

EMPRESA IZAGUIRRE BARRAIL INVERSORA S.A.E.C.A.

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G7

MONTO MÁXIMO: Gs. 16.000.000.000.-

RESOLUCIÓN CNV N°: 036_21042021

PEG G7	DIC-2022	DIC-2023
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

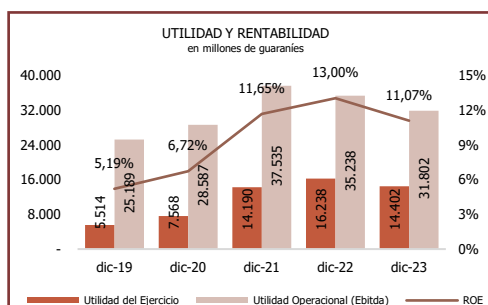
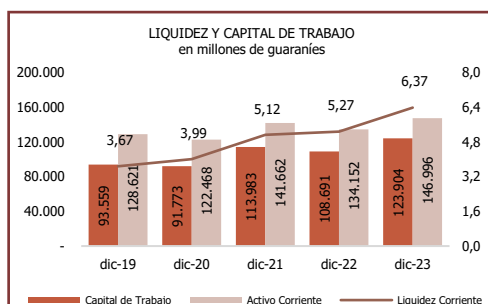
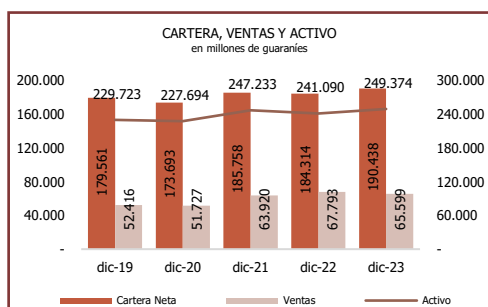
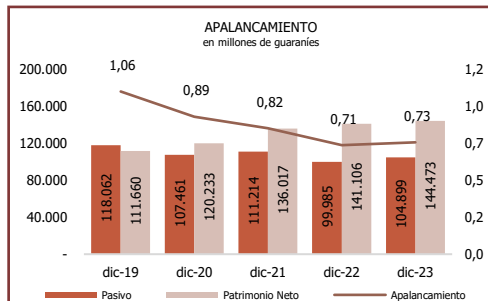
Solventa & Riskmétrica mantiene la calificación **pyA** con tendencia **Estable** del Programa de Emisión Global **PEG G7** de **Empresa IBI S.A.E.C.A.**, con fecha de corte al 31 de Diciembre de 2023, fundamentada en los adecuados niveles de solvencia patrimonial y endeudamiento, así como en los elevados márgenes de utilidad, derivados de una eficiente estructura de gastos operativos, con una apropiada posición de liquidez y acompañados de ajustes en la gestión interna y estrategia de negocios. Por otra parte, la calificación tiene en cuenta el aumento de los indicadores de morosidad, con efecto en un menor flujo neto de cobranzas, y el mantenimiento de bajos niveles de cobertura de provisiones, sumado a la menor dinámica en desembolsos en 2023 asociados al segmento PYMES, y el descenso de los ingresos por ventas de créditos.

El patrimonio neto de la compañía ha continuado con la tendencia creciente de los últimos años, llegando a Gs. 144.473 millones en Dic23, superior en 2,39% al registrado el mismo periodo del ejercicio anterior, lo que se explica por el incremento de las reservas en 20,45%, en tanto que el capital integrado se mantuvo invariable. Por su parte, el pasivo creció a un mayor ritmo, siendo de 4,91% hasta Gs. 104.899 millones en Dic23, debido principalmente a las nuevas colocaciones de series de bonos. Pese a esto, la solvencia patrimonial se mantuvo en un elevado nivel de 57,93% en Dic23, en tanto que el apalancamiento se ubicó en 0,73, así como el ratio de Deuda/Ebitda en 3,3, manteniendo relativamente su cobertura de gastos financieros en 2,53 en Dic23.

Por otra parte, el activo total creció 3,44% en el 2023, llegando a Gs. 249.374 millones en Dic23, producto del aumento de los bienes de uso y de la cartera neta. Esta última se compone mayormente de créditos de consumo, y su variación se asocia a las menores cobranzas efectuadas durante el año, lo que generó el incremento de la cartera vencida en 11,32% hasta Gs. 46.202 millones, con lo que la morosidad ascendió a 22,74%, continuando con el comportamiento creciente de los últimos periodos.

En lo que respecta a la cobertura de sus obligaciones, la contracción del pasivo de corto plazo ocasionado por las menores deudas financieras, frente al incremento del activo corriente, ha propiciado el aumento del indicador general de liquidez desde 5,27 en Dic22 hasta 6,37 en Dic23, siendo este un nivel elevado para el tipo de negocio. Así mismo, se ha generado un mayor índice de capital de trabajo cercano al 50%, en tanto que el ratio de efectividad llegó a un adecuado nivel de 32,49%.

En cuanto a sus operaciones, las ventas disminuyeron 3,24% hasta Gs. 65.599 millones en Dic23, explicado por los menores ingresos provenientes de la venta de créditos. Esta situación, sumada al incremento de los costos por servicios, generó el descenso de las utilidades en todas las líneas, resultando finalmente en una contracción del resultado del ejercicio en 11,31% hasta Gs. 14.402 millones. Pese a esto, ha presentado elevados márgenes relativos de utilidad, finalizando el periodo con una rentabilidad del patrimonio (ROE) de 11,07%.

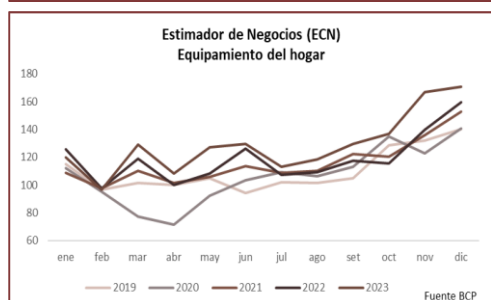
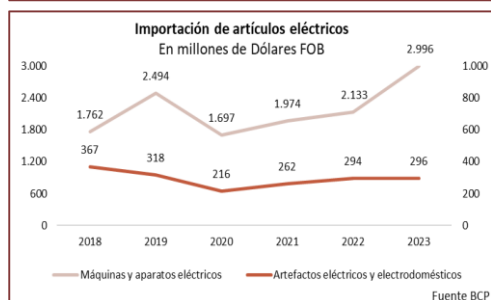
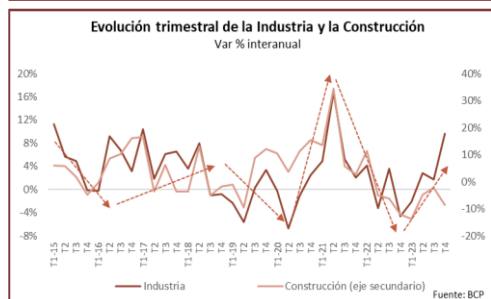
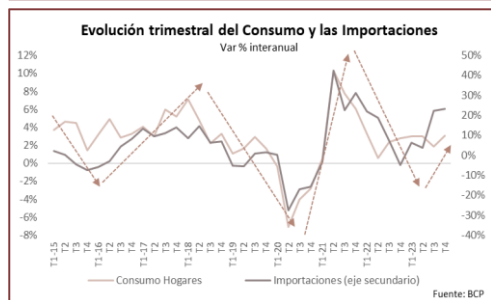
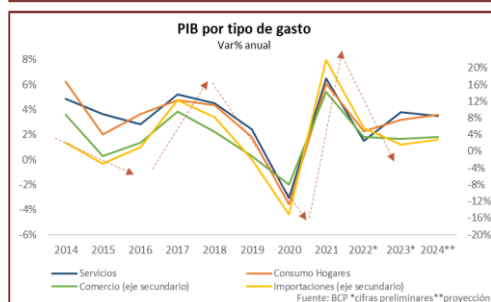
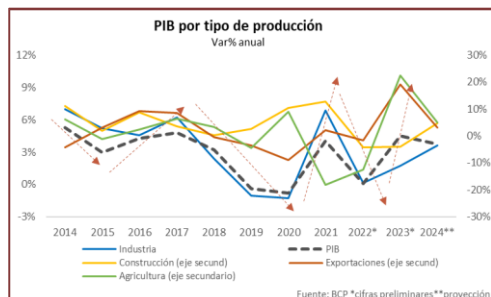


TENDENCIA

La tendencia Estable refleja las adecuadas expectativas sobre la situación general de Empresa IBI S.A.E.C.A., considerando la evolución de sus negocios y su capacidad de generación de resultados mediante la venta de créditos de consumo principalmente, reflejada en los adecuados márgenes de utilidad, con una eficiente estructura operativa.

FORTALEZAS	RIESGOS
•Adecuados niveles de solvencia y endeudamiento. •Crecimiento continuo de los indicadores de liquidez, acompañado de una elevada cobertura de obligaciones. •Mantenimiento de elevados márgenes de utilidad, pese al descenso de los resultados al cierre del último ejercicio.	•Aumento persistente de los indicadores de morosidad, acompañado de una baja cobertura relativa de provisiones respecto a la cartera vencida. •Disminución de los ingresos por la venta de créditos en el 2023, con menores resultados y niveles de rentabilidad.

ECONOMÍA E INDUSTRIA



La economía del país se ha comportado de manera muy variable durante los últimos 10 años. El periodo 2013-2015 fue de un ciclo económico descendente, seguido por otro con una tendencia positiva en el periodo 2016-2017. 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 bajas tasas históricas 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 altas tasas 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. Los sectores del PIB por tipo de gasto han registrado tasas negativas mínimas en el 2020 de -3,6% en Consumo, 4,7% en la Formación Bruta de Capital 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 un bajo crecimiento del PIB de solamente 0,2%, condicionado por la situación económica del sector agroexportador, con 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.

Al cuarto trimestre del 2023, el consumo privado ascendió 3,1% interanual debido al desempeño de los servicios, los bienes durables y no durables. A su vez, las importaciones crecieron 23,2% interanual, explicado por aumentos en maquinarias y equipos, productos químicos, y farmacéuticos. Además, la manufactura creció 9,6% interanual, generado por la producción de aceites y carnes. No obstante, se registraron descensos en la producción de azúcar, y papel y sus derivados. En contraste, la construcción descendió 8,5% interanual, producto de la menor ejecución de obras privadas y públicas, lo cual generó la menor demanda de insumos (cemento y asfalto). De esta manera, el PIB trimestral aumentó 4,9%, y el PIB acumulado creció 4,7% en el 2023.

En ese contexto de fluctuaciones, las importaciones de maquinarias y aparatos eléctricos mostraron mayor dinamismo con respecto al año anterior, con un aumento del 40,46%, desde US\$ 2.133 millones en el 2022 a US\$ 2.996 millones en el 2023. De igual manera, las importaciones de artefactos eléctricos ascendieron, de US\$ 294 millones hasta US\$ 296 millones, en el mismo lapso.

Asimismo, el Estimador de Cifras de Negocios para la sección de Equipamientos del Hogar, ha reflejado dicha evolución en la actividad, con un promedio de 129 en el 2023, superior al 119 al cierre del año 2022, lo cual sumado a la estabilidad en el Índice de Precios de la sección de Muebles y Artículos para el Hogar con una variación acumulada del 3,64% durante el 2023, y una variación interanual del 5,37% a Dic23, ha repercutido en el desempeño del sector.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO

FLUJO DE CAJA PROYECTADO En millones de guaraníes									
Ingresos y Egresos	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Ventas de Mercaderías e Ingresos por cobranzas	213.510	236.978	255.897	277.222	301.172	325.655	350.126	375.824	395.639
Costos de Ventas y Desembolso de Efectivo	-167.348	-182.370	-197.556	-214.085	-232.263	-248.684	-266.217	-284.826	-305.009
Utilidad bruta	46.161	54.608	58.341	63.138	68.909	76.972	83.910	90.998	90.630
Gastos administrativos y de ventas	-19.248	-20.567	-22.275	-24.298	-26.098	-27.929	-29.902	-31.878	-33.888
Utilidad operacional (Ebitda)	26.913	34.041	36.066	38.840	42.811	49.043	54.008	59.120	56.742
Inversiones	-320	-346	-375	-406	-441	-479	-521	-567	-617
FLUJO OPERATIVO	26.593	33.695	35.692	38.434	42.371	48.564	53.487	58.553	56.125
Préstamos bancarios o bursátiles	3.000	9.500	16.000	12.000	4.000	-	-	-	-
Emisión de bonos	20.000	8.000	-	-	-	-	-	-	-
Aporte de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros ingresos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos financieros	23.000	17.500	16.000	12.000	4.000	-	-	-	-
Amortización de préstamos (capital + intereses)	-4.067	-4.624	-9.123	-15.166	-13.214	-7.008	-1.566	-	-
Amortización de bonos (capital + intereses)	-28.409	-31.187	-27.668	-20.806	-19.450	-17.897	-16.270	-8.961	-4.259
Pago de dividendos	-14.402	-14.845	-14.199	-14.182	-13.695	-15.766	-17.896	-20.005	-22.020
Otros gastos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Egresos financieros	-46.878	-50.655	-50.990	-50.154	-46.359	-40.670	-35.731	-28.965	-26.279
FLUJO FINANCIERO	-23.878	-33.155	-34.990	-38.154	-42.359	-40.670	-35.731	-28.965	-26.279
FLUJO DE CAJA	2.715	540	701	280	11	7.894	17.756	29.588	29.846
Saldo Inicial	7.502	10.217	10.757	11.458	11.738	11.750	19.643	37.399	66.987
FLUJO FINAL ACUMULADO	10.217	10.757	11.458	11.738	11.750	19.643	37.399	66.987	96.833

IBI S.A.E.C.A. ha presentado la actualización de su flujo de caja proyectado para el periodo 2024 – 2032. La entidad pronostica un incremento del 11% en las facturaciones a crédito para 2024 y del 8% en promedio para los periodos posteriores.

En ese sentido, dicho pronóstico sustenta el continuo aumento en los ingresos por cobranzas, sumado al crecimiento promedio del 5% en la venta de mercaderías al contado. De esta manera, la entidad estima incrementos consecutivos de los ingresos por cobranza a una tasa promedio del 8%, una tasa conservadora en comparación con los incrementos registrados en las cobranzas efectuadas a clientes.

Tal ascenso de los ingresos por cobranzas ha sido proyectado con una tasa decreciente de atrasos, situación que resulta distinta a la verificada, con sucesivos ascensos en la morosidad. Además, la empresa estima el continuo crecimiento de los desembolsos en concepto de préstamos, sumado al ascenso de los costos de ventas de mercaderías, en línea con el incremento de las facturaciones.

Para todos los ejercicios, la firma prevé la realización de inversiones tanto en propiedad, planta y equipo, como en activos intangibles. De esta manera, estima generar flujos de caja por actividades de inversión deficitarias para todos los periodos.

Finalmente, la compañía prevé flujos de caja operativos superavitarios y crecientes para los próximos años, siendo este un escenario optimista considerando que proyectan cifras sido superiores al promedio registrado de flujo operativo, el cual a su vez ha presentado determinadas fluctuaciones durante los últimos cinco años.

En cuanto al flujo financiero, IBI S.A.E.C.A. prevé ingresos en concepto de préstamos bancarios o bursátiles para el periodo 2024 – 2028; además, planea la realización de emisiones adicionales por Gs. 28.000 millones entre los años 2024 y 2025. Asimismo, no contempla aportes adicionales de capital.

Por el lado de los egresos, proyecta el pago del capital e intereses, tanto por bonos como por préstamos bancarios, de manera distribuida y decreciente desde el año 2026. Dichos desembolsos, sumados al pago de dividendos a los accionistas ordinarios y preferidos, plantean generar flujos financieros deficitarios para todos los años.

Cabe destacar que la empresa estima cubrir los déficits financieros, en mayor medida, con la generación de flujos de caja operativos y con los ingresos financieros, con lo cual, la firma proyecta generar flujos de caja positivos (aunque ajustados para determinados periodos) para todos los ejercicios proyectados, distinto a lo analizado durante los últimos cinco años. De esta manera, la compañía depende de la realización de las proyecciones de crecimiento en los ingresos y del control de la morosidad mediante una activa gestión de cobranzas para dar cobertura a los déficits financieros.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL	
Características	Detalle
Emisor	IBISAECA
Denominación del Programa	G7
Acta de Aprobación del Directorio	Acta del Directorio N° 463 de fecha 11/Mar/2021
Moneda y monto	Gs. 16.000.000.000.- (Guaraníes dieciséis mil millones)
Cortes mínimos	Gs. 1.000.000.- (Guaraníes un millón)
Plazo de Vencimiento	Entre 365 días y 3.285 días
Pago de Intereses y Capital	A ser definida en cada serie
Tasa de Interés	A ser definida en cada serie
Destino de Fondos	Mínimo de 30% y máximo de 90% para la reestructuración de pasivos y mínimo de 10% y máximo de 30% para capital operativo para pago a proveedores y compras de mercaderías.
Rescate Anticipado	De acuerdo con lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5.810/17 y en la Resolución BVPASA N° 1.013/11
Garantía	Garantía Común
Agente Organizador y Colocador	Casas de Bolsa habilitadas por la Comisión Nacional de Valores

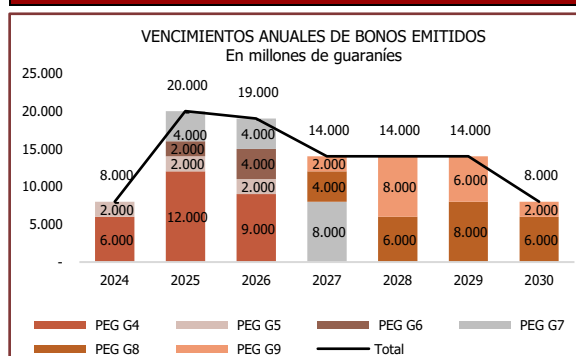
El Programa de Emisión Global G7, junto con las emisiones vigentes de bonos, sumado a la deuda financiera total, fueron considerados para evaluar la capacidad de endeudamiento y la solvencia de Empresa IBI S.A.E.C.A., de acuerdo con la situación financiera actual de la empresa y al Flujo de Caja Proyectado. De esta forma, se ha evaluado el impacto de estas emisiones de bonos, sobre los principales indicadores de Liquidez, Solvencia y Rentabilidad, a fin de determinar la importancia relativa del endeudamiento de la empresa, sobre la generación de utilidades y la sostenibilidad del negocio.

Como resultado de la evaluación realizada, se puede concluir que Empresa IBI S.A.E.C.A. cuenta con adecuado margen para seguir apalancando el negocio, considerando que la empresa ha mantenido adecuados indicadores de gestión financiera y operativa en los últimos años, a pesar de la recesión económica y la pandemia del covid-19, que afectó a su mercado objetivo, lo que ha contribuido al sostenimiento del negocio, registrando niveles adecuados de solvencia, endeudamiento y liquidez al corte analizado.

Programa de Emisión Global PEG G7: Monto autorizado Gs. 16.000.000.000.-								
Autorizado según Registro CNV N° 36 de fecha 21/Abr/21								
Fecha	Serie	Emitido Gs.	Colocado Gs.	Vencido Gs.	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente Gs.
29/4/2021	1	2.000.000.000	2.000.000.000	-	10,00%	29/1/2025	3,8	2.000.000.000
29/4/2021	2	2.000.000.000	2.000.000.000	-	10,15%	29/10/2025	4,5	2.000.000.000
29/4/2021	3	2.000.000.000	2.000.000.000	-	10,35%	29/7/2026	5,3	2.000.000.000
5/7/2021	4	2.000.000.000	2.000.000.000	-	9,75%	3/11/2026	5,3	2.000.000.000
5/7/2021	5	2.000.000.000	2.000.000.000	-	9,85%	4/2/2027	5,6	2.000.000.000
5/10/2021	6	2.000.000.000	2.000.000.000	-	9,00%	7/6/2027	5,7	2.000.000.000
5/10/2021	7	2.000.000.000	2.000.000.000	-	9,25%	6/9/2027	5,9	2.000.000.000
5/10/2021	8	2.000.000.000	2.000.000.000	-	9,50%	10/11/2027	6,1	2.000.000.000
		16.000.000.000	16.000.000.000	-				16.000.000.000

ANTECEDENTES DE EMISIONES ANTERIORES

Programa	Año de Emisión	Emisiones de IBI SAECA Monto Emitido y Colocado	Pagado	Saldo Vigente Gs.
BBCP-G1	2013	800.000.000	800.000.000	-
PEG-G1	2013	12.000.000.000	12.000.000.000	-
PEG-G2	2014	15.000.000.000	15.000.000.000	-
PEG-G3	2015	21.000.000.000	21.000.000.000	-
PEG-G4	2017	50.000.000.000	23.000.000.000	27.000.000.000
BBCP-G2	2019	3.000.000.000	3.000.000.000	-
PEG-G5	2019	10.000.000.000	4.000.000.000	6.000.000.000
PEG-G6	2020	10.000.000.000	4.000.000.000	6.000.000.000
PEG-G7	2021	16.000.000.000	-	16.000.000.000
PEG-G8	2022	24.000.000.000	-	24.000.000.000
PEG-G9	2023 - 2024	18.000.000.000	-	18.000.000.000
Total		179.800.000.000	82.800.000.000	97.000.000.000



Desde su inscripción como emisor de deuda en la Comisión Nacional de Valores en el año 2012, IBI S.A.E.C.A. ha sido un activo participante del mercado de capitales. La entidad ha emitido y colocado un total de 11 Programas de Emisión de Bonos, incluyendo dos bonos de corto plazo, por un total de Gs. 179.800 millones, cuyo saldo de capital es de Gs. 97.000 millones a la fecha de este informe.

La firma cuenta con diversos vencimientos para los próximos ejercicios en concepto de pago de capital de distintos programas de emisión global en circulación.

Para el ejercicio en curso y los próximos dos años (2024, 2025 y 2026) la entidad prevé el pago de la mayor proporción de deuda, con el desembolso de Gs. 8.000 millones, Gs. 20.000 millones y Gs. 19.000 millones correspondientes a la cancelación de los programas G4, G5 y G6, así como la amortización de Gs. 8.000 millones correspondientes al PEG G7 entre el 2025 y 2026.

Por otra parte, para los siguientes cuatro periodos, la entidad prevé la cancelación del PEG G7, G8 y G9 con el pago de Gs. 14.000 millones para el 2027, 2028 y 2029, y la suma de Gs. 8.000 millones para el 2030.

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS
En millones de guaraníes

BALANCE GENERAL	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	Var%
ACTIVO	229.723	227.694	247.233	241.090	249.374	3,44%
Activo Corriente	128.621	122.468	141.662	134.152	146.996	9,57%
Disponibilidades	4.030	5.595	12.170	7.960	7.502	-5,75%
Créditos Netos CP	117.254	111.845	125.573	122.571	137.057	11,82%
Inventario	2.112	1.651	1.298	828	982	18,60%
Otros activos corrientes	5.225	3.377	2.621	2.793	1.455	-47,91%
Activo no corriente	101.102	105.226	105.571	106.938	102.378	-4,26%
Bienes de uso	30.862	33.651	34.907	36.415	40.711	11,80%
Créditos Netos LP	62.307	61.848	60.185	61.743	53.381	-13,54%
Inversiones LP	150	182	182	382	582	52,36%
Otros activos no corrientes	7.783	9.545	10.297	8.398	7.704	-8,26%
PASIVO	118.062	107.461	111.214	99.985	104.899	4,91%
Pasivo corriente	35.062	30.695	27.679	25.461	23.092	-9,30%
Deuda comercial	1.490	724	189	1.709	1.623	-5,03%
Deuda bancaria	19.350	17.946	10.377	4.853	3.120	-35,71%
Deuda bursátil	12.414	9.192	15.085	17.013	16.924	-0,52%
Otras deudas	1.808	2.833	2.028	1.886	1.425	-24,44%
Pasivo no corriente	83.000	76.766	83.535	74.524	81.807	9,77%
Deuda bancaria LP	7.795	3.294	3.931	647	1.549	139,41%
Deuda bursátil LP	74.199	72.343	78.370	72.498	78.444	8,20%
Otras deudas LP	1.006	1.129	1.234	1.379	1.814	31,54%
PATRIMONIO NETO	111.660	120.233	136.017	141.106	144.473	2,39%
Capital	88.802	92.847	99.427	99.427	99.427	0,00%
Reservas	17.344	19.818	22.400	25.441	30.644	20,45%
Resultado del Ejercicio	5.514	7.568	14.190	16.238	14.402	-11,31%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	Var%
Ventas	52.416	51.727	63.920	67.793	65.599	-3,24%
Costos	-16.290	-13.308	-18.358	-24.097	-25.412	5,46%
Utilidad bruta	36.126	38.419	45.562	43.696	40.187	-8,03%
Gastos de Ventas	-2.871	-3.100	-3.012	-2.518	-2.531	0,52%
Gastos Administrativos	-8.066	-6.732	-5.015	-5.940	-5.854	-1,45%
Utilidad operacional (EBITDA)	25.189	28.587	37.535	35.238	31.802	-9,75%
Previsiones	-1.998	-5.300	-6.273	-3.225	-2.535	-21,40%
Depreciaciones y amortizaciones	-1.064	-649	-816	-718	-668	-6,93%
Utilidad operacional neta (EBIT)	22.127	22.638	30.446	31.295	28.599	-8,62%
Gastos financieros	-17.486	-15.025	-14.601	-12.977	-12.552	-3,28%
Utilidad ordinaria	4.641	7.613	15.845	18.318	16.047	-12,40%
Resultados no operativos	1.885	1.214	421	306	179	-41,50%
Utilidad antes de impuestos	6.526	8.827	16.266	18.624	16.226	-12,88%
Impuesto a la renta	-1.012	-1.259	-2.076	-2.386	-1.824	-23,57%
Utilidad del ejercicio	5.514	7.568	14.190	16.238	14.402	-11,31%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA

En millones de guaraníes y veces						
INDICADOR	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD						
Cartera Bruta	189.904	184.036	196.101	196.732	203.171	3,27%
Cartera Vencida	17.074	15.008	36.037	41.503	46.202	11,32%
Previsión de Cartera	10.343	10.343	10.343	12.418	12.733	2,53%
Cobertura de provisiones	60,58%	68,92%	28,70%	29,92%	27,56%	-7,89%
Morosidad	8,99%	8,15%	18,38%	21,10%	22,74%	7,79%
Morosidad respecto al patrimonio	15,29%	12,48%	26,49%	29,41%	31,98%	8,73%
Cartera/Activo	78,16%	76,28%	75,13%	76,45%	76,37%	-0,11%
Ventas/Cartera	0,29	0,3	0,34	0,37	0,34	-6,35%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	3,67	3,99	5,12	5,27	6,37	20,82%
Prueba Ácida	3,61	3,94	5,07	5,24	6,32	20,75%
Ratio de Efectividad	11,49%	18,23%	43,97%	31,26%	32,49%	3,91%
Índice de capital de trabajo	40,73%	40,31%	46,10%	45,08%	49,69%	10,21%
Deuda Financiera/Activo	49,52%	45,14%	43,59%	39,41%	40,12%	1,79%
GESTIÓN						
Rotación de cartera	0,28	0,28	0,34	0,35	0,33	-4,95%
Rotación de Inventario	6,9	7,07	12,45	22,67	28,08	23,87%
Periodo Promedio de Cobro	1.301	1.319	1.085	1.058	1.113	5,20%
Periodo Promedio de Pago	33	20	4	26	23	-9,95%
Ciclo operacional	1.354	1.371	1.115	1.074	1.126	4,84%
Apalancamiento Operativo	1,63	1,7	1,5	1,4	1,41	0,64%
Ventas/Activo	22,82%	22,72%	25,85%	28,12%	26,31%	-6,45%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia	48,61%	52,80%	55,02%	58,53%	57,93%	-1,02%
Endeudamiento	51,39%	47,20%	44,98%	41,47%	42,06%	1,43%
Cobertura de las Obligaciones	71,84%	93,13%	135,61%	138,40%	137,72%	-0,49%
Apalancamiento	1,06	0,89	0,82	0,71	0,73	2,47%
Apalancamiento financiero	6,98	4,86	3,4	2,87	3,04	5,97%
Cobertura de Gastos Financieros	1,44	1,9	2,57	2,72	2,53	-6,70%
Deuda/EBITDA	4,69	3,76	2,96	2,84	3,3	16,25%
Deuda/Ventas	2,25	2,08	1,74	1,47	1,6	8,42%
RENTABILIDAD						
ROA	2,40%	3,32%	5,74%	6,74%	5,78%	-14,25%
ROE	5,19%	6,72%	11,65%	13,00%	11,07%	-14,85%
Margen Bruto	68,92%	74,27%	71,28%	64,46%	61,26%	-4,95%
Margen Neto	10,52%	14,63%	22,20%	23,95%	21,95%	-8,34%
Margen Operacional	48,06%	55,27%	58,72%	51,98%	48,48%	-6,73%
Eficiencia Operativa	69,73%	74,41%	82,38%	80,64%	79,14%	-1,87%
Costo de Mercaderías y Servicios/Ventas	31,08%	25,73%	28,72%	35,54%	38,74%	8,98%
Costo Operativo/Ventas	20,87%	19,01%	12,56%	12,48%	12,78%	2,45%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	30,27%	25,59%	17,62%	19,36%	20,86%	7,79%
Gastos Admin/Utilidad Bruta	22,33%	17,52%	11,01%	13,59%	14,57%	7,16%

ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales desde diciembre del 2019 al 2023, 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 G7 de EMPRESA IZAGUIRRE BARRAIL INVERSORA S.A.E.C.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 2019 al 2023.
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 G7 y complementarios de las series emitidas.

LOS PROCEDIMIENTOS SE REFIEREN AL ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE:

1. Los estados contables y financieros históricos con el propósito de evaluar la capacidad de pago de la emisora de sus compromisos en tiempo y forma.
2. La cartera de créditos y calidad de activos para medir la gestión crediticia (morosidad y 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 G7.

La emisión de la calificación del Programa de Emisión Global G7 de **EMPRESA IZAGUIRRE BARRAIL INVERSORA S.A.E.C.A.** se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y Resolución CNV CG N° 35/23.

Fecha de calificación: 28 de Junio de 2024

Fecha de Publicación: 2 de Julio de 2024

Corte de Calificación: 31 de Diciembre de 2023

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

EMPRESA IZAGUIRRE BARRAIL INVERSORA S.A.E.C.A.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G7	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 EMPRESA IZAGUIRRE BARRAIL INVERSORA S.A.E.C.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 2023 por la firma Benítez Codas & Asociados.

Más información sobre esta calificación en:

www.syr.com.py

Calificación aprobada por: Comité de Calificación Solventa & Riskmétrica S.A.	Informe elaborado por: Econ. Luís Espínola Analista de Riesgos lespinola@syr.com.py
---	--