaciones y con una cultura de auditoría recurrentes en materias de calidad, farmacovigilancia, anticorrupción, salud y seguridad ocupacional, las cuales son llevadas a cabo tanto por socios comerciales como por las áreas internas responsables. Cabe destacar que, en 2023, la controladora constituyó su Departamento de Auditoría Interna, encargado de la ejecución de un plan de auditoría basado en procesos críticos.

Asimismo, se ha implementado un programa de cumplimiento corporativo orientado al sector farmacéutico nacional, cuyo objetivo es asegurar el cumplimiento de las leyes aplicables al negocio, promover la ciudadanía corporativa responsable y respaldar la gestión comercial y administrativa en todas sus interacciones. Este programa fue distinguido en la edición 2022-2024 del Sello Integridad, posicionando a la compañía entre las primeras del país en recibir este reconocimiento, el cual destaca su compromiso con la prevención de la corrupción y la adopción de buenas prácticas de integridad en la gestión empresarial.

SITUACIÓN FINANCIERA

ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

Disminución de la cartera de créditos impulsada por las cobranzas efectuadas al IPS mediante cesión de derecho de cobro, acompañada por una elevada morosidad



La cartera de créditos de la compañía había registrado un importante crecimiento a partir del 2023, como resultado de las mayores adjudicaciones de contratos en licitaciones públicas para la provisión de medicamentos de alta complejidad al Ministerio de Salud y al IPS.

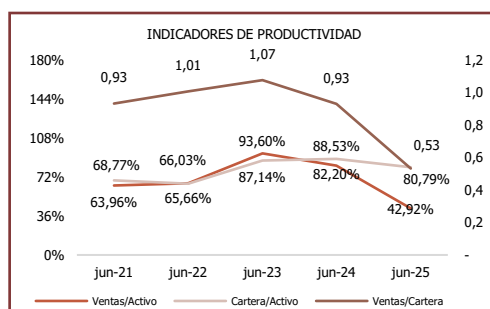
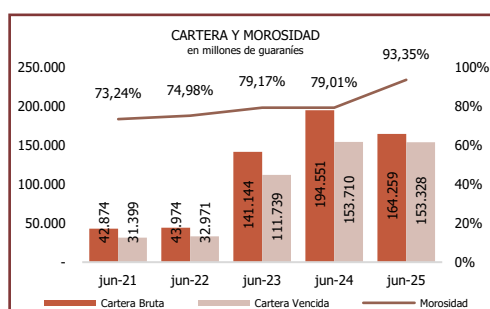
De acuerdo con los datos de la Dirección Nacional de Contrataciones Públicas, el monto de las adjudicaciones de la firma pasó de un promedio de Gs. 36.969 millones en el periodo 2019-2022 a Gs. 95.294 millones en el 2023, siendo el IPS y el Ministerio de Salud los principales contratantes.

Otro factor que influyó en la acumulación de cuentas por cobrar fue el retraso de estas dos instituciones estatales con sus proveedores del sector farmacéutico, lo cual había sido parcialmente subsanado mediante la emisión de bonos por parte del Gobierno para el pago de la deuda y la cesión de créditos en 2024.

En este contexto, el saldo de la cartera de créditos disminuyó 15,57% interanual, pasando de Gs. 194.551 millones en Jun24 a Gs. 164.259 millones Jun25, explicado por las cobranzas efectuadas al IPS, las cuales ascendieron a Gs. 46.142 millones al cierre del 2024. El 79,3% de estas cobranzas fueron canalizadas vía programa de cesión de créditos, donde el ente asumió hasta el 3,5% del costo financiero generado por las mismas.

De esta forma, la cartera del IPS disminuyó 66,34%, desde Gs. 75.947 millones hasta Gs. 25.566 millones. En contraste, las cuentas por cobrar al Ministerio de Salud crecieron 17,94% interanual, desde Gs. 112.458 millones hasta Gs. 132.629 millones, constituyendo el 80,74% de los créditos de la compañía. Con la variación de la cartera, el total de activos bajó 7,48% a Gs. 203.327 millones.

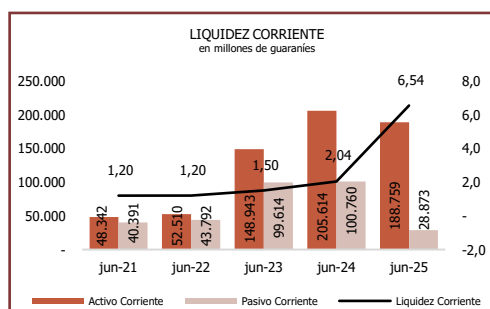
En términos de calidad de la cartera, los créditos vencidos superiores a 60 días de mora cerraron en Gs. 153.328 millones al corte de la calificación, similar a lo registrado el año anterior, aunque con la reducción de la cartera total, la morosidad aumentó desde 79,01% en Jun24 hasta 93,35% en Jun25, mientras que la morosidad respecto al patrimonio descendió de 129,20% a 114,50%, permaneciendo en niveles elevados.



La compañía no mantiene stock de mercaderías debido a la naturaleza de su operatividad, en tanto que posee bienes de uso por valor de Gs. 10.913 millones en Jun25, que corresponden mayormente a inmuebles. En cuanto a sus indicadores de productividad, la relación entre las ventas y el activo disminuyó desde 82,20% a 42,92%, así como la relación entre las ventas y la cartera que se contrajo desde 0,93 a 0,53.

LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

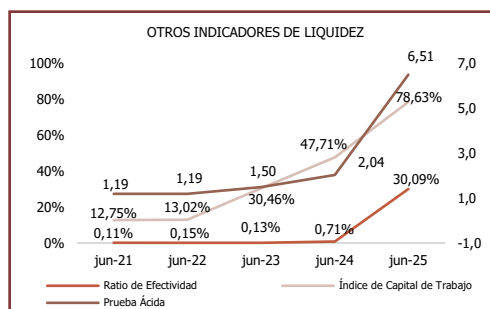
Aumento de los indicadores de liquidez debido a la reestructuración de pasivos, con un financiamiento operativo centrado en recursos propios y en la deuda bursátil de largo plazo



Teniendo en cuenta la naturaleza comercial del negocio, el 92,84% de sus activos se concentra en el corto plazo. Estos experimentaron una reducción interanual de 8,20%, pasando de Gs. 205.614 millones en Jun24 a Gs. 188.759 millones en Jun25.

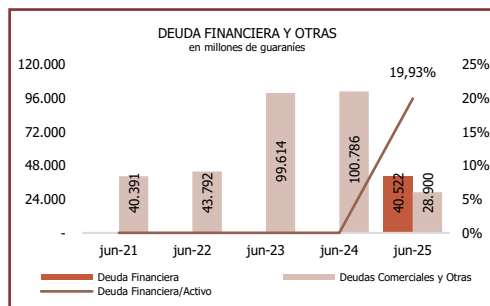
Asimismo, sus obligaciones de corto plazo disminuyeron, aunque a un mayor ritmo de 71,34%, desde Gs. 100.760 millones hasta Gs. 28.873 millones en ese mismo periodo, luego de la reestructuración de pasivos llevada a cabo a través de la emisión de bonos, lo que le permitió disminuir de forma considerable sus obligaciones comerciales con Casa Boller.

De esta forma, el indicador de liquidez corriente registró un nuevo crecimiento desde 2,04 en Jun24 hasta 6,54 en Jun25, reflejando una adecuada cobertura de sus obligaciones de corto plazo. Además, el índice de capital de trabajo ha crecido desde 47,71% hasta 78,63% en el mismo lapso.



Sus recursos de mayor liquidez se componen de depósitos en cuenta corriente, los cuales se incrementaron desde Gs. 720 millones en Jun24 hasta Gs. 5.188 millones en Jun25, así como inversiones temporales en títulos del sistema financiero por Gs. 3.500 millones, lo que favoreció el incremento del ratio de efectivo desde un bajo nivel de 0,71% hasta 30,09%.

La principal fuente de financiamiento son los recursos propios, y al corte de la calificación, el capital integrado y las reservas en su conjunto constituyeron el 64,53% de los activos. Por otra parte, con la emisión de bonos, la deuda financiera pasó a representar el 19,93% de los activos, mientras que la participación de la deuda comercial se redujo a 14,01%.

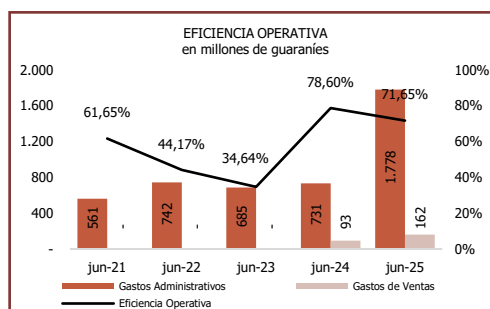


Esto representó un cambio en la estructura de financiamiento, debido a que históricamente la empresa había presentado obligaciones comerciales principalmente con su controladora, lo que otorgaba mayor flexibilidad en los plazos de pago.

Con la emisión de bonos, su principal obligación pasó a ser la deuda financiera, caracterizada por menores márgenes de maniobra y exigencias estrictas en el cumplimiento de intereses y amortizaciones de capital, lo que resalta la importancia de la generación de flujos de caja operativo suficientes para atender oportunamente sus compromisos bursátiles.

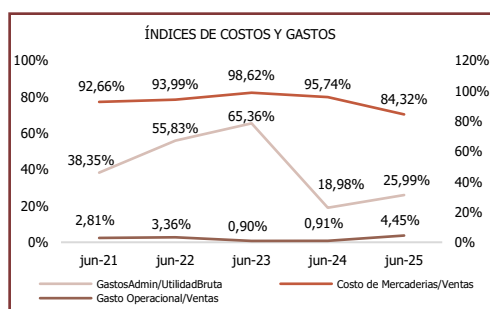
GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

Adecuados niveles de eficiencia operativa, acompañado por la reducción de la rotación de la cartera como resultado de la caída de las ventas



Exxel Technologies mantuvo un indicador de eficiencia operativa promedio de 66,75% durante el periodo 2020-2024, lo que indica que menos del 35% de las ganancias brutas fueron absorbidas por su estructura de gastos operacionales, siendo este un nivel de eficiencia elevado.

En el comparativo interanual, este indicador se había incrementado desde 34,64% en Jun23 hasta 78,60% en Jun24, explicado por el aumento de las ganancias brutas en ese periodo. Con el incremento de los gastos administrativos en 143,23% hasta Gs. 1.778, el nivel de eficiencia se ubicó en 71,65% en Jun25, alineado con sus valores históricos.



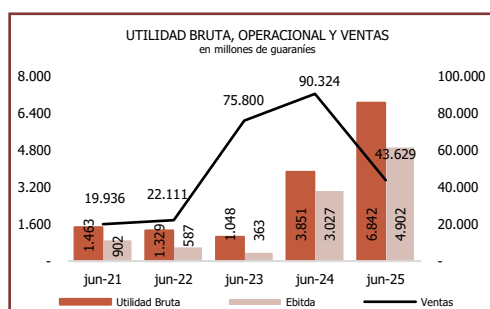
El nivel promedio de los gastos operacionales (administrativos y comerciales) fue de Gs. 1.009 millones durante el periodo 2020-2024, con una presión de 2,18% sobre los ingresos operativos, mientras que a Jun25, este indicador ascendió de 4,45%.

Por su parte, el elevado nivel de los costos de mercaderías respecto a las ventas (90,40% en promedio) responde al modelo del negocio, puesto que la empresa realiza las facturaciones de sus productos a precios de adquisición de su controladora.

En lo que respecta a la gestión de las cuentas a cobrar, el indicador anualizado de rotación de la cartera disminuyó de 1,08 en Jun24 hasta 0,49 en Jun25, reflejando el efecto de la reducción de las ventas.

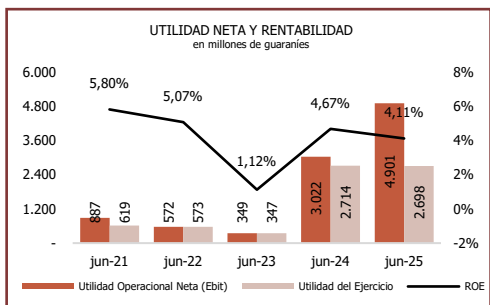
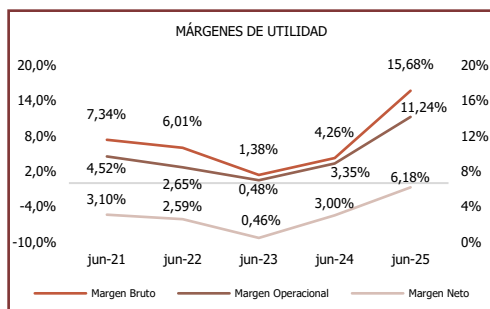
UTILIDAD Y RENTABILIDAD

Disminución interanual de las ventas y del resultado neto debido a las mayores cargas financieras, con moderados márgenes de utilidad y rentabilidad



La compañía comercializa sus productos al mismo precio al que los adquiere de su proveedor, Casa Boller, responsable del proceso de importación. En consecuencia, las ganancias de Exxel Technologies provienen de los descuentos obtenidos a partir de las negociaciones de su empresa controladora con los proveedores del exterior, así como de los ingresos derivados del arrendamiento de inmuebles de su propiedad a terceros.

Al cierre del ejercicio 2024, las facturaciones de la compañía se habían incrementado 12,75%, pasando de Gs. 187.318 millones en Dic23 hasta Gs. 211.199 millones en Dic24. Esto permitió obtener un mayor resultado operativo,



con un Ebitda que creció 13,10% desde Gs. 17.127 millones a Gs. 19.371 millones, dando lugar a un margen de 9,17%.

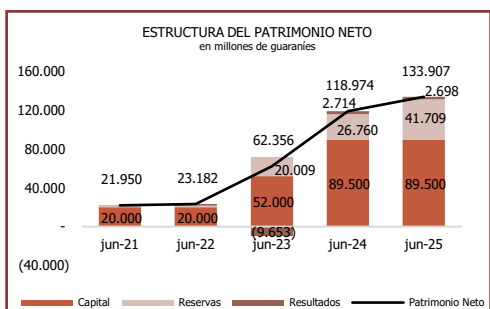
No obstante, la utilidad neta se redujo 10,57% desde Gs. 15.785 millones en Dic23 hasta Gs. 14.116 millones en Dic24, debido a la incidencia de los gastos financieros que ascendieron a Gs. 3.020 millones, correspondientes principalmente a los intereses por la cesión de deuda del IPS, con lo cual, la rentabilidad respecto al patrimonio cerró en 4,11%, mientras que la rentabilidad respecto al activo, en 2,65%.

En el comparativo interanual, las ventas presentaron una importante reducción de 51,70%, desde Gs. 90.324 millones en Jun24 hasta Gs. 43.629 millones en Jun25. Asimismo, los costos de ventas se redujeron 57,46% hasta Gs. 36.787 millones, lo que finalmente favoreció al aumento de la utilidad bruta en 77,67%, desde Gs. 3.851 millones hasta Gs. 6.842 millones en ese mismo periodo, acompañado por un mayor margen bruto de 15,68%.

Esto a su vez favoreció el incremento del resultado operativo en 61,94%, desde Gs. 3.027 millones hasta Gs. 4.902 millones, pese a los mayores gastos administrativos. Sin embargo, ante el crecimiento de los gastos financieros, asociados igualmente a los descuentos por la cesión de deuda, la utilidad neta disminuyó levemente en 0,59% interanual hasta Gs. 2.698 millones en Jun25, con un margen neto de 6,18%. Esto estuvo acompañado por una reducida rentabilidad sobre el capital de 4,11%, y una rentabilidad de activos de 2,65%.

SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

Adecuada posición de solvencia patrimonial fundamentada en una prudente política de fortalecimiento mediante retención de utilidades para la constitución de reservas

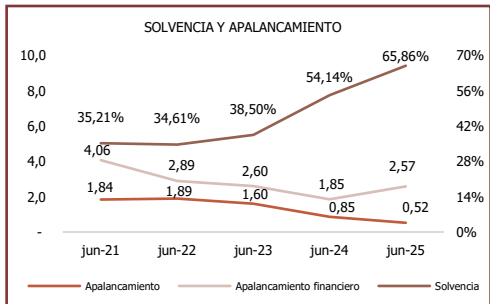


El capital integrado se había mantenido en Gs. 20.000 millones durante el periodo 2020-2022, aunque para el ejercicio finalizado en Dic22, contaba con cuentas para futuras capitalizaciones por valor de Gs. 32.000 millones, derivadas de una operación de compra-venta del pasivo de la sociedad a Casa Boller por un monto nominal de Gs. 40.000 millones, con la aplicación de un descuento del 20%, equivalente a 8.000 millones.

En 2023, se había contemplado otra operación de compra-venta de su pasivo a Casa Boller S.A., por un monto nominal de Gs. 50.000 millones con un descuento del 25% aplicado, con lo cual había registrado Gs. 37.500 millones.

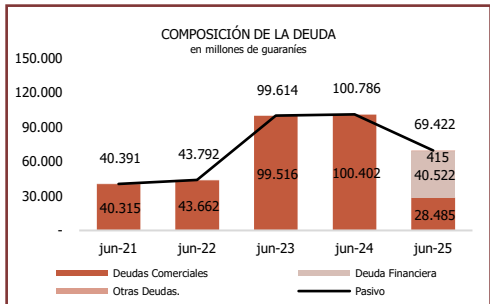
De estos importes, fueron capitalizados Gs. 65.000 millones en los últimos meses del año 2023 para el fortalecimiento patrimonial de la firma, con lo cual, el capital integrado ascendió a Gs. 85.000 millones, y se mantuvo al corte de la calificación. Para tal efecto, se realizó la modificación de los Estatutos Sociales y el aumento del capital social, además de su adecuación a lo establecido por la Ley del Mercado de Valores.

Esto fue acompañado por la emisión e integración de acciones por Gs. 65.000 millones, quedando un remanente de Gs. 4.500 millones como anticipo a cuenta de futuras integraciones de capital hasta que se formalice el aspecto societario, lo que derivó a su vez en un aumento de las acciones y del capital de Casa Boller S.A. en Exxel Technologies S.A.



Por su parte, las reservas crecieron 55,86% interanual, desde Gs. 26.760 millones en Jun24 hasta Gs. 41.709 millones en Jun25, a partir de la retención de las utilidades del 2024 para la constitución de reservas estatutarias. De esta forma, el patrimonio neto aumentó 12,55% interanual desde Gs. 118.974 millones a 133.907 millones, lo que favoreció al incremento de la solvencia desde 54,14% hasta 65,86%.

En contraste, el total de pasivos disminuyó 31,12%, desde Gs. 100.786 millones en Jun24 hasta Gs. 69.422 millones en Jun25, como resultado del pago de un importante saldo de su deuda comercial luego de la cobranza de su cartera y de los fondos captados a través de la colocación de bonos, por los cuales posee obligaciones bursátiles de largo plazo por Gs. 40.522 millones. Con esto, el indicador de apalancamiento se redujo desde 0,85 hasta 0,52, mientras que el apalancamiento financiero aumentó de 1,85 a 2,57, debido al aumento de los cargos financieros asociados principalmente a los descuentos concedidos por cesión de créditos.



obligaciones bursátiles de largo plazo por Gs. 40.522 millones. Con esto, el indicador de apalancamiento se redujo desde 0,85 hasta 0,52, mientras que el apalancamiento financiero aumentó de 1,85 a 2,57, debido al aumento de los cargos financieros asociados principalmente a los descuentos concedidos por cesión de créditos.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO

FLUJO DE CAJA PROYECTADO							
En millones de Guaraníes							
Ingresos y Egresos	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Ventas contado y cobranzas	231.602	266.342	306.294	352.238	405.073	465.834	535.709
Otros Ingresos	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos	231.602	266.342	306.294	352.238	405.073	465.834	535.709
Pago a proveedores	-243.074	-265.035	-301.790	-324.059	-372.667	-428.568	-492.853
Gastos Operativos	-894	-1.028	-1.182	-1.360	-1.564	-1.798	-2.068
Egresos operativos	-243.968	-266.063	-302.972	-325.418	-374.231	-430.366	-494.920
FLUJO OPERATIVO	-12.366	279	3.321	26.819	30.842	35.469	40.789
Préstamos bancarios	-	-	-	-	-	-	-
Emisión de bonos	30.000	20.000	20.000	-	-	-	-
Descuento de cartera	-	-	-	-	-	-	-
Aporte de capital	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos financieros	30.000	20.000	20.000	-	-	-	-
Amortización de préstamos	-	-	-	-	-	-	-
Amortización de bonos	-2.632	-4.747	-35.682	-34.650	-2.967	-22.917	-21.421
Pago de dividendos	-	-	-	-	-	-	-
Gastos Financieros	-2	-2	-3	-3	-4	-4	-5
Egresos financieros	-2.634	-4.749	-35.684	-34.653	-2.970	-22.921	-21.426
FLUJO FINANCIERO	27.366	15.251	-15.684	-34.653	-2.970	-22.921	-21.426
FLUJO DE CAJA	15.000	15.530	-12.363	-7.833	27.872	12.548	19.363
Saldo Inicial	10.832	25.832	41.362	28.999	21.165	49.037	61.585
FLUJO FINAL ACUMULADO	25.832	41.362	28.999	21.165	49.037	61.585	80.948

El flujo de caja proyectado presentado por Exxel Technologies para la emisión de la primera calificación del presente programa, y utilizado para la actualización de su calificación, coincide con la completa amortización de los bonos a ser emitidos.

Esta proyección contempla un crecimiento sostenido de los ingresos operativos, a una tasa constante de 15% para todo el periodo analizado, alcanzando niveles superiores a los registros históricos, lo que se sustenta en mayores expectativas de crecimiento, asociadas a un incremento en las adjudicaciones de licitaciones públicas y en los acuerdos comerciales para la representación de importantes marcas de dispositivos y soluciones médicas. No obstante, este escenario se encuentra condicionado al desempeño de las cobranzas de la cartera del sector público, el cual ha evidenciado continuos problemas en el cumplimiento de sus obligaciones de pago, manteniendo niveles relevantes de deuda con sus proveedores.

El flujo operativo contempla una cifra negativa para el 2025, debido a que los pagos proyectados a su principal proveedor serían superiores a los ingresos generados, dado el importante crecimiento de la deuda comercial al cierre del 2023 y que deben ser amortizados. Este déficit será cubierto mediante los fondos captados a través de la emisión de bonos, inicialmente proyectado en Gs. 30.000 millones para el 2025, aunque a la fecha ya se colocaron Gs. 40.000 millones correspondientes a la primera serie, quedando un saldo de Gs. 60.000 millones hasta completar el monto máximo.

De acuerdo con el flujo financiero, la compañía no prevé recurrir a nuevo endeudamiento bancario ni a la realización de aportes adicionales de capital. Asimismo, no se contempla la distribución de dividendos, manteniéndose una política de retención total de las utilidades generadas. Cabe destacar que las obligaciones bursátiles asumidas por la empresa cuentan con codeudoría solidaria de Casa Boller.

En relación con los egresos financieros, se prevé la amortización del capital de cada una de las series al vencimiento, lo que genera presiones relevantes sobre el flujo de caja en determinados periodos, y evidencia la dependencia del cumplimiento de dichas obligaciones respecto del desempeño operativo.

Por su parte, la evolución del flujo de caja acumulado refleja un escenario optimista, con saldos crecientes a lo largo del periodo proyectado, los cuales permitirán absorber los déficits de caja registrados en algunos ejercicios. Asimismo, al cierre del horizonte de proyección, el saldo acumulado alcanzaría niveles superiores a los mantenidos históricamente por la compañía.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

CARACTERÍSTICAS DE LOS PROGRAMAS DE EMISIÓN GLOBAL	
Características	Detalle
Emisor	EXXEL TECHNOLOGIES S.A.
Aprobación	Acta de Directorio N° 90 del 10 de julio de 2024
Tipo	Bonos
Denominación del Programa	G1
Moneda y monto	Gs. 100.000.000.000 (Guaraníes cien mil millones)
Corte Mínimo	Gs. 1.000.000 (Guaraníes un millón)
Plazo de Vencimiento	Entre 3 a 7 años
Tasa de interés	A ser definida en cada serie a ser emitida
Pago de Intereses y Capital	A ser definido en cada serie a ser emitida
Destino de Fondos	Los fondos serán utilizados 100% para capital operativo
Rescate Anticipado	Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley N° 5810/17 y en la Resolución BVPASA N° 1013/11
Garantía	Común
Codeudoría Solidaria	Casa Boller S.A.
Agente Organizador y Colocador	Investor Casa de Bolsa S.A.
Representante de Obligacionistas	BKM Internacional Sociedad Simple

Programa de Emisión Global PEG G1: Monto autorizado Gs. 100.000.000.000.-								
Registrado según Resolución SIV N° 030_07032025 de fecha 07 de marzo de 2025								
Fecha	Serie	Emitido Gs.	Colocado Gs.	Pagado Gs.	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente Gs.
06-may-25	1	40.000.000.000	40.000.000.000		8,50%	12-may-28	3,0	40.000.000.000
		40.000.000.000	40.000.000.000	0				40.000.000.000

El Directorio de Exxel Technologies ha aprobado su primera emisión de bonos en el mercado de valores bajo el Programa de Emisión Global G1, por un monto máximo de Gs. 100.000 millones que serán destinados para capital operativo. De este monto autorizado, el 6 de mayo de 2025 se emitió y colocó la primera serie por Gs. 40.000 millones, a una tasa de interés de 8,50% anual. La periodicidad del pago de los intereses es trimestral, y el capital será amortizado al vencimiento, el cual está fijado para el 12 de mayo de 2028.

Es importante mencionar que esta emisión cuenta con la codeudoría solidaria de su empresa controladora, Casa Boller S.A., uno de los principales proveedores del Estado en el rubro farmacéutico, y que durante los últimos años ha presentado un importante crecimiento en términos de facturaciones y generación de resultados.

CODEUDORÍA CASA BOLLER S.A.

Casa Boller S.A. es una empresa dedicada a la importación, representación y comercialización de productos farmacéuticos y soluciones médicas. Posee el 99,99% de las acciones de Exxel Technologies, y asume como codeudor de la emisión de programa de bonos calificado. Cuenta con la representación exclusiva de reconocidas marcas internacionales como Roche, Novo Nordisk, Novartis y Merck. Su mercado objetivo está orientado al sector público, siendo un importante proveedor del Estado, especialmente del IPS y del Ministerio de Salud Pública.

La elevada capacidad de generación de utilidades, sumado a su política de retención y distribución de dividendos, han favorecido a la adecuada posición de solvencia patrimonial de la compañía, con un indicador promedio de 52,18% durante los últimos cinco ejercicios, explicado principalmente por los adecuados niveles de capital y reservas, además del relevante crecimiento de las facturaciones y las utilidades, sumado a su destacado posicionamiento mediante la representación de importantes marcas internacionales del rubro farmacéutico.

Por otra parte, la deuda de la empresa ha ido en aumento, mayormente por deuda bancaria de corto plazo con mayores gastos financieros, así como también se ha mantenido la alta dependencia de su negocio con instituciones del Estado, donde concentra alrededor del 95% de las ventas, lo que ha generado algunos atrasos en la cobranza de su cartera, derivando en ajustados flujos de caja operativos y menores niveles relativos de liquidez corriente.

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS – JUN.25
En millones de guaraníes

BALANCE GENERAL	jun-21	jun-22	jun-23	jun-24	jun-25	Var%
ACTIVO	62.341	66.975	161.970	219.760	203.327	-7,48%
Activo Corriente	48.342	52.510	148.943	205.614	188.759	-8,20%
Disponibilidades	45	67	130	720	5.188	620,56%
Inversiones temporales	-	-	-	-	3.500	n/a
Créditos Netos CP	42.874	43.974	141.144	194.551	164.259	-15,57%
Inventario	232	232	-	-	808	n/a
Otros activos corrientes	5.191	8.237	7.669	10.343	15.004	45,06%
Activo no corriente	13.999	14.465	13.027	14.146	14.568	2,98%
Bienes de uso	10.970	10.940	10.914	10.912	10.913	0,01%
Inversiones LP	1.739	1.739	598	1.062	603	-43,22%
Otros activos no corrientes	1.290	1.786	1.515	2.172	3.052	40,52%
PASIVO	40.391	43.792	99.614	100.786	69.422	-31,12%
Pasivo corriente	40.391	43.792	99.614	100.760	28.873	-71,34%
Deuda comercial	40.315	43.662	99.516	100.402	28.485	-71,63%
Otras deudas	76	130	98	358	388	8,38%
Pasivo no corriente	-	-	-	26	40.549	155857,69%
Deuda bursátil LP	-	-	-	-	40.522	n/a
Otras deudas LP	-	-	-	26	27	3,85%
PATRIMONIO NETO	21.950	23.182	62.356	118.974	133.907	12,55%
Capital	20.000	20.000	20.000	85.000	85.000	0,00%
Aporte Irrevocable	-	-	32.000	4.500	4.500	0,00%
Reservas	1.582	1.643	20.009	26.760	41.709	55,86%
Resultados Acumulados	-251	966	-10.000	-	-	n/a
Resultado del Ejercicio	619	573	347	2.714	2.698	-0,59%
ESTADO DE RESULTADOS	jun-21	jun-22	jun-23	jun-24	jun-25	Var%
Ventas	19.936	22.111	75.800	90.324	43.629	-51,70%
Costos	-18.473	-20.782	-74.752	-86.473	-36.787	-57,46%
Utilidad bruta	1.463	1.329	1.048	3.851	6.842	77,67%
Gastos de Ventas	-	-	-	-93	-162	74,19%
Gastos Administrativos	-561	-742	-685	-731	-1.778	143,23%
Utilidad operacional (EBITDA)	902	587	363	3.027	4.902	61,94%
Previsiones	-	-	-	-	-	n/a
Depreciaciones y amortizaciones	-15	-15	-14	-5	-1	-80,00%
Utilidad operacional neta (EBIT)	887	572	349	3.022	4.901	62,18%
Gastos financieros	-267	-	-	-1	-2.006	200500,00%
Utilidad ordinaria	620	572	349	3.021	2.895	-4,17%
Resultados no operativos	-1	1	-	14	124	785,71%
Utilidad antes de impuestos	619	573	349	3.035	3.019	-0,53%
Impuesto a la renta	-	-	-2	-321	-321	0,00%
Utilidad del ejercicio	619	573	347	2.714	2.698	-0,59%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA – JUN.25
En millones de guaraníes y veces

INDICADOR	jun-21	jun-22	jun-23	jun-24	jun-25	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD						
Cartera Bruta	42.874	43.974	141.144	194.551	164.259	-15,57%
Cartera Vencida	31.399	32.971	111.739	153.710	153.328	-0,25%
Previsión de Cartera	0	0	0	0	0	n/a
Cobertura de provisiones	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	n/a
Morosidad	73,24%	74,98%	79,17%	79,01%	93,35%	18,15%
Morosidad respecto al patrimonio	143,05%	142,23%	179,20%	129,20%	114,50%	-11,37%
Cartera/Activo	68,77%	65,66%	87,14%	88,53%	80,79%	-8,75%
Ventas/Cartera	0,93	1,01	1,07	0,93	0,53	-42,79%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	1,20	1,20	1,50	2,04	6,54	220,37%
Ratio de Efectividad	0,11%	0,15%	0,13%	0,71%	30,09%	4110,98%
Índice de capital de trabajo	12,75%	13,02%	30,46%	47,71%	78,63%	64,81%
Deuda Financiera/Activo	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	19,93%	n/a
GESTIÓN						
Rotación de cartera	0,93	1,02	1,64	1,08	0,49	-54,81%
Rotación de Inventario	159,25	179,16	1.288,83	0,00	91,06	n/a
Periodo Promedio de Cobro	392	358	223	339	750	121,28%
Periodo Promedio de Pago	393	378	240	209	139	-33,31%
Ciclo operacional	395	360	223	339	754	122,46%
Apalancamiento Operativo	1,65	2,32	3,00	1,27	1,40	9,55%
Ventas/Activo	63,96%	66,03%	93,60%	82,20%	42,92%	-47,79%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia	35,21%	34,61%	38,50%	54,14%	65,86%	21,65%
Endeudamiento	64,79%	65,39%	61,50%	45,86%	34,14%	-25,55%
Cobertura de las Obligaciones	4,47%	2,68%	0,73%	6,01%	33,96%	465,14%
Apalancamiento	1,84	1,89	1,60	0,85	0,52	-38,80%
Apalancamiento financiero	4,06	2,89	2,60	1,85	2,57	39,12%
Cobertura de Gastos Financieros	3,38	0,00	0,00	3.027,00	2,44	-99,92%
Deuda/EBITDA	22,39	37,30	137,21	16,65	7,08	-57,47%
Deuda/Ventas	1,01	0,99	0,66	0,56	0,80	42,60%
RENTABILIDAD						
ROA	1,99%	1,71%	0,43%	2,47%	2,65%	7,44%
ROE	5,80%	5,07%	1,12%	4,67%	4,11%	-11,92%
Margen Bruto	7,34%	6,01%	1,38%	4,26%	15,68%	267,82%
Margen Operacional	4,52%	2,65%	0,48%	3,35%	11,24%	235,27%
Margen Neto	3,10%	2,59%	0,46%	3,00%	6,18%	105,81%
Eficiencia Operativa	61,65%	44,17%	34,64%	78,60%	71,65%	-8,85%
Costo de Mercaderías/Ventas	92,66%	93,99%	98,62%	95,74%	84,32%	-11,93%
Gasto Operacional/Ventas	2,81%	3,36%	0,90%	0,91%	4,45%	387,42%
Gasto Operacional/Utilidad Bruta	38,35%	55,83%	65,36%	21,40%	28,35%	32,51%
Gastos Admin/Utilidad Bruta	38,35%	55,83%	65,36%	18,98%	25,99%	36,90%

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS – DIC.24
En millones de guaraníes

BALANCE GENERAL	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%
ACTIVO	66.533	64.283	95.465	229.442	206.527	-9,99%
Activo Corriente	53.810	51.589	83.939	217.463	192.435	-11,51%
Disponibilidades	41	506	186	1.686	4.041	139,68%
Créditos Netos CP	52.441	41.567	74.004	206.106	173.076	-16,03%
Inventario	232	232	-	-	-	n/a
Otros activos corrientes	1.096	9.284	9.749	9.671	15.318	58,39%
Activo no corriente	12.723	12.694	11.526	11.979	14.092	17,64%
Bienes de uso	10.984	10.955	10.928	10.917	10.915	-0,02%
Inversiones LP	1.739	1.739	598	1.062	603	-43,22%
Otros activos no corrientes	-	-	-	-	2.574	n/a
PASIVO	45.235	41.704	33.466	113.326	75.507	-33,37%
Pasivo corriente	45.235	31.148	33.441	113.326	75.480	-33,40%
Deuda comercial	45.204	30.991	32.423	111.518	73.574	-34,03%
Otras deudas	31	157	1.018	1.808	1.906	5,42%
Pasivo no corriente	-	10.556	25	-	27	n/a
Deuda comercial LP	-	10.556	-	-	-	n/a
Otras deudas LP	-	-	25	-	27	n/a
PATRIMONIO NETO	21.298	22.579	61.999	116.116	131.021	12,84%
Capital	20.000	20.000	20.000	85.000	85.000	0,00%
Aporte Irrevocable	-	-	32.000	4.500	4.500	0,00%
Reservas	1.549	1.613	2.041	10.831	27.404	153,01%
Resultados Acumulados	-437	-251	966	-	-	n/a
Resultado del Ejercicio	186	1.217	6.992	15.785	14.117	-10,57%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%
Ventas	52.556	39.669	64.829	187.318	211.199	12,75%
Costos	-51.203	-37.042	-53.467	-167.088	-189.119	13,19%
Utilidad bruta	1.353	2.627	11.362	20.230	22.080	9,14%
Gastos de Ventas	-101	-255	-143	-1.188	-347	-70,79%
Gastos Administrativos	-1.013	-718	-2.049	-1.915	-2.362	23,34%
Utilidad operacional (EBITDA)	239	1.654	9.170	17.127	19.371	13,10%
Previsiones	-	-	-	-	-	n/a
Depreciaciones y amortizaciones	-30	-30	-27	-10	-2	-80,00%
Utilidad operacional neta (EBIT)	209	1.624	9.143	17.117	19.369	13,16%
Gastos financieros	-	-265	-	-	-3.020	n/a
Utilidad ordinaria	209	1.359	9.143	17.117	16.349	-4,49%
Resultados no operativos	2	-	-1.141	463	-482	-204,10%
Utilidad antes de impuestos	211	1.359	8.002	17.580	15.867	-9,74%
Impuesto a la renta	-25	-142	-1.010	-1.795	-1.751	-2,45%
Utilidad del ejercicio	186	1.217	6.992	15.785	14.116	-10,57%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA – DIC.24
En millones de guaraníes y veces

INDICADOR	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD						
Cartera Bruta	52.441	41.567	74.004	206.106	173.076	-16,03%
Cartera Vencida	0	31.445	54.696	164.825	146.518	-11,11%
Previsión de Cartera	0	0	0	0	0	n/a
Cobertura de provisiones	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	n/a
Morosidad	0,00%	75,65%	73,91%	79,97%	84,66%	5,86%
Morosidad respecto al patrimonio	0,00%	139,27%	88,22%	141,95%	111,83%	-21,22%
Cartera/Activo	78,82%	64,66%	77,52%	89,83%	83,80%	-6,71%
Ventas/Cartera	1,00	0,95	0,88	0,91	1,22	34,27%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	1,19	1,66	2,51	1,92	2,55	32,86%
Ratio de Efectividad	0,09%	1,62%	0,56%	1,49%	5,35%	259,86%
Índice de capital de trabajo	12,89%	31,80%	52,90%	45,39%	56,63%	24,77%
Deuda Financiera/Activo	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	n/a
GESTIÓN						
Rotación de cartera	1,00	0,84	1,12	1,34	1,11	-16,71%
Rotación de Inventario	220,70	159,66	460,92	0,00	0,00	n/a
Periodo Promedio de Cobro	364	432	325	273	328	20,06%
Periodo Promedio de Pago	318	301	218	240	140	-41,71%
Ciclo operacional	366	435	326	273	328	20,06%
Apalancamiento Operativo	6,47	1,62	1,24	1,18	1,14	-3,55%
Ventas/Activo	78,99%	61,71%	67,91%	81,64%	102,26%	25,26%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia	32,01%	35,12%	64,94%	50,61%	63,44%	25,36%
Endeudamiento	67,99%	64,88%	35,06%	49,39%	36,56%	-25,98%
Cobertura de las Obligaciones	0,53%	5,31%	27,42%	15,11%	25,66%	69,81%
Apalancamiento	2,12	1,85	0,54	0,98	0,58	-40,95%
Apalancamiento financiero	3,12	3,40	1,54	1,98	1,87	-5,49%
Cobertura de Gastos Financieros	0,00	6,24	0,00	0,00	6,41	n/a
Deuda/EBITDA	189,27	25,21	3,65	6,62	3,90	-41,09%
Deuda/Ventas	0,86	1,05	0,52	0,60	0,36	-40,91%
RENTABILIDAD						
ROA	0,28%	1,89%	7,32%	6,88%	6,83%	-0,65%
ROE	0,88%	5,70%	12,71%	15,73%	12,07%	-23,25%
Margen Bruto	2,57%	6,62%	17,53%	10,80%	10,45%	-3,20%
Margen Operacional	0,45%	4,17%	14,14%	9,14%	9,17%	0,31%
Margen Neto	0,35%	3,07%	10,79%	8,43%	6,68%	-20,69%
Eficiencia Operativa	17,66%	62,96%	80,71%	84,66%	87,73%	3,63%
Costo de Mercaderías/Ventas	97,43%	93,38%	82,47%	89,20%	89,55%	0,39%
Gasto Operacional/Ventas	2,12%	2,45%	3,38%	1,66%	1,28%	-22,57%
Gasto Operacional/Utilidad Bruta	82,34%	37,04%	19,29%	15,34%	12,27%	-20,01%
GastosAdmin/UtilidadBruta	74,87%	27,33%	18,03%	9,47%	10,70%	13,01%

ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales desde diciembre del 2020 al 2024, así como los estados contables de junio 2021 al 2025, además del flujo de caja proyectado elaborado 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 EXXEL TECHNOLOGIES S.A., se ha sometido al proceso de calificación en cumplimiento a los requisitos del marco normativo, y en virtud de lo que establece la Ley N.º 3.899/09 y de la Resolución CNV CG N° 35/23 de la Comisión Nacional de Valores, así como a los procedimientos normales de calificación.

INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:

1. Estados financieros y contables para los periodos anuales del 2020 al 2024.
2. Estados financieros y contables para los periodos de 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. Prospecto 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 y siniestralidad de cartera).
3. Estructura del pasivo, para determinar la situación de los compromisos y características de fondeo.
4. Gestión administrativa y aspectos cualitativos que reflejen la idoneidad de su desempeño, así como de la proyección de sus planes de negocios.
5. Flujo de caja proyectado coincidente con el tiempo de emisión, a fin de evaluar la calidad de los supuestos y el escenario previsto para los próximos años.
6. Desempeño histórico de la emisora respecto a temas comerciales, financieros y bursátiles.
7. Entorno económico y del segmento de mercado.
8. Características y estructuración de la emisión de bonos bajo el PEG G1.

La emisión de la calificación del Programa de Emisión Global G1 de **EXXEL TECHNOLOGIES S.A.** se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y Resolución CNV CG N° 35/23.

Fecha de calificación: 23 de Diciembre de 2025

Fecha de Publicación: 29 de Diciembre de 2025

Corte de Calificación: 30 de Junio de 2025

Certificado de Registro SIV N°: 030_07032025 de fecha 7 de Marzo de 2025

Calificadora: **Solventa&Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos**

Edificio Atrium 3er. Piso | Dr. Francisco Morra esq. Guido Spano |

Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 | E-mail: info@syr.com.py

EXXEL TECHNOLOGIES S.A.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G1	pyA+	Estable
A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente 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 Comisión Nacional 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 **EXXEL TECHNOLOGIES S.A.**, por lo cual SOLVENTA&RISKMÉTRICA no garantiza la veracidad de dichos datos ni se hace responsable por errores u omisiones que los mismos pudieran contener. Asimismo, está basada en los Estados Económicos, Patrimoniales y Financieros auditados al 31 de Diciembre de 2024 por la firma Gestión Empresarial y los Estados Contables a Junio 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. Luis Espínola Analista de Riesgos lespinola@syr.com.py
---	--