

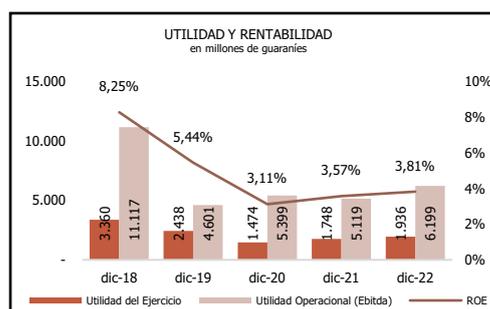
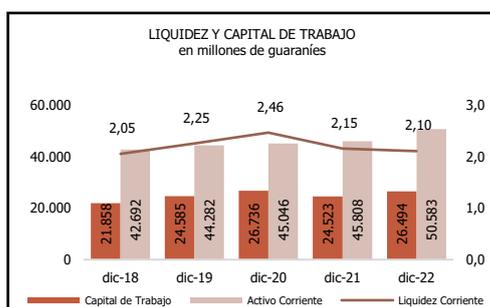
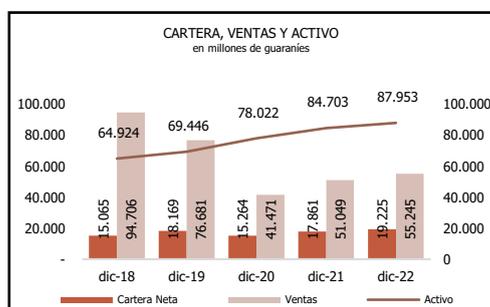
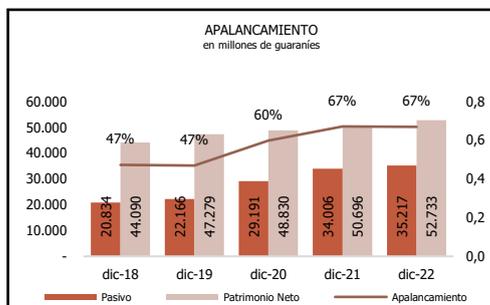
XTREME S.R.L

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: USD 1

MONTO MÁXIMO: 1.000.000

RESOLUCIÓN CNV N°: 098_09092022

PEG USD 1	CALIFICACIÓN	ACTUALIZACIÓN	BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
	DIC-2021	DIC-2022	
CATEGORÍA	pyBBB	pyBBB	
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE	



FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Solventa&Riskmétrica mantiene la calificación **pyBBB** con tendencia **Estable** para el **Programa de Emisión Global USD1** de **Xtreme S.R.L.** fundamentado en los adecuados niveles de solvencia y endeudamiento en el desarrollo de sus operaciones, derivado de un elevado capital social, sumado a una favorable posición de liquidez y la gradual recuperación de las ventas, principalmente en suplementos y cosméticos. En contrapartida, la calificación incorpora el mantenimiento de un moderado posicionamiento en el rubro y la concentración de cartera en un cliente, sumado a la menor facturación de su segunda línea de productos, vitaminas, con efecto en los ingresos y la acotada evolución de sus resultados operativos y rentabilidad, además de la concentración de su fondeo en deuda bancaria de corto plazo.

En 2022, el indicador de solvencia de la empresa se ha mantenido favorable respecto a otras empresas similares, con un ratio que pasó de 59,85% en Dic21 a 59,96% en Dic22, derivado del elevado nivel de capital social, de Gs. 41.900 millones, y la retención de utilidad neta de Gs. 1.747 millones de Dic21, con un patrimonio neto de Gs. 52.733 millones. Por su parte, los indicadores de endeudamiento y alapancamiento fueron de 40,04% y 66,78% en Dic22, con un ratio de Deuda/Ebitda de 5,68 y cobertura de obligaciones de 25,73 en Dic22.

Los activos crecieron continuamente en los últimos años, siendo la tasa de 3,84% en 2022, hasta Gs. 87.953 millones en Dic22, propiciado principalmente por el aumento de las mercaderías para régimen de turismo, que pasó de Gs. 3.449 millones a Gs. 5.888 millones. Esto fue acompañado por una recuperación gradual de sus ventas, que pasaron de Gs. 51.049 millones en Dic21 a Gs. 55.245 millones en Dic22, compuesta en 73,72% por mercaderías exentas. La cartera neta aumentó desde Gs. 17.861 millones en Dic21 a Gs. 19.225 millones en Dic22, manteniendo un elevado ciclo operativo y un ratio de ventas/cartera neta de 2,87 veces, mientras que la relación de ventas/activos alcanzó 62,81% en Dic22.

La posición de liquidez de la empresa se mantuvo favorable en 2022, con un indicador corriente de 2,10 veces e índice de prueba ácida de 1,83 veces, además de un elevado ratio de efectividad, de 70,07% en Dic22. El índice de capital de trabajo pasó de 28,95% a 30,12%, manteniendo elevados recursos líquidos y la independencia de inventario en 2022. Por su parte, la estructura de fondeo contempló una mayor concentración de deudas de corto plazo, con el 68,40% en Dic22, principalmente en deuda bancarias.

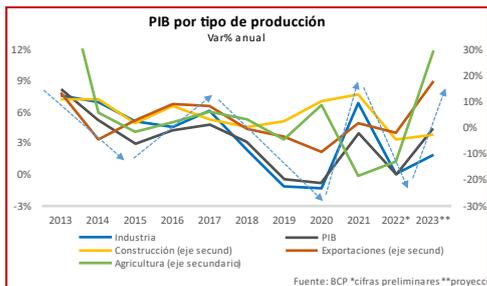
La continua recuperación de sus operaciones derivó en un aumento gradual de su principal línea de productos, y ligeramente de los resultados brutos en 2022, pasando de Gs. 17.293 millones en Dic21 a Gs. 19.160 millones en Dic22. Con esto, la utilidad neta del ejercicio aumentó levemente desde Gs. 1.748 millones en Dic21 a Gs. 1.936 millones en Dic22, manteniendo acotados niveles de rentabilidad sobre patrimonio (ROE) de 3,81% y sobre activo (ROA) de 2,20%.

TENDENCIA

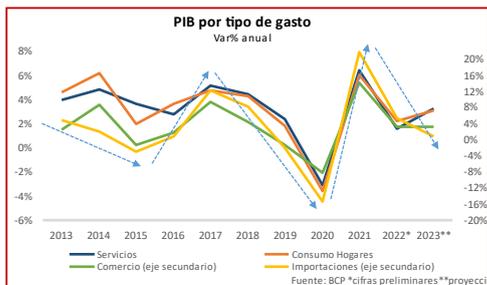
La tendencia Estable refleja la adecuada expectativa sobre la situación general de Xtreme S.R.L., considerando el mantenimiento de su posición patrimonial, elevados indicadores de liquidez y la continuación recuperación de sus ventas, acompañados aún de una moderada evolución de EBITDA y resultados del ejercicio.

FORTALEZAS	RIESGOS
<ul style="list-style-type: none"> Adecuada solvencia y niveles de endeudamiento. Elevada liquidez, con importantes recursos líquidos. Ciclo operativo de corto plazo, con adecuada rotación de cartera e inventario. Amplio portafolio de productos y experiencia en el rubro. 	<ul style="list-style-type: none"> Mantenimiento de endeudamiento con bajo margen operativo. Elevada estructura de gastos, con efecto en sus bajo resultados operativos y rentabilidad. Bajos márgenes de utilidad y de la rentabilidad.

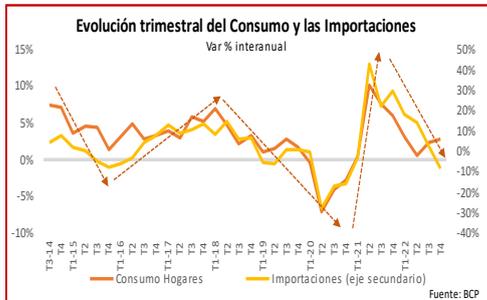
ECONOMÍA E INDUSTRIA



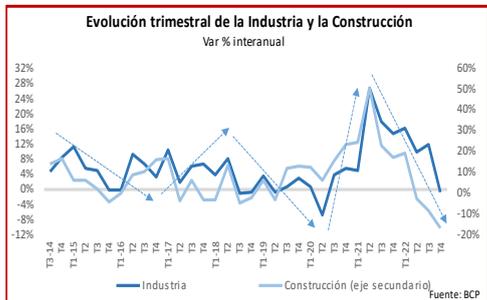
La economía del país se ha comportado de manera muy variable durante los últimos 10 años. El periodo 2013-2015 fue de un ciclo económico descendente, seguido por otro con una tendencia positiva en el periodo 2016-2018. Sin embargo, en el periodo 2018-2020, la economía ha experimentado una marcada desaceleración, reflejada en una tendencia negativa que se agudizó en el año 2020 por la pandemia del COVID-19, con registro de tasas históricas bajas de crecimiento en todos los sectores de la economía.



En el 2020, los sectores de las exportaciones y de la industria han registrado mínimos de -9,0% y -1,3%, respectivamente, lo que ha influido en la disminución del PIB a un mínimo histórico de -0,8%. Como excepción, la agricultura y el sector de la construcción tuvieron comportamientos positivos, alcanzando tasas altas de crecimiento de 9,0% y 10,5%, respectivamente. La contracción del periodo 2018-2020, ha generado también una reducción de los sectores que gastan en la economía, con una tendencia similar hacia niveles mínimos en el 2020. Los sectores del PIB por tipo de gasto han registrado tasas negativas mínimas históricas en el 2020 de -3,1% en Servicios, -3,6% en Consumo, -8,1% en Comercio y -15,2% en Importaciones.



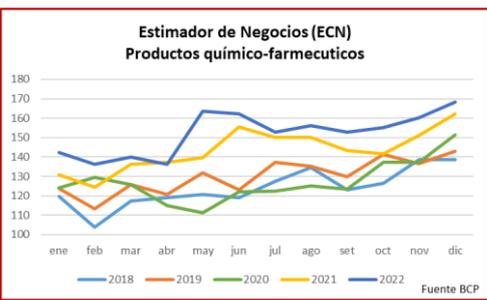
Sin embargo, en el 2021 la economía ha registrado una importante recuperación, luego de la recesión económica del año 2019 y la pandemia del COVID-19 del año 2020. Los sectores del comercio, servicio, importaciones y construcción alcanzaron tasas históricas de crecimiento altas en el 2021 de 14,3%, 6,5%, 21,8% y 12,8% respectivamente, lo que ha generado un crecimiento del PIB de 4,0%. El sector agroexportador registró una contracción en el 2021, con una tasa negativa del sector agrícola de -18,2% y una baja tasa del sector exportador de solamente 2,1%. La agricultura registró disminuciones en todos los trimestres del año 2021, como resultado de la fuerte sequía que impactó severamente a la producción de soja y sus derivados, con pérdidas del 50%.



Las cifras preliminares del año 2022 reflejan una nueva contracción con un bajo crecimiento del PIB de solamente 0,2%, condicionado por la situación económica del sector agroexportador, siendo que se registraron tasas negativas de -12,7% y -1,6% para la agricultura y las exportaciones, respectivamente. Este menor desempeño de la economía en el 2022 ha repercutido sobre la industria, las importaciones y el consumo, registrando tasas bajas de 0,1%, 5,6% y 2,2% respectivamente.



Esta situación se ha visto agravada por la inflación acumulada de 6,8% al cierre del 2021 y de 8,1% al cierre del 2022, explicada por el aumento de los precios de los alimentos y de la energía, a causa, entre otros, de los efectos del prolongado conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, así como por las disrupciones en las cadenas globales de suministros de productos manufactureros, a causa de la falta de microchips y semiconductores por el efecto del confinamiento obligatorio en China, para detener la expansión de contagios de COVID-19.



En este contexto económico de fluctuaciones cíclicas, sumado a los efectos de la pandemia del COVID-19, las importaciones de sustancias químicas también han seguido una tendencia similar. En el periodo 2018-2020 la importación de sustancias químicas ha disminuido desde US\$ 1.178 millones en 2018 a US\$ 983 millones en 2020, registrando una importante recuperación en el 2022 subiéndose a un pico histórico de US\$ 1.681 millones. Sin embargo, las importaciones de productos farmacéuticos han ido aumentando desde el 2018 y durante la pandemia, desde US\$ 245 millones hasta US\$ 277 millones en el 2020, con un considerable incremento a un nivel histórico de US\$ 393 millones en el 2021 y US\$ 437 millones a finales del 2022.

Esta situación estuvo reflejada en el Estimador de Negocios (ECN) del rubro de productos químico-farmacéuticos, cuyo indicador había registrado un mayor volumen de negocios en el año 2021 y alcanzado un pico histórico de 162,2 superior a los años 2019 y 2020 cuyos niveles fueron de 142,9 y 151,3 respectivamente. Este estimador ha registrado otro pico mayor al periodo anterior de 168,3 a Dic22 reflejando una importante recuperación del sector en línea con el repunte de la economía, lo que a su vez estuvo impulsado por un mayor crecimiento del sector industrial, del consumo y las importaciones.

PERFIL DE NEGOCIOS

ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

Dedicada a la importación y comercialización de productos farmacéuticos, con 24 años de experiencia en el rubro y sólidas alianzas comerciales con distribuidores locales

XTREME S.R.L. fue constituida como una sociedad de responsabilidad limitada en Ciudad del Este, en fecha 07 de abril de 1998. La actividad principal de la empresa es la importación y comercialización de productos farmacéuticos, consistente en suplementos alimenticios, vitamínicos, y proteicos, utilizados normalmente por atletas y culturistas, así como suplementos y vitaminas para uso común, además de cosméticos, perfumes, productos de higiene personal, entre otros.

Su modelo de negocios consiste mayoritariamente en la venta a distribuidores, y según los datos proporcionados, cuenta con más de 30 a nivel país, siendo mayormente farmacias, tiendas especializadas en venta de suplementos, gimnasios, entre otros. Se destaca la presencia de las grandes cadenas de farmacias del país entre sus aliados comerciales, donde mantiene una alianza estratégica con el Grupo Energy S.A., como su principal distribuidor a nivel nacional, excepto en las zonas de influencia de la empresa, que cuenta con una casa matriz en Ciudad del Este y una distribuidora propia en la ciudad de Fernando de la Mora. Asimismo, XTREME S.R.L. realiza ventas a personas físicas que realicen actividades de comercialización de productos naturales, vitaminas, complementos alimenticios y otros.



Entre la amplia gama de productos que comercializa se encuentran las marcas Dymatize, Dragon Pharma, BSN, Xtend, MuscleMeds, Twinlab, Ultimate Nutrition, Universal, Muscletech, Nutrex, Sundonws Naturals, John Frieda, Cellucor, Optimun, Vital Care, entre otros. Adicionalmente, importa productos con control de calidad y de fabricación estadounidense bajo su propia marca.

Al cierre del 2022, las facturaciones por venta de suplementos representaron el 56,13% de las ventas totales, seguido por la venta de vitaminas, que alcanza el 27,67%. En menor medida, las transacciones por cosméticos importados representan el 10,78% de las ventas, con las facturaciones por otros productos representando el 5,43% restante.



Cabe señalar que su foco actual de comercialización se centra a nivel local, luego de los cambios registrados en 2020 y posteriormente en el comercio fronterizo con el Brasil, donde mantenía un elevado nivel de comercialización con turistas, y a partir de la cual ha reflejado menores volúmenes de facturación respecto a sus niveles anteriores. En cuanto a la modalidad de las ventas, la amplia mayoría de las transacciones son por ventas a créditos de corto plazo, con el 73% de las facturaciones totales, mientras que las ventas al contado alcanzan el 27%.

Para el año 2022, los objetivos estratégicos de Xtreme se centraban en dos puntos principales, aumentar la rentabilidad de la empresa y fidelizar sus clientes, con delimitación de área responsable e indicadores para realizar el seguimiento y cuantificar el progreso de estos objetivos, los cuales se miden en progreso mínimo, medio y óptimo. En este sentido, se logró aumentar el mínimo esperado el número de clientes, mientras que se realizó medianamente las promociones de productos e implementación de nuevos productos. La mejora continua de la estructura de costos operativos fue medianamente lograda, con la apertura de nuevos locales llegando al mínimo esperado, siendo todos los objetivos mencionados parte del primer punto estratégico. En el segundo punto, se buscó desarrollar talleres de capacitación para vendedores, cuyo nivel de cumplimiento fue medio con respecto a lo planeado.

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

La administración y propiedad se mantiene a cargo de sus socios, pertenecientes a un mismo grupo familiar, que también forman parte de la directiva, con un activo involucramiento en la gestión ejecutiva y operativa

La sociedad fue inicialmente constituida por 200 cuotas de Gs. 5 millones cada una, suscriptas en su totalidad por dos socios, Odilia Báez de Ramírez con 199 cuotas y Víctor Ramírez Báez con 1 cuota. Luego de diversas cesiones, ventas y aumentos de capital, a Dic22, la sociedad alcanzó un capital social suscrito e integrado de Gs. 41.900 millones, constituidos por 6.285 cuotas por parte de Odilia Báez de Ramírez, totalizando un aporte de Gs. 31.425 millones, y 2.095 cuotas por parte de Juan Ramírez Báez totalizando un aporte de Gs. 10.475 millones.

XTREME es una Sociedad de Responsabilidad Limitada, donde los socios responden hasta el límite de sus aportes o capital social según lo establecido en el artículo 15 de la Ley N° 1034 "Del comerciante" y en el artículo 1160 de la Ley N° 1183/85 "Código Civil Paraguayo". A Dic22, la sociedad mantenía acciones en Crisol y Encarnación Financiera S.A.E.C.A. (CEFISA), por un monto de participación accionaria total de Gs. 3.199 millones, entidad que contempló el inicio de un proceso de disolución según Resolución N° 1, acta N°70 de fecha 06/12/22 del directorio del Banco Central del Paraguay.

SITUACIÓN FINANCIERA

ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

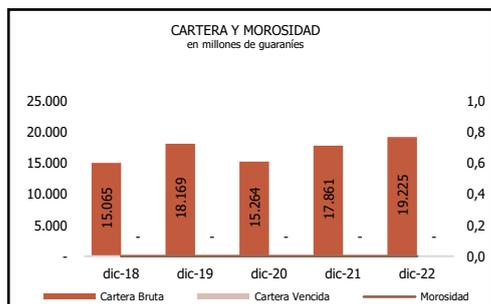
Continuo crecimiento de los activos por el incremento de los inventarios y cartera neta, acompañado del mantenimiento de la concentración de créditos en 5 principales clientes



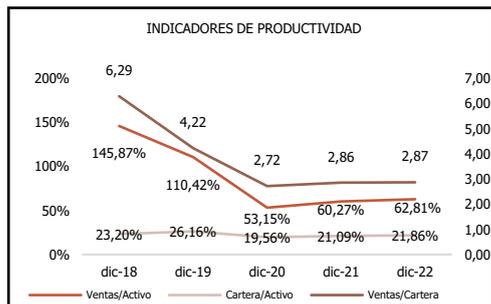
Al cierre del cuarto trimestre 2022, los activos totales de XTREME han presentado un incremento, de Gs. 84.703 millones en Dic21 a Gs. 87.953 millones, continuado la tendencia creciente de los últimos 5 años. En cuanto a su composición, el activo corriente representa el 57,51% de los bienes de la empresa, por la naturaleza de la misma, y el activo no corriente con el 42,49% restante.

La cuenta de mayor preponderancia del activo es la de propiedad, planta y equipo, por terrenos y edificios de la empresa, que en conjunto alcanzan un valor de Gs. 35.487 millones en Dic22, que representa 40,35% del activo, seguido por los créditos netos que componen el 21,86%. La suma de disponibilidades e inversiones temporales, que había disminuido de Gs. 17.176 millones en Dic20 a Gs. 16.638 millones en Dic21, ha aumentado ligeramente en el último año a Gs. 16.879 millones, pese a la moderada disminución de las disponibilidades, por nuevas inversiones en títulos en el sistema financiero local, representando el 19,19% del activo. En menor medida, los inventarios, que componen el 7,51% de los bienes totales, han aumentado 50,30% interanualmente.

La cartera bruta de la empresa, por su modelo de negocios, está compuesta exclusivamente por créditos de corto plazo a distribuidores locales. La misma, luego de una disminución entre Dic19 y Dic20, de Gs. 18.169 millones a Gs. 15.264 millones, ha aumentado a Gs. 19.225 millones al corte analizado, con mayores créditos en el mercado local.

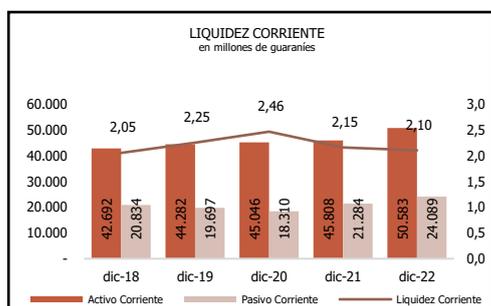


Se destaca también el financiamiento de corto plazo a clientes, no evidenciándose una cartera vencida, refinanciada o en gestión de cobro judicial en el periodo analizado. Además, la empresa no ha constituido provisiones, por la nula morosidad, debido a que la mayor parte de los créditos se dan a corto plazo y a la concentración de cartera en 5 principales clientes con robusta relación comercial.



En lo que respecta a indicadores de productividad, el aumento proporcional mayor de las ventas frente a la cartera ha aumentado el ratio desde 2,72 veces en Dic20 a 2,86 y 2,87 veces en Dic21 y Dic22, con un comportamiento similar en el ratio de ventas sobre activo, que había disminuido de 145,87% en Dic18 a 53,15% en Dic20 y luego aumenta a 62,81% en Dic22. El ratio de cartera sobre activo ha aumentado también desde Dic20, de 19,56% en dicho año a 21,86% en Dic22, por un mayor aumento proporcional de las facturaciones en el periodo.

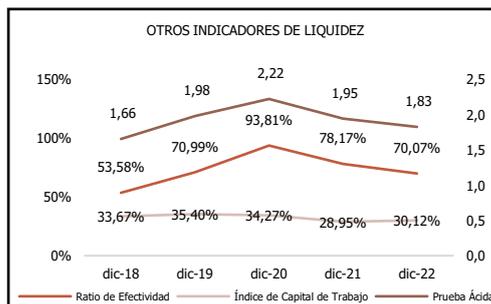
LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO



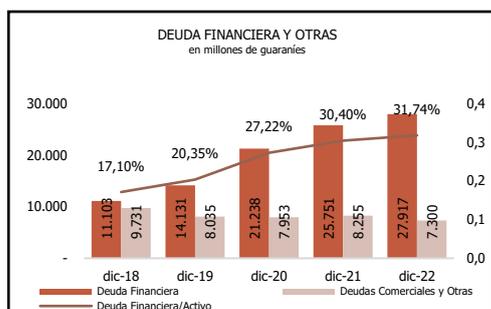
Incrementos en la deuda financiera de corto plazo han disminuido los indicadores de liquidez, pero manteniéndose en niveles favorables

El activo corriente de la empresa ha continuado el aumento desde Dic18, de Gs. 42.692 millones en Dic18 a Gs. 45.808 millones en Dic21 y a Gs. 50.583 millones en Dic22, con el aumento interanual principalmente por el incremento de los inventarios, de Gs. 4.392 millones en Dic21 a Gs. 6.601 millones en Dic22, acompañado del incremento interanual de 7,64% de los créditos netos.

Los pasivos corrientes, tras disminuir de Gs. 20.834 millones en Dic18 a Gs. 18.310 millones en Dic20, han aumentado a Gs. 24.089 millones en Dic22. Este incremento es debido al crecimiento de la deuda comercial y bancaria en el periodo, con el primero aumentando de Gs. 4.116 millones en Dic20 a Gs. 6.925 millones en Dic22, y la deuda bancaria de Gs. 13.758 millones en Dic20 a Gs. 16.798 millones al corte actual.



En consiguiente, con el aumento proporcionalmente mayor del pasivo corriente, la liquidez corriente ha disminuido de 2,46 veces en Dic20 a 2,15 veces en Dic21 y 2,10 veces en Dic22. Asimismo, la prueba ácida refleja el comportamiento, con una disminución de 2,22 veces en Dic20 a 1,95 veces en

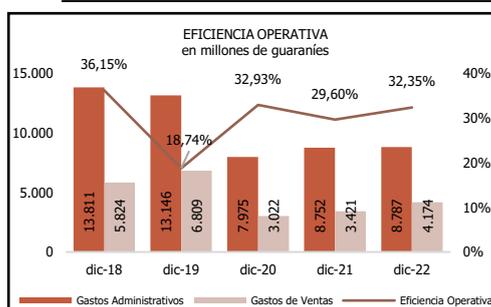


Dic21 y 1,83 veces en Dic22. El ratio de efectividad, que mide la capacidad de responder a las obligaciones corrientes con las disponibilidades e inversiones, ha disminuido también de 93,81% en Dic20 a 70,07% en Dic22, con el índice de capital de trabajo, que había disminuido de 34,27% a 28,95% entre Dic20 y Dic21, aumentando a 30,12% en Dic22. Esto evidencia el mantenimiento de adecuados niveles de recursos líquidos, principalmente disponibles, frente a las obligaciones de corto plazo.

En lo que respecta a las deudas, las deudas financieras han aumentado en los últimos años, de Gs. 11.103 millones en Dic18 a Gs. 21.238 millones en Dic20 y Gs. 27.917 millones en Dic22, con la razón entre la deuda financiera y el activo creciendo también de 17,10% a 31,74% en el mismo periodo. Las deudas comerciales y otras deudas, en contraste, han disminuido moderadamente de Gs. 9.731 millones en Dic18 a Gs. 7.953 millones en Dic20 y Gs. 7.300 millones en Dic22.

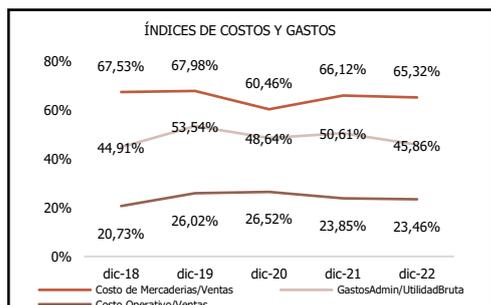
GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

Gestión y estructura operativa, con ajustes en costos y gastos acordes a los niveles de ventas, reflejado en los elevados índices de rotación, costos y gastos

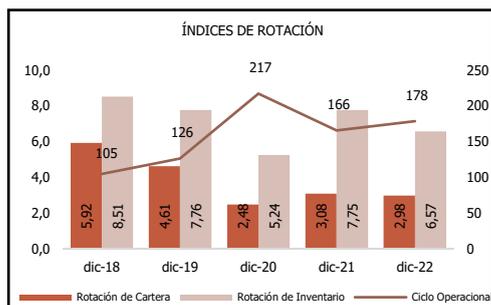


Los gastos administrativos de la empresa, luego de disminuir de Gs. 13.146 millones en Dic19 a Gs. 7.975 millones en Dic20, han aumentado moderadamente a Gs. 8.752 millones en Dic21 y Gs. 8.787 millones en Dic22, con los gastos de ventas con un comportamiento similar, luego de disminuir de Gs. 6.809 millones en Dic19 a Gs. 3.022 millones en Dic20, aumentaron a Gs. 3.421 millones en Dic21 y Gs. 4.174 millones en Dic22.

En consiguiente, con la caída de 45,92% de las ventas entre Dic19 y Dic20, y el posterior aumento de 33,21% a Dic22, el indicador de eficiencia operativa, que había aumentado de 18,74% en Dic19 a 32,93% en Dic20, y luego disminuido a 29,60% en Dic21, ha aumentado a 32,35% en Dic22, con la incidencia de los gastos administrativos sobre la utilidad bruta, luego de aumentar de 48,64% a 50,81% entre Dic20 y Dic21, disminuyó a 45,86% en Dic22.

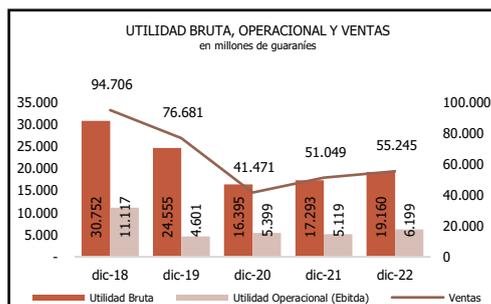


Los costos y gastos de la empresa han disminuido en concordancia con la disminución de ventas entre Dic18 y Dic20, a raíz del cambio de enfoque del mercado extranjero al local, lo que resulta en índices de costos y gastos relativamente estables en el periodo analizado. El aumento de 43,91% del costo de mercaderías desde Dic20, acompañado del crecimiento de 33,21% de las ventas en el mismo periodo, han aumentado el ratio entre ambas de 60,46% en Dic20 a 66,12% en Dic21, y luego disminuido ligeramente a 65,32% en Dic22. La razón entre costo operativo y ventas, con el crecimiento de 17,86% del primero, ha disminuido moderadamente de 26,52% en Dic20 a 23,58% en Dic21 y 23,46% en Dic22, por el mayor aumento de las ventas en el mismo periodo.



El índice de rotación de cartera, que indica el número de veces en promedio que se efectivizan las cuentas a cobrar de la empresa durante el año, luego de aumentar de 2,48 veces en Dic20 a 3,08 veces en Dic21, se ajustó a 2,98 veces en Dic22, con la rotación de inventarios, indicador que muestra la rapidez con que se venden las mercaderías, luego de disminuir de 7,76 a 5,24 veces entre Dic19 y Dic20, y luego aumentar a 7,75 veces en Dic21, ha disminuido a 6,57 veces en Dic22. De esta manera, el ciclo operacional de la empresa ha oscilado de 217 veces en Dic20 a 166 veces en Dic21 y 178 veces en el corte actual.

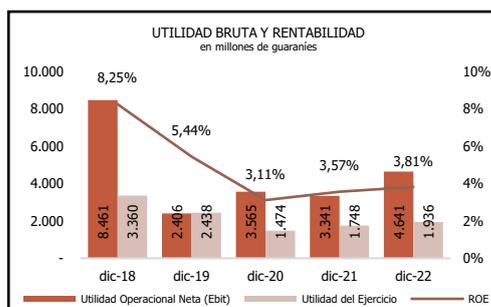
UTILIDAD Y RENTABILIDAD



La continua recuperación de las ventas se ha reflejado en el aumento de los indicadores y márgenes de rentabilidad en los últimos dos años

Las ventas de la empresa, luego de disminuciones de 45,92% entre 2019 y 2020, han aumentado de Gs. 41.471 millones en Dic20 a Gs. 51.049 millones en Dic21 y Gs. 55.245 millones en Dic22, con el cambio de enfoque al mercado local. Reflejando este comportamiento, los costos de ventas, que disminuyeron 51,89% entre Dic19 y Dic20, han aumentado a Gs. 36.085 millones a Dic22.

Con esto, la utilidad bruta, luego de disminuir de Gs. 24.555 millones en Dic19 a Gs. 16.395 millones en Dic20, ha aumentado a Gs. 19.160 millones en Dic22, con el margen bruto, que había aumentado de 32,02% en Dic19 a 39,54% en Dic20, y disminuido a 33,88% en Dic21, con un ligero incremento a 34,68% en Dic22.



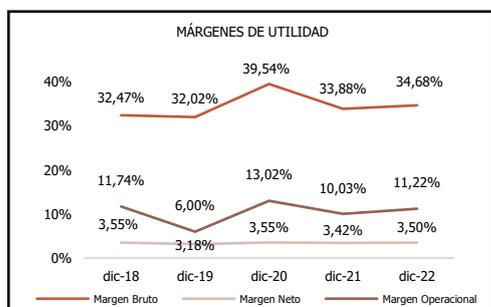
Asimismo, los gastos de ventas han aumentado de Gs. 3.022 millones en Dic20 a Gs. 3.421 millones en Dic21 y Gs. 4.174 millones en Dic22, por mayores gastos en acuerdos comerciales, acompañados por el aumento de 10,18% de los gastos administrativos en el mismo periodo.

Aun así, la utilidad operacional (EBITDA), que había disminuido de Gs. 5.399 millones en Dic20 a Gs. 5.119 millones en Dic21, ha aumentado a Gs. 6.199 millones en Dic22, y con esto, el margen operacional, que había disminuido de 13,02% a 10,03% entre Dic20 y Dic21, se ha incrementado a 11,22% en Dic22.

Xtreme, por la característica cortoplacistas de sus créditos y la morosidad nula de sus balances, no ha computado provisiones, mientras que la depreciación y amortización ha disminuido de Gs. 1.833 millones en Dic20 a Gs. 1.779 millones en Dic21 y Gs. 1.558 millones en Dic22. Los gastos financieros, en concordancia con el aumento de la deuda financiera, han incrementado de Gs. 1.612 millones en Dic20 a Gs. 2.066 millones en Dic21 y Gs. 2.446 millones en Dic22.

Con el aumento de la utilidad antes de impuestos, de 38,02% de Dic20 a Dic22, el impuesto a la renta ha aumentado también de Gs. 361 millones a Gs. 597 millones en el mismo periodo.

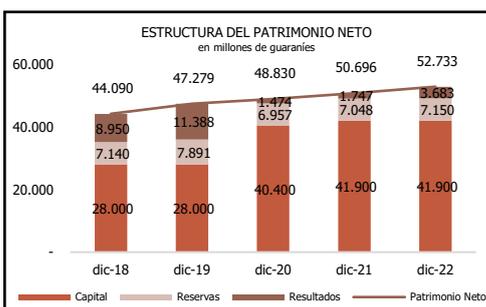
De esta manera, la utilidad neta aumentando de Gs. 1.474 millones en Dic20 a Gs. 1.748 millones en Dic21 y Gs. 1.936 millones en Dic22, y el margen neto, que se mantuvo estable en el periodo analizado, luego de un moderado ajuste de



3,55% en Dic20 a 3,42% en Dic21, ha aumentado ligeramente a 3,50% en Dic22. En consiguiente, la rentabilidad financiera, o ROE, ha aumentado también desde Dic20, de 3,11% a 3,57% en Dic21 y 3,81% en Dic22.

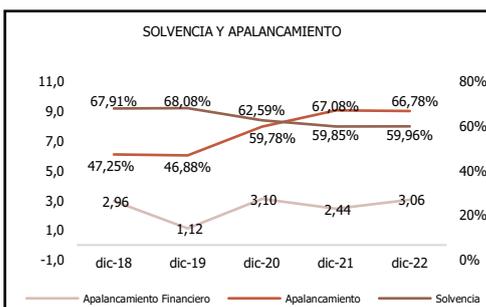
SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

Adecuados niveles de solvencia derivados del elevado nivel de capitalización y retención de resultados, así como de endeudamiento con respecto a su patrimonio



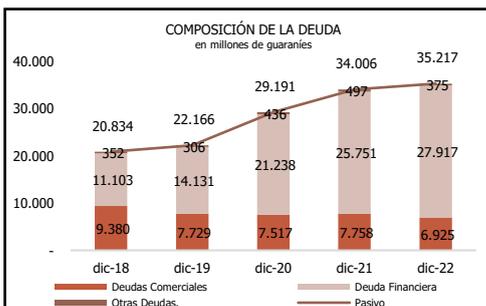
El capital aportado por los socios, que ha crecido 49,64% desde Dic18, de Gs. 28.000 millones a Gs. 40.400 millones en Dic20 y Gs. 41.900 millones en Dic21, se ha mantenido en Dic22, con las reservas, que habían disminuido de Gs. 7.891 millones en Dic19 a Gs. 6.957 millones en Dic20, aumentando a Gs. 7.150 millones en el corte analizado.

Asimismo, los resultados acumulados, que alcanzaron Gs. 8.950 millones en Dic19, disminuyeron a Gs. 0 en Dic20, con el resultado del ejercicio en Gs. 1.474 millones, mientras que en Dic21 el resultado del ejercicio fue de Gs. 1.747 millones y no se acumularon resultados. A Dic22, se acumularon Gs. 1.747 millones y el resultado del ejercicio se incrementó a Gs. 1.936 millones.



De esta forma, el patrimonio neto de la empresa creció de Gs. 48.830 millones en Dic20 a Gs. 50.696 millones en Dic21 y Gs. 52.733 millones en Dic22. Pese al crecimiento del patrimonio, el mayor crecimiento proporcional del activo ha disminuido la solvencia patrimonial de 62,59% en Dic20 a 59,85% en Dic21 y 59,96% en Dic22.

En cuanto a la estructura de la deuda, el 79,27% de las obligaciones se componen de deuda financiera, la cual ha incrementado 31,45% desde Dic20, de Gs. 21.238 millones en el año mencionado a Gs. 25.751 millones en Dic21 y Gs. 27.917 millones en Dic22. Las deudas comerciales, que representan el 19,66% del pasivo total, luego de aumentar de Gs. 7.517 millones en Dic20 a Gs. 7.758 millones en Dic21, han disminuido a Gs. 6.925 millones en Dic22, con otras deudas, que conforman solamente el 1,06% de las obligaciones, luego de aumentar de Gs. 436 millones en Dic20 a Gs. 497 millones en Dic21, se han reducido a Gs. 375 millones en el corte analizado.



De esta manera, el pasivo total de la entidad ha aumentado de Gs. 29.191 millones en Dic20 a Gs. 34.006 millones en Dic21 y Gs. 35.217 millones en Dic22, pese a la reducción interanual del pasivo de largo plazo de 12,53%, por menores deudas bancarias de largo plazo. En consiguiente, el apalancamiento de la entidad ha aumentado moderadamente de 59,78% en Dic20 a 67,08% en Dic21 y 66,78% en Dic22, por el mayor aumento proporcional del pasivo sobre el patrimonio, con el apalancamiento financiero, luego de disminuir de 3,10 veces en Dic20 a 2,44 veces en Dic21, con un aumento a 3,06 veces en Dic22. Asimismo, el endeudamiento de la empresa, luego de aumentar de 37,41% en Dic20 a 40,15% en Dic21, se ha reducido ligeramente a 40,04% en el corte analizado.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO

FLUJO DE CAJA PROYECTADO					
En millones de Guaraníes					
Ingresos y Egresos	Jul23 - Dic23	2024	2025	2026	2027
Ventas	41.741	82.615	89.868	104.804	112.102
Costo de ventas (pago proveedores)	-27.549	-54.526	-59.313	-69.170	-73.987
Utilidad bruta	14.192	28.089	30.555	35.633	38.115
Gastos comerciales	-2.838	-5.618	-6.111	-7.127	-7.623
Gastos administrativos	-4.326	-8.605	-9.375	-10.871	-11.625
Utilidad operacional (Ebitda)	7.027	13.867	15.069	17.636	18.867
Inversiones	0	0	0	0	0
FLUJO OPERATIVO	7.027	13.867	15.069	17.636	18.867
Préstamos bancarios	0	0	0	0	0
Emisión de bonos	0	0	0	0	0
Aporte de capital	0	0	0	0	0
Ingresos financieros	0	0	0	0	0
Amortización de préstamos (capital+intereses)	-4.742	-4.388	-2.426	-1.292	-1.249
Amortización de bonos (capital+intereses)	-2	-4	-4	-4	-53
Pago de dividendos	0	0	0	0	0
Otros gastos	-3.089	-6.113	-6.650	-7.755	-8.296
Ingresos financieros	-7.833	-10.506	-9.080	-9.051	-9.597
FLUJO FINANCIERO	-7.833	-10.506	-9.080	-9.051	-9.597
FLUJO DE CAJA	-806	3.361	5.990	8.584	9.270
Saldo Inicial	3.781	2.975	6.336	12.325	20.910
FLUJO FINAL ACUMULADO	2.975	6.336	12.325	20.910	30.179

Xtreme S.R.L. presentó la proyección de su flujo de caja para los próximos 5 años, coincidente con el periodo de vigencia de la colocación parcial de los bonos PEG USD1. Cabe señalar que de la serie 1 de USD 1 millón, sólo se ha colocado USD. 7 mil, quedando pendiente el resto de USD 993 mil.

Sin bien la empresa ha realizado la estimación con un saldo inicial y final de caja en el 2023, menor a lo mantenido en comportamiento histórico, ha contemplado una estimación optimista del crecimiento en ventas en para el 2024, con ingresos de caja por Gs. 82.615 millones en Dic24, siendo muy superior a los últimos años, y 49,54% superior a lo vendido en Dic22. En los años posteriores, se contemplan crecimientos moderados, de 8,78% para Dic25, 16,62% para Dic26 y 6,96% para Dic27. Los costos de ventas, en consiguiente, también aumentan en 51,10% de lo efectivamente realizado en Dic22, con el mismo crecimiento porcentual interanual en los años posteriores hasta Dic27, y una incidencia creciente en los egresos totales, de 64,75% en Dic23 a 71,95% en Dic27.

Los gastos administrativos tienen una participación en los egresos totales de entre 10,17% (Dic23) y 11,30% (Dic27) en el periodo proyectado, con un aumento moderado de Gs. 4.326 millones en el segundo semestre de 2023 y Gs. 8.605 millones en Dic24 a Gs. 11.625 millones en Dic27, en línea con lo efectivamente ejecutado en el histórico. Asimismo, los gastos comerciales, que presentan el mismo crecimiento porcentual que los costos de ventas, se mantienen también acorde a lo efectuado en años anteriores. De esta manera, el resultado operacional crece de Gs. 7.027 millones en el segundo semestre de 2023 y Gs. 13.867 millones en Dic24 a Gs. 18.867 millones en Dic27, resultados elevados considerando la EBITDA del año de corte.

En cuanto a los ingresos financieros, Xtreme no prevé préstamos bancarios en los 5 años proyectados, pese a que los préstamos financieros tuvieron un incremento de 1,51 veces en los últimos 5 años. Por su parte, no se han contemplado nuevas colocaciones en el flujo a Dic27 de bonos, considerando el saldo a colocar de USD 993.000.

En consiguiente, la amortización de capital e intereses de los préstamos financieros y bonos emitidos actuales disminuye en el periodo proyectado, con el porcentaje de participación en los egresos totales, que alcanza 11,15% en Dic23, se reduce a 1,27% al final de los 5 años, con el pago de capital de los bonos en el último año.

Cabe destacar también que en los primeros 3 años el saldo inicial se encuentra llamativamente por debajo de lo manejado en el histórico, donde las disponibilidades no bajaron de Gs. 10.000 millones desde Dic18. De igual manera, por el importante aumento estimado de las ventas, el flujo final acumulado crece acentuadamente en el periodo proyectado, de Gs. 2.975 millones en el segundo semestre de 2023 y Gs. 6.336 millones en Dic24 a Gs. 30.179 millones al cierre de Dic27.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL	
Características	Detalle
Emisor	XTREME S.R.L.
Denominación del Programa	PEG USD1
Acta de Aprobación del Directorio	Acta N° 37 de fecha 06 de mayo de 2022
Moneda y monto	USD 1.000.000 (Dólares estadounidenses un millón).
Plazo de Vencimiento	Entre 1.095 y 1.825 días (de tres a cinco años).
Pago de Intereses y Capital	A ser definida en cada serie emitida dentro del programa.
Tasa de Interés	A ser definida en cada serie emitida dentro del programa.
Destino de Fondos	Entre 50% a 60% para capital operativo y/o entre 50% a 60% para reestructuración de deuda a corto y largo plazo
Rescate Anticipado	No se prevé rescate anticipado.
Garantía	Común, a sola firma
Agente Organizador y Colocador	One Asset Casa de Bolsa S.A.
Representante de Obligacionistas	One Asset Casa de Bolsa S.A.

Xtreme aprobó la emisión PEG USD 1 por USD 1.000.000 a través de Acta de Directorio N° 37/22 de fecha 06 de mayo de 2022, que se destinan para sustitución de deuda y capital operativo, con plazos de 1.095 a 1.825 días (tres a cinco años), garantía común y sin rescate anticipado previsto.

Programa de Emisión Global PEG USD1: Monto autorizado USD. 1.000.000
Autorizado según Resolución CNV N° 098_09092022 de fecha 09/Sep/22

Fecha	Serie	Emitido Gs.	Colocado Gs.	Vencido Gs.	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente Gs.
21-sept-22	1	1.000.000	7.000	0	7,5%	21-sept-27	5,0	7.000
		1.000.000	7.000	0				7.000

Al corte analizado, la empresa ha colocado solamente USD 7.000 de los USD 1.000.000 emitidos bajo el programa mencionado, a un plazo máximo de 5 años, con una tasa de interés de 7,50%. De esta manera, queda un saldo por colocar de USD 993.000, con la fecha máxima de colocación el 22/09/2023.

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS

En millones de guaraníes

BALANCE GENERAL	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	Variación
ACTIVO	64.924	69.446	78.022	84.703	87.953	3,84%
Activo Corriente	42.692	44.282	45.046	45.808	50.583	10,43%
Disponibilidad + Inv. Temp.	11.163	13.984	17.176	16.638	16.879	1,45%
Créditos Netos	15.065	18.169	15.264	17.861	19.225	7,64%
Inventario	8.179	5.258	4.319	4.392	6.601	50,30%
Otros activos corrientes	8.284	6.871	8.287	6.917	7.878	13,89%
Activo no corriente	22.232	25.163	32.976	38.895	37.370	-3,92%
Bienes de uso	20.734	23.745	30.631	35.847	35.487	-1,01%
Otros activos no corrientes	1.498	1.418	2.345	3.048	1.883	-38,22%
PASIVO	20.834	22.166	29.191	34.006	35.217	3,56%
Pasivo corriente	20.834	19.697	18.310	21.284	24.089	13,18%
Deuda comercial	9.380	7.729	4.116	7.758	6.925	-10,73%
Deuda bancaria	11.103	11.662	13.758	13.029	16.789	28,85%
Otras deudas	352	306	436	497	375	-24,58%
Pasivo no corriente	-	2.469	10.882	12.721	11.128	-12,53%
Deuda comercial LP	-	-	3.402	-	-	n/a
Deuda bancaria LP	-	2.469	7.480	12.721	11.128	-12,53%
PATRIMONIO NETO	44.090	47.279	48.830	50.696	52.733	4,02%
Capital	28.000	28.000	40.400	41.900	41.900	0,00%
Reservas	7.140	7.891	6.957	7.048	7.150	1,44%
Resultados	8.950	11.388	1.474	1.747	3.683	110,80%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	Variación
Ventas	94.706	76.681	41.471	51.049	55.245	8,22%
Costos	-63.955	-52.126	-25.075	-33.756	-36.085	6,90%
Utilidad bruta	30.752	24.555	16.395	17.293	19.160	10,79%
Gastos de Ventas	-5.824	-6.809	-3.022	-3.421	-4.174	22,00%
Gastos Administrativos	-13.811	-13.146	-7.975	-8.752	-8.787	0,39%
Utilidad operacional (EBITDA)	11.117	4.601	5.399	5.119	6.199	21,09%
Depreciaciones y amortizaciones	-2.656	-2.194	-1.833	-1.779	-1.558	-12,41%
Utilidad operacional neta (EBIT)	8.461	2.406	3.565	3.341	4.641	38,93%
Gastos financieros	-4.713	-1.449	-1.612	-2.066	-2.446	18,39%
Utilidad ordinaria	3.748	957	1.953	1.275	2.195	72,22%
Resultados no operativos	468	2.203	-118	1.011	338	-66,57%
Utilidad antes de impuestos	4.216	3.160	1.835	2.286	2.533	10,83%
Impuesto a la renta	-855	-722	-361	-538	-597	10,97%
Utilidad del ejercicio	3.360	2.438	1.474	1.748	1.936	10,78%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA

En millones de guaraníes, porcentajes y veces

INDICADOR	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD						
Cartera Bruta	15.065	18.169	15.264	17.861	19.225	7,64%
Cartera/Activo	23,20%	26,16%	19,56%	21,09%	21,86%	3,66%
Ventas/Cartera	6,29	4,22	2,72	2,86	2,87	0,54%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	2,05	2,25	2,46	2,15	2,10	-2,43%
Prueba Ácida	1,66	1,98	2,22	1,95	1,83	-6,17%
Ratio de Efectividad	53,58%	70,99%	93,81%	78,17%	70,07%	-10,36%
Índice de capital de trabajo	33,67%	35,40%	34,27%	28,95%	30,12%	4,04%
Dependencia de Inventario	-65,95%	-236,88%	-327,17%	-300,87%	-182,02%	-39,50%
Deuda Financiera/Activo	17,10%	20,35%	27,22%	30,40%	31,74%	4,41%
GESTIÓN						
Rotación de cartera	5,92	4,61	2,48	3,08	2,98	-3,34%
Rotación de Inventario	8,51	7,76	5,24	7,75	6,57	-15,29%
Periodo promedio de cobro	62	79	147	118	123	3,46%
Periodo promedio de pago	54	54	60	84	70	-16,50%
Ciclo operacional	105	126	217	166	178	7,61%
Apalancamiento Operativo	3,63	10,21	4,60	5,18	4,13	-20,25%
FCO/VENTAS	-5,44%	-0,28%	-8,07%	-1,41%	-1,00%	-29,05%
Ventas/Activo	145,87%	110,42%	53,15%	60,27%	62,81%	4,22%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia	67,91%	68,08%	62,59%	59,85%	59,96%	0,17%
Endeudamiento	32,09%	31,92%	37,41%	40,15%	40,04%	-0,27%
Cobertura de las Obligaciones	53,36%	23,36%	29,48%	24,05%	25,73%	6,99%
Apalancamiento	47,25%	46,88%	59,78%	67,08%	66,78%	-0,44%
Apalancamiento financiero	2,96	1,12	3,10	2,44	3,06	25,14%
Cobertura de Gastos Financieros	2,36	3,17	3,35	2,48	2,53	2,28%
Deuda/EBITDA	1,87	4,82	5,41	6,64	5,68	-14,47%
Deuda/Ventas	22,00%	28,91%	70,39%	66,61%	63,75%	-4,30%
Deuda comercial/Pasivos	45,02%	34,87%	25,75%	22,81%	19,66%	-12,23%
Deuda Financiera/Pasivo	53,29%	63,75%	72,75%	75,72%	79,27%	4,87%
Deuda Financiera/EBITDA	1,00	3,07	3,93	5,03	4,50	-13,39%
Deuda Financiera/FCO	-2,16	-66,53	-6,34	-35,86	-50,63	232,85%
Pasivo Corriente/Pasivo	100,00%	88,86%	62,72%	62,59%	68,40%	9,26%
RENTABILIDAD						
ROA	5,18%	3,51%	1,89%	2,06%	2,20%	6,69%
ROE	8,25%	5,44%	3,11%	3,57%	3,81%	6,75%
Margen Bruto	32,47%	32,02%	39,54%	33,88%	34,68%	2,38%
Margen Neto	3,55%	3,18%	3,55%	3,42%	3,50%	2,37%
Margen Operacional	11,74%	6,00%	13,02%	10,03%	11,22%	11,89%
Eficiencia Operativa	36,15%	18,74%	32,93%	29,60%	32,35%	9,29%
Costo de Mercaderías/Ventas	67,53%	67,98%	60,46%	66,12%	65,32%	-1,22%
Costo Operativo/Ventas	20,73%	26,02%	26,52%	23,85%	23,46%	-1,62%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	63,85%	81,26%	67,07%	70,40%	67,65%	-3,91%
GastosAdmin/UtilidadBruta	44,91%	53,54%	48,64%	50,61%	45,86%	-9,39%

ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales desde diciembre del 2018 al 2022, así como el flujo de caja proyectado actualizado por la compañía para los siguientes años. Estas informaciones han permitido el análisis de la trayectoria de los indicadores cuantitativos, sumado a la evaluación de los antecedentes e informaciones complementarias relacionadas a la gestión de la firma, las cuales han sido consideradas como representativas y suficientes dentro del proceso de calificación.

La calificación del Programa de Emisión Global USD 1 de XTREME S.R.L. 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 2018 al 2022.
2. Composición y plazos de vencimiento de la cartera de créditos.
3. Política comercial y esquema de financiamiento a clientes.
4. Políticas y procedimientos de créditos y cobranzas.
5. Detalles de composición y evolución de inventarios.
6. Estructura de financiamiento, detalles de sus pasivos.
7. Composición y participación accionaria de la emisora, vinculación con otras empresas.
8. Composición de Directorio y análisis de la propiedad.
9. Antecedentes de la empresa e informaciones generales de las operaciones.
10. Flujo de caja proyectado, con sus respectivos escenarios y supuestos.
11. Prospectos del Programa de Emisión Global USD 1 y complementario de la serie emitida.

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 USD 1.

La emisión de la calificación del Programa de Emisión Global USD 1 de **XTREME S.R.L.**, se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y Resolución CNV CG N° 35/23.

Fecha de calificación: 20 de Julio de 2023.

Fecha de Publicación: 21 de Julio de 2023.

Corte de Calificación: 31 de diciembre de 2022

Certificado de Registro CNV N°: 098_09092022 de fecha 09 de septiembre de 2022

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

XTREME S.R.L.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMAS DE EMISIÓN GLOBAL USD 1	pyBBB	ESTABLE

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

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

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución CNV CG N° 35/23 de la 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 XTREME S.R.L., 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 2022 por la firma Cáceres & Schneider S.A.

Más información sobre esta calificación en:

www.syr.com.py

Calificación aprobada por: Comité de Calificación Solventa & Riskmétrica S.A.	Informe elaborado por: Econ. Nicolás Alvarez Analista de Riesgos nalvarez@syr.com.py
---	--