	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
31-12-25	BBB-py	Estables
Bonos		
31-12-25	BBB-py	Estables

FELLER RATE CALIFICA EN "BBB-py" LA SOLVENCIA Y EL PROGRAMA DE BONOS DE SERVICIOS TéCNICOS S.R.L.

21 ENERO 2026 | ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate calificó en "BBB-py" la solvencia y el programa de bonos de Servicios Técnicos S.R.L. La tendencia de la calificación es "Estable".

La calificación "BBB-py" asignada refleja un perfil de negocios evaluado en "Adecuado" y una posición financiera calificada en "Intermedia".

El perfil de negocios "Adecuado" de la empresa incorpora una acotada posición competitiva en los principales segmentos en donde participa; a su vez, considera su relevante concentración en un único mandante, pero con diversificación de contratos y duración de estos. Adicionalmente, refleja la modalidad contractual, que contribuye a reducir necesidades de financiamientos. No obstante, se toman en cuenta los desafíos inherentes para mantener el crecimiento en la cartera de proyectos y su participación en industrias competitivas y sensibles al ciclo económico.

La posición financiera "Intermedia" refleja, principalmente, márgenes volátiles dependiendo de cuál subsegmento de negocio tenga mayor participación. Además, si bien considera una mejoría en los indicadores financieros ante el relevante crecimiento en los niveles de actividad, incorpora estimaciones de presiones en el corto plazo, dada la colocación de deuda adicional asociada al programa de bonos corporativos que se encuentra inscribiendo la entidad. Al respecto, la calificación considera que los rangos estructurales de los niveles de endeudamiento, coberturas y liquidez permanecerán dentro de la categoría asignada.

A junio de 2025, los ingresos mantuvieron su tendencia creciente, alcanzando Gs.23.237 millones, equivalente a un incremento de 110,1% interanual, representando un 86,1% de los ingresos totales de 2024. Este resultado responde a una mayor actividad en servicios, especialmente en contratos de limpieza industrial, obras civiles, montajes y ventas de inventarios.

No obstante, la estructura de costos operacionales creció a un ritmo superior al de los ingresos (119,7% anual), impulsados principalmente por mayores desembolsos directos de operación (298,7%) y, en menor medida, por un alza del 8,7% en gastos de administración y ventas.

La generación de Ebitda ascendió a Gs.3.415 millones, superando los rangos observados en periodos anteriores (Gs.2.035 millones a junio de 2024 y Gs.3.265 millones al cierre de 2024). Sin embargo, el margen Ebitda se redujo hasta un 14,7% (18,4% a junio de 2024).

A junio de 2025, el stock de deuda financiera se situó en los Gs.5.558 millones, mostrando una relevante disminución producto de menores necesidades de financiamiento de capital de trabajo, en línea con los menores niveles de inventarios y cuentas por cobrar con empresas relacionadas, entre otros factores.

Por otro lado, la base patrimonial, tras alcanzar su mayor valor en 2018 (Gs.23.545 millones) ha fluctuado entre los Gs.17.700 millones y Gs.19.875 millones (2024). A junio de 2025, se registró un crecimiento hasta los Gs.22.072 millones, debido a un aumento del capital integrado por Gs.1.800 millones, asociado a la transferencia de resultados acumulados, sumado a los efectos favorables de la utilidad del periodo (Gs.2.491 millones).

De esta forma, el ***leverage*** financiero de la compañía, luego de alcanzar su mayor valor en 2021 (0,7 veces) se mantuvo en las 0,6 veces durante los años siguientes. No obstante, a junio de 2025, ante el crecimiento en su base patrimonial y la relevante disminución en los niveles de deuda financiera, el ratio disminuyó hasta las 0,3 veces (situación que no

se espera que se mantenga en el corto plazo).

Los indicadores de cobertura se encuentran acorde con los rangos esperados para una categoría "Intermedia", considerando los niveles de actividad de la compañía, la evolución de la deuda financiera, plan de inversiones, necesidades de capital de trabajo y estrategia de financiamiento.

En particular, al primer semestre de 2025, los indicadores de cobertura evidencian una mayor holgura en comparación con junio del año anterior, ante una mayor generación y una relevante disminución en los niveles de deuda financiera. Ello considera un ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda de 1,2 veces y una cobertura de Ebitda sobre gastos financieros de 3,4 veces (4,5 veces y 2,3 veces a junio de 2024, respectivamente).

TENDENCIA: ESTABLE

ESCENARIO DE BASE: Considera que la entidad continuará diversificando su cartera de contratos, lo que le permitirá compensar el término de los contratos actualmente en ejecución. Asimismo, se espera que la entidad mantenga márgenes operacionales consistentes con los rangos esperados para su calificación, mediante una adecuada gestión de los costos asociados a los contratos en ejecución y la implementación efectiva de su plan estratégico.

Esto contempla un mayor endeudamiento para financiar su plan de inversiones mencionado en los usos de fondos de su programa de emisión.

Con todo, Feller Rate estima que, en los próximos periodos, el indicador de deuda financiera neta / Ebitda evidenciará un incremento hacia rangos estructurales, por debajo de las 5 veces.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar en el caso de que se observen políticas financieras más agresivas, una caída relevante en los niveles de actividad estructural o un cambio adverso en las condiciones de mercado por sobre nuestras expectativas, que ocasionen un debilitamiento en los indicadores financieros.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo, dada la reciente asignación de calificación de riesgo. No obstante, se podría dar ante mejoras en los resultados por sobre lo esperado en el escenario base, sumado a una menor concentración por mandante, la cual representa un riesgo relevante desde el punto de vista crediticio, dado que expone a la compañía a la dependencia de una única contraparte.

Contacto: Felipe Pantoja - Tel. 56 2 2757 0400

Las calificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor si no que se basa en información pública remitida a la Comisión Nacional de Valores o al Banco Central del Paraguay, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la calificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad