

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

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G9

MONTO MÁXIMO: Gs. 36.000.000.000.-

RESOLUCIÓN CNV N°: 155_30082023

PEG G9	JUN-2023	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

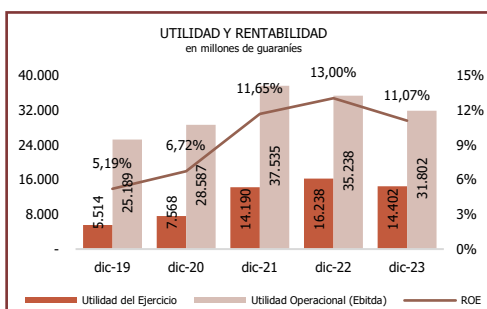
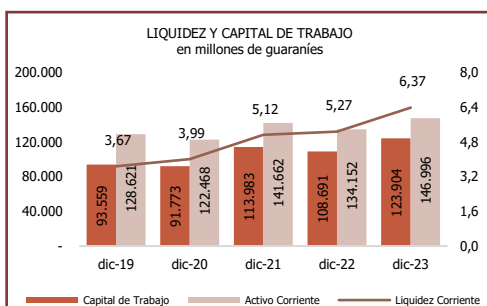
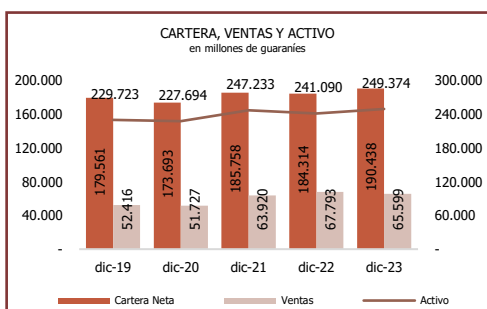
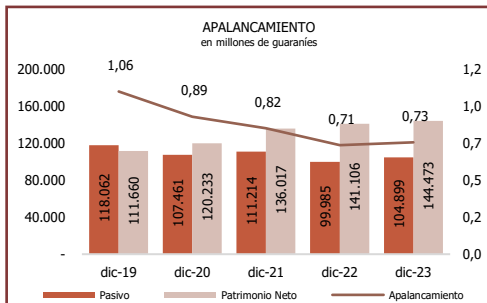
Solventa & Riskmétrica mantiene la calificación **pyA** con tendencia **Estable** del Programa de Emisión Global **PEG G9** de **Empresa IBI S.A.E.C.A.**, con fecha de corte al 31 de Diciembre de 2023, fundamentada en los adecuados niveles de solvencia patrimonial y endeudamiento, así como en los elevados 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. Asimismo, 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%.

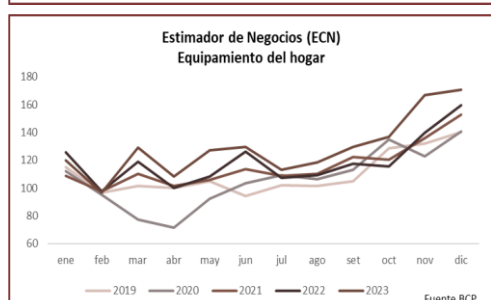
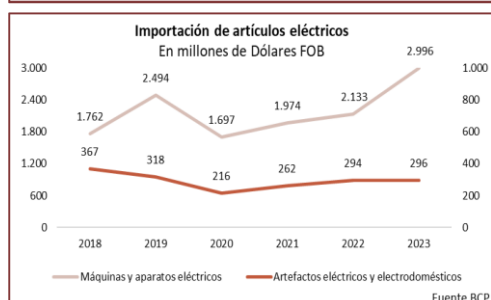
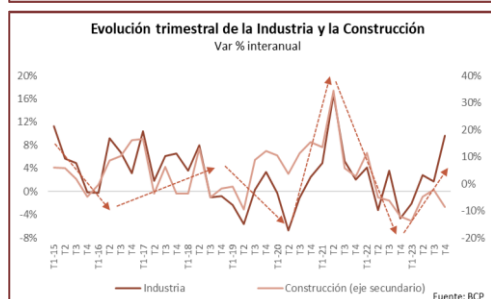
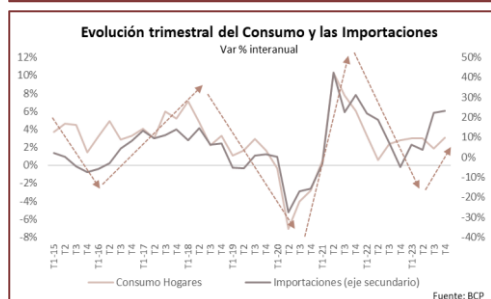
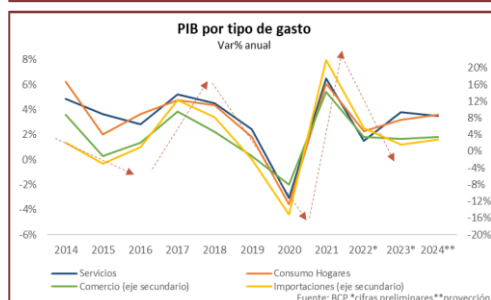
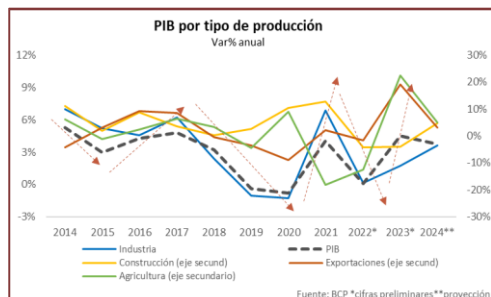


TENDENCIA

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.

PERFIL DE NEGOCIOS

ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

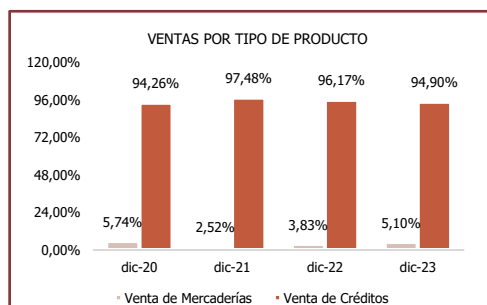
Empresa de amplia trayectoria en el mercado nacional a través su histórica línea de negocios de venta de mercaderías para el hogar, y enfocada actualmente en la venta de créditos de consumo y a PYMES

IBI S.A.E.C.A. es una empresa dedicada a la concesión de créditos a distintos segmentos, así como a la venta y distribución de electrodomésticos y accesorios en general. Fue fundada en el año 1996, cuenta con casi 28 años de trayectoria en el mercado nacional y se encuentra ubicada en la ciudad de Asunción, sobre la Avda. Sacramento N° 2.143, Barrio Virgen de la Asunción. En sus inicios, operaba bajo el nombre de "El Metal Dorado S.A." y su actividad principal se centraba en la venta de electrodomésticos mediante su unidad de negocios "Doradogar", denominada actualmente "Ibitec".

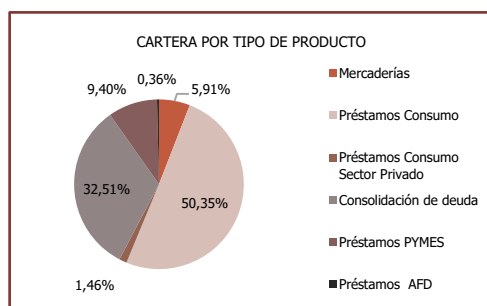
En el 2012 cambió a su denominación actual, y se registró como Sociedad Anónima Emisora de Capital Abierto ante la Comisión Nacional de Valores (CNV) y la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. (BVPASA), y desde el 2013, ha sido un activo participante en el mercado de capitales a través de la emisión de títulos de deuda y acciones preferidas.

Históricamente, su modelo de negocios se centró en la comercialización, distribución y financiamiento de electrodomésticos al segmento de clientes del funcionariado público, a través del cobro mediante descuentos automáticos del salario. Posteriormente, dicho modelo implementó una nueva modalidad de ventas por catálogos y la incorporación de un equipo móvil de vendedores, el cual realizaba visitas a los clientes.

La maduración de dicho modelo de negocios motivó a la compañía a la diversificación de las actividades; de esta manera, en el año 2017, creó la unidad denominada Credex Soluciones Crediticias.



En la actualidad, además de la comercialización financiada de electrodomésticos y mercaderías en general, se enfoca principalmente en la concesión de créditos con capital propio en el segmento consumo, tanto para el sector público como para el privado, y en los créditos para pequeñas empresas, además del descuento de documentos. Esta unidad de negocios ha representado en promedio el 95,70% de las facturaciones durante los últimos 5 años. En menor medida, la venta de electrodomésticos, muebles, artículos para el hogar y productos electrónicos, ha representado en promedio el 4,30% de los ingresos.



Su cartera de créditos se ha compuesto mayormente por Préstamos de Consumo al Sector Público con el 50,35%, seguido por la consolidación de deuda con el 32,51%, los préstamos a PYMES con el 9,40%, y con menor participación, los créditos por ventas de mercaderías con el 5,91%, y préstamos con recursos de la Agencia Financiera de Desarrollo (AFD) con el 0,36%.

Cabe mencionar que la entidad se encuentra inscrita en el Registro de Otorgantes de Crédito Dinerario/Casas de Crédito conforme a la Resolución N° 7, Acta 78 de fecha 13 de noviembre de 2019, del Banco Central del Paraguay (BCP); con lo cual, además de la supervisión por parte de la Superintendencia de Valores (SIV), se encuentra bajo la supervisión de la Superintendencia de Bancos (SIB).

Referente a la gestión de cobro y los medios de pago, la empresa caracteriza su operativa a través del débito automático de la cuenta de salarios por medio de los entes pagadores o asociaciones de empleados, además brinda alternativas a los clientes para el pago en bocas de cobranzas Aquí Pago, Practipago, Pago Express, depósitos bancarios, giros y transferencias.

Con respecto al posicionamiento de IBI S.A.E.C.A. en el mercado de créditos, comparada con una muestra de 6 empresas pares del mercado de valores, la entidad ha superado en nivel de activos a 5 de las mismas, posicionándose solamente por debajo de una. Asimismo, ha sido la tercera empresa con mayor nivel de ventas en el 2023, y se ha posicionado en el quinto puesto en términos de rentabilidad con respecto al patrimonio (ROE).

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

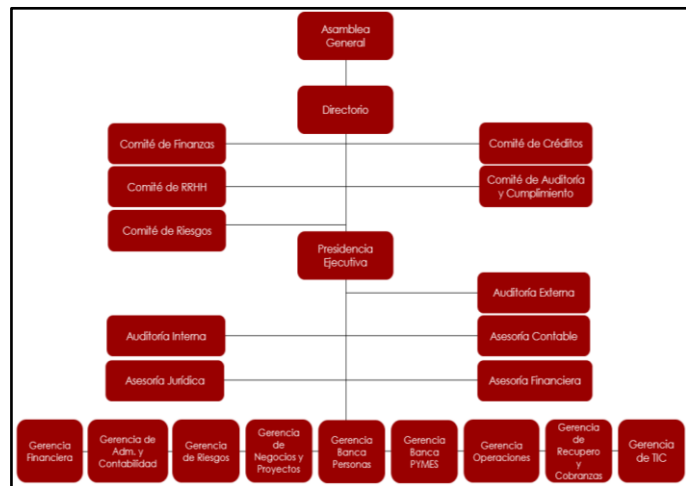
Dirección estratégica y propiedad bajo el control de la familia Izaguirre Barrail, con apoyo de profesionales independientes, y con una activa participación en la administración y estructura operativa del negocio

IBI S.A.E.C.A es una empresa controlada por la familia Izaguirre Barrail. Tanto la dirección estratégica como la administración se encuentran a cargo de la primera y la segunda generación de la familia.

El capital social de la firma es de Gs. 150.000 millones, y está compuesto por acciones de voto simple, múltiple preferidas, todas de valor nominal de Gs. 1 millón.

Plana Accionaria de IBI S.A.E.C.A.						
Nombres	Acciones de voto simple	Acciones de voto múltiple	Acciones Preferidas	Monto	Participación	Poder de Voto
Rodrigo Izaguirre Cazenave (*)	29.000	10.000	500	39.500.000.000	39,73%	50,00%
María Teresa Barrail	29.000	10.000	671	39.671.000.000	39,90%	50,00%
Demás accionista	-	-	20.256	20.256.000.000	20,37%	0,00%
TOTAL	58.000	20.000	21.427	99.427.000.000	100,00%	100,00%

DIRECTORIO	
CARGO	NOMBRE Y APELLIDO
Presidente	Rodrigo José Izaguirre Barrail
Vicepresidente	María Teresa Barrail Villalba
Director Titular	Juan José Izaguirre Barrail
Director Titular	Ángel Gabriel González Cáceres
Director Titular	Marta Diana Vega Ramos
Director Suplente	Miguel Fernando Saldivar



Por su parte, el capital integrado se mantuvo invariable en Gs. 99.427 millones, y está compuesto por los aportes de la Sra. María Teresa Barrail con el 39,90% de las acciones, y los aportes del Sr. Fernando Rodrigo Izaguirre Cazenave con el 39,73% de participación. (*) Cabe mencionar que las acciones de este último se encuentran en proceso de sucesión.

Además, el 20,37% del capital ha sido constituido por accionistas preferidos (entre personas físicas y jurídicas), con Gs. 20.256 millones, conforme a las emisiones de acciones preferidas realizadas por la empresa.

Por otra parte, IBI S.A.E.C.A. cuenta con inversiones en una empresa asociada denominada BIC S.A., por un valor de Gs. 582 millones, y una participación de 4,66% sobre el patrimonio neto. Además, existen vinculaciones con otras compañías debido a que miembros del directorio y accionistas cuentan con acciones y cargos en dichas entidades.

La estructura organizacional se encuentra encabezada por la asamblea de accionistas, la cual designa la responsabilidad de la gestión del negocio al Directorio compuesto por cinco directores titulares y uno suplente. En paralelo, el Directorio cuenta con el apoyo de los diversos Comités como los de Finanzas, Recursos Humanos, Créditos, Auditoría y Cumplimiento.

Conforme a acta de asamblea ordinaria de accionistas de fecha 22/04/2024, se ha establecido el Directorio para el periodo 2024/2026, conformado por el Presidente Ejecutivo Sr. Rodrigo José Izaguirre Barrail y Vicepresidente Sra. María Teresa Barrail Villalba, y adicionalmente 3 Directores Titulares, 1 Director Suplente.

La Presidencia Ejecutiva dispone de un Asesor, y cuenta con el apoyo de la Auditoría Interna y Externa, y de las Asesorías Jurídica, Contable y Financiera.

Con respecto a la estructura gerencial, la firma dispone de 9 gerencias para el desarrollo de sus actividades. Desde la Gerencia Financiera, Administración y Contabilidad, de Riesgos y de TIC, hasta las específicas para cada segmento de clientes como Gerencia de Banca Personas y PYMES, y las unidades para el manejo y mejoramiento del negocio como la Gerencia de Negocios y Proyectos, de Operaciones, y de Recupero y Cobranzas. Toda la estructura gerencial dispone de 27 subgerencias y, al corte, han contado con 141 colaboradores.

GESTIÓN OPERATIVA DEL NEGOCIO

Gestión operativa enfocada a la administración de créditos y cobranzas mediante débito automático, con ajustes estratégicos de negocios, en la minimización de riesgos crediticios y continuas mejoras internas

El principal negocio de la firma consiste en la concesión de préstamos de dinero financiados a través de recursos propios a aquellos solicitantes cuyos perfiles cumplan con las evaluaciones establecidas en el manual de políticas de crédito. En esta se especifica los requerimientos y procesos de créditos, que se enfocan hacia personas físicas asalariadas o jubiladas del sector público o privado, con el respaldo mediante firma de pagarés.

Asimismo, contempla los procedimientos para la Banca PYME, que se orienta hacia la concesión de créditos a profesionales independientes, además de pequeñas y medianas empresas dedicadas a actividades comerciales, agropecuarias, de servicios o industriales, cuyos niveles de ingresos, escala o estructura organizativa justifiquen un tratamiento diferenciado dentro de este segmento. En esta sección se realizan las operaciones de descuento de cheques, préstamos contra pagarés o préstamos con caución de cheques.

Es relevante mencionar que la línea de negocio Ibitec opera bajo un modelo sin acumulación de inventarios, esto debido a que la venta de mercaderías se realiza de acuerdo con los pedidos de los clientes. Esto implica que, al recibir una solicitud de producto por parte de un cliente, la empresa realiza el pedido al proveedor correspondiente y procede con la entrega, manteniendo un stock mínimo de mercaderías.

La firma gestiona, en mayor medida, el cobro de los créditos a partir del descuento automático realizado por numerosas entidades del sector financiero como bancos, cooperativas, asociaciones de crédito, entre otras. En el año 2023, el cobro a través de este mecanismo alcanzó la suma de Gs. 103.406 millones, los cuales han representado el 51,81% de los cobros totales registrados.

Para la gestión integral de riesgos, se dispone de un manual de políticas, con alcance en todas las dependencias, niveles y actividades significativas de la organización que representen un riesgo en el cumplimiento de los objetivos. En ese sentido, se realiza anualmente la identificación de los riesgos con el acompañamiento de la unidad de Auditoría Interna, la cual,

a través de un soporte metodológico, se asegura de la identificación de todos aquellos escenarios que puedan afectar a la operatividad de la organización. Asimismo, se consideran los riesgos actuales y emergentes, los cuales son revisados, gestionados y actualizados por cada dependencia.

Para prevenir la concesión de créditos riesgosos, se dispone de un listado de características que permiten identificar a los "No sujetos de crédito". Dicho listado contempla a las personas que no hayan suministrado la información financiera y fiscal suficiente para la aprobación; aquellos clientes con experiencia crediticia anterior no satisfactoria; las personas que no demuestren ingresos ciertos y con la documentación correspondiente; solicitantes de crédito para financiar campañas electorales; y toda aquella persona que, por su ubicación geográfica, rubro o mercado, sea considerada de alto riesgo por la entidad. Pese a esto, los indicadores de morosidad han exhibido un comportamiento creciente en los últimos años, con una cartera vencida mayor a 190 días en ascenso.

En esta línea, con la finalidad de reducir el riesgo de crédito, durante el ejercicio 2023 se ha realizado un acercamiento más cauteloso en la selección de clientes y en los mercados donde opera, con la revisión de las políticas de concesión de créditos para el sector PYME y se decidió no financiar requerimientos mayores a Gs. 30 millones para nuevos clientes. Asimismo, se resolvió aumentar los requisitos en lo que respecta a la formalización, reputación crediticia y capacidad de pagos del solicitante.

Ante tales modificaciones, las colocaciones en el sector PYME disminuyeron 53,42% anual desde Gs. 96.805 millones hasta Gs. 45.095 millones, lo que a su vez ha explicado el descenso de las colocaciones totales en 21,70%, hasta Gs. 136.062 millones. Además, para contener la mora en la cartera de clientes Pymes, la firma decidió dar de baja una cartera por Gs. 2.124 millones, superior a lo registrado en el 2022 con Gs. 64 millones y a lo registrado en el 2021 con Gs. 1.021 millones.

En contraste, se registró un incremento de los desembolsos al sector consumo, reflejado en un aumento del 18,19% de las colocaciones hasta Gs. 90.967 millones. Esto se atribuye a la captación de 5.000 nuevos clientes, producto de la realización de campañas comerciales para la captación de mayores clientes en el segmento proveniente del sector público, sumado al rediseño de la oferta para incursionar en mayor medida en la captación de clientes del sector privado debidamente formalizados. Asimismo, conforme a un estudio y seguimiento de la cartera, se han promovido campañas de reactivación de clientes que habían cancelado la totalidad de sus deudas y de retención de clientes activos.

En lo que respecta a las provisiones, la empresa ha iniciado una nueva etapa en términos de políticas de provisiones en 2024, constituyendo provisiones en cada trimestre con el propósito de aumentar la cobertura de provisiones sobre la cartera vencida, sumado a esfuerzos adicionales para el acompañamiento de la gestión de cobranzas.

Con el propósito de cubrir los riesgos de variaciones inherentes al mercado, específicamente al riesgo de tipo de interés, la empresa ha establecido en los programas vigentes de bonos la posibilidad de rescate anticipado de los títulos de deuda, conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/17 y en la Resolución BVPASA N° 1013/11.

En términos del entorno tecnológico, se han continuado con ajustes importantes con beneficios en la operatividad interna, además se ha continuado desarrollando el plan del área de TI de forma satisfactoria y mejoras continuas en el software de gestión. En lo que respecta al control interno, ha acompañado los cambios y la revisión integral de la aplicación de los procedimientos, ejecutando satisfactoriamente el plan de auditoría.

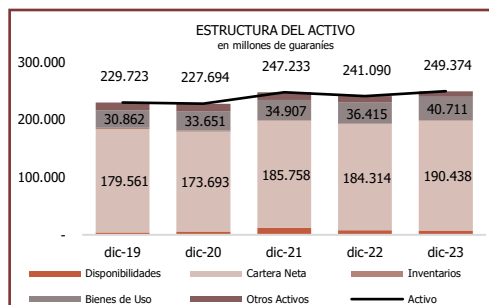
En cuanto a la distribución de utilidades del ejercicio 2023, la asamblea de accionistas ha decidido destinar la suma de Gs. 2.500 millones a las "Reservas para pago de Dividendos Preferentes" por las colocaciones de Acciones Preferidas Físicas Integradas y Acciones Escriturales Preferidas según los Certificados CNV N° 22_19112019, CNV N° 30_16022023 y SIV N° 049_05032024. Además, se decidió que el saldo de Gs. 11.902 millones sea distribuido entre los accionistas ordinarios conforme el Estatuto Social de la entidad.

Debido a los cambios normativos en cuanto a regulación de entidades del sistema financiero, que incluyen a casas de crédito u otorgantes de crédito dinerario (OCD), según la Resolución N° 30 Acta N° 17 del 31 de marzo de 2022, que reglamenta la transparencia informativa y de integridad de gestión, la entidad ha contratado la asesoría de una consultora especializada para el diseño y puesta en marcha de buenas prácticas de Gobierno Corporativo, así como para la revisión de los manuales de funciones, procesos y procedimientos. Además, se han creado Comités (en conjunto con la plana ejecutiva) para la colaboración en el cambio de la metodología y control de la administración de la empresa.

SITUACIÓN FINANCIERA

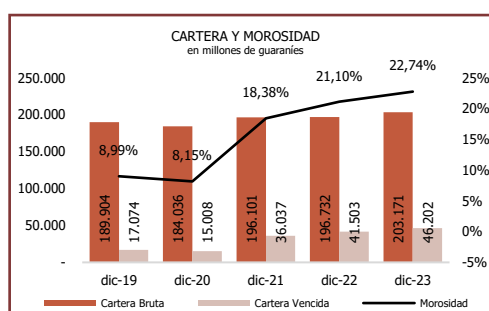
ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

Aumento del activo generado a partir de la mayor cartera de créditos, acompañado del incremento de los indicadores de morosidad dado el mayor volumen de la cartera vencida

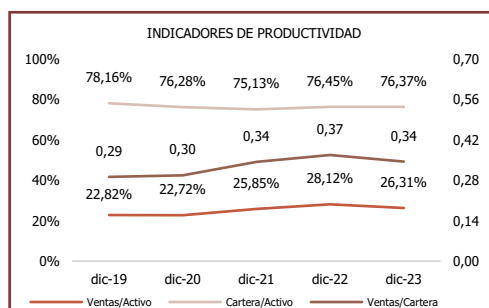


El activo total de IBI S.A.E.C.A. ha presentado una tendencia creciente durante el último quinquenio. Al cierre del ejercicio 2023, aumentó 3,44%, pasando de Gs. 241.090 millones en Dic22 a Gs. 249.374 millones en Dic23, explicado principalmente por el crecimiento de los créditos netos de corto plazo en 11,82%, desde Gs. 122.571 millones hasta Gs. 137.057 millones en ese mismo periodo.

De acuerdo con la naturaleza de la empresa, el principal componente del activo ha sido la cartera neta (incluida de corto y largo plazo), con una participación promedio del 76,48% durante el periodo 2019 – 2023, reflejando la orientación del negocio a la concesión de préstamos. Al corte de la presente calificación, ha presentado un aumento de 3,32% anual, desde Gs. 184.314 millones a Gs. 190.438 millones. Además, la misma se ha concentrado en el corto plazo con el 71,97%.



Con respecto a la calidad de su principal activo, los créditos vencidos superiores a 180 días se incrementaron 11,32%, desde Gs. 41.503 millones a Gs. 46.202 millones, producto del deterioro de la cartera en gestión de cobro, la cual ascendió en 22,99%, hasta Gs. 35.351 millones. Además, el saldo de los deudores en gestión de cobro judicial fue de Gs. 10.851 millones, los cuales han representado el 20,32% de la cartera de largo plazo y el 5,34% de la Cartera Bruta.



Ante el aumento más que proporcional de la cartera vencida respecto al de la cartera bruta, el indicador de morosidad creció desde 21,10% en Dic22 hasta 22,74% en Dic23, siguiendo con su comportamiento creciente de los últimos años, llegando al nivel más elevado de la serie analizada. De forma similar, la morosidad con respecto al patrimonio pasó de 29,41% a 31,98% en ese mismo lapso.

En ese contexto, la cobertura de provisiones se ubicó en 27,56%, ligeramente inferior al registrado al cierre del ejercicio anterior, generado a partir del incremento de la cartera vencida. Estas provisiones aumentaron 2,53%, hasta Gs. 12.733 millones, y cabe destacar que la entidad cuenta con un esquema de previsión a partir de los 91 días de mora.

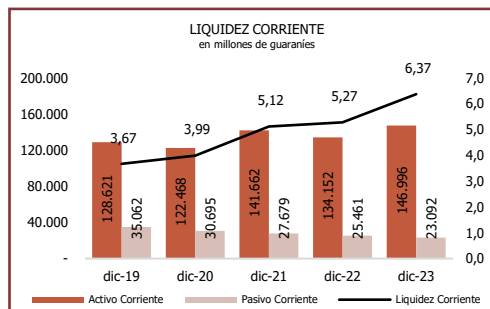
Asimismo, durante los ejercicios 2020, 2021 y 2022 se ha procedido a la desafectación de cartera por un total de Gs. 36.539 millones a través del reconocimiento de pérdidas por Gs. 11.971 millones y el saldo de Gs. 24.568 millones ha sido vendido a la empresa Breslavia S.A. para la correspondiente gestión de cobro. Al corte, dicha entidad ha logrado la recuperación del 9,27% de la cartera vendida, con Gs. 2.278 millones, quedando un saldo a cobrar por Gs. 22.290 millones, el cual ha representado el 41,76% de los créditos de largo plazo y el 10,97% de la Cartera Bruta.

Por otra parte, al considerar los índices de productividad, la razón entre las ventas y el activo se redujo ligeramente desde 28,12% en Dic22 a 26,31% en Dic23, aunque se ha posicionado por sobre lo registrado en el 2021, con 25,85%; de igual manera, el indicador de ventas con respecto a la cartera descendió, desde 0,37 a 0,34.

Por último, la entidad ha mantenido inversiones en la empresa Buró de Información Comercial S.A. (BIC S.A.) por Gs. 582 millones; los bienes de uso se incrementaron en 11,80%, hasta Gs. 40.711 millones, generado a partir del revalúo de los inmuebles. Además, dispone de otras cuentas a cobrar con partes relacionadas por Gs. 5.975 millones, entre el corto y largo plazo, y cuenta con documentos a cobrar por compra de cartera de largo plazo de entidades relacionadas por Gs. 1.099 millones.

LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Elevada cobertura de obligaciones corrientes a través de activos realizables de corto plazo, con una adecuada estructura de financiamiento mediante las emisiones de bonos



El activo corriente aumentó 9,57% desde Gs. 134.152 millones en Dic22 a Gs. 146.996 millones en Dic23, generado a partir del crecimiento de los créditos de corto plazo, lo que ha contrarrestado los descensos de las disponibilidades y los otros activos de corto plazo.

En contraste, el pasivo corriente ha presentado continuos descensos desde Dic19, y al corte analizado disminuyó 9,30%, de Gs. 25.461 millones a Gs. 23.092 millones, explicado principalmente por la contracción de las deudas bancarias de corto plazo en 35,71%.

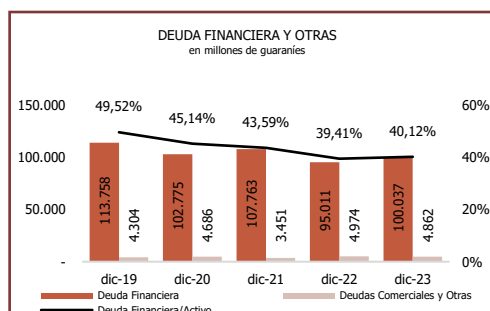
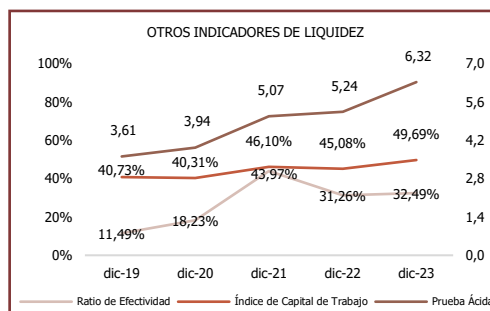
Debido al incremento del activo corriente y el simultáneo descenso del pasivo de corto plazo, el indicador general de liquidez registró un crecimiento desde 5,27 en Dic22 hasta 6,37 en Dic23, nivel más elevado de la serie analizada, reflejando una holgada cobertura de sus obligaciones corrientes a través de los realizables de corto plazo.

Con respecto a las disponibilidades, las mismas han descendido 5,75%, hasta Gs. 7.502 millones, explicado por el flujo financiero deficitario generado a partir de la distribución de dividendos a los inversionistas preferentes y ordinarios de la firma. Además, la entidad no dispone de inversiones temporales de corto plazo.

Si bien la compañía ha generado flujo de caja operativo superavitario por Gs. 10.676 millones en Dic23, dicho flujo ha descendido 52,94% con respecto a Dic22 con Gs. 22.685 millones, dado el menor volumen de cobranzas efectuadas a clientes. Pese a eso, el ratio de efectividad se ubicó en 32,49% en Dic23, lo que refleja una adecuada cobertura de las obligaciones inmediatas a través de las disponibilidades.

A causa de la baja participación del inventario en la estructura del activo, el indicador de prueba ácida ha presentado valores elevados cercanos al promedio del indicador de liquidez. Por su parte, el índice de capital de trabajo creció desde 45,08% en Dic22 hasta 49,69% en Dic23.

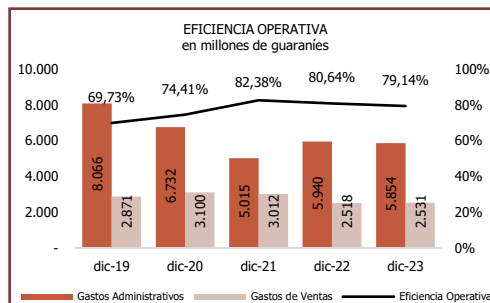
Por otra parte, la estructura de financiamiento de IBI S.A.E.C.A. se ha compuesto principalmente por recursos propios, además de contar con financiación tanto bursátil como bancaria (concentrada en el largo plazo), y en menor medida,



con deudas comerciales. En esta línea, el ratio de deuda financiera con respecto a los activos ha aumentado desde 39,41% en Dic22 hasta 40,12% en Dic23, producto de las nuevas emisiones de bonos.

GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

Adecuada estructura de gastos operativos, pese al descenso del indicador de eficiencia al cierre del último ejercicio derivado de las menores facturaciones

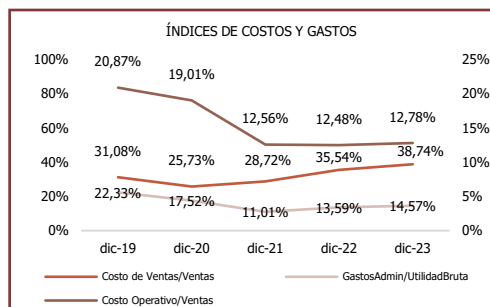


Con respecto a la estructura operativa de la entidad, los gastos administrativos se han mantenido en un promedio de Gs. 5.603 millones durante los últimos 3 ejercicios. Al cierre del 2023, los mismos han descendido 1,45% anual, hasta Gs. 5.854 millones.

Dichos gastos han estado conformados principalmente por honorarios profesionales y asesoramiento por Gs. 1.330 millones, y por sueldos y jornales por Gs. 1.501 millones.

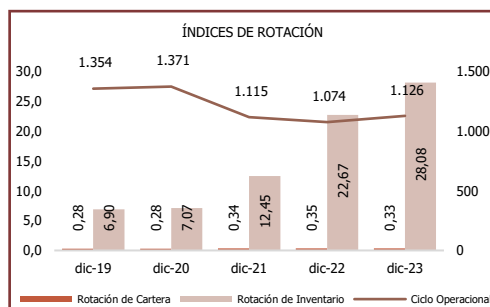
Por otra parte, los gastos de ventas han presentado un comportamiento estable durante el periodo 2019-2023, con un promedio de Gs. 2.806 millones. Al corte, han ascendido levemente hasta Gs. 2.531 millones.

Pese la disminución de los gastos operacionales, el indicador de eficiencia operativa, el cual relaciona el EBITDA con la utilidad bruta, ha descendido desde 80,64% en Dic22 a 79,14% en Dic23, producto de la disminución las ventas frente al incremento de los costos, aunque este valor aún refleja una eficiente estructura de gastos.



Los costos de ventas crecieron 5,46% desde Gs. 24.097 millones en Dic22 a Gs. 25.412 millones en Dic23, producto del ascenso en los costos por servicios en 3,38%, de Gs. 22.610 millones a Gs. 23.373 millones, así como de las compras de mercaderías.

Ante el crecimiento de los costos, el indicador que relaciona los mismos con respecto a las ventas ha aumentado, de 35,54% en Dic22 a 38,74% en Dic23. A su vez, el indicador que relaciona los gastos administrativos con la utilidad bruta, el cual refleja la presión de dichos egresos sobre la generación de utilidades, aumentó, de 13,59% a 14,57%, siendo relativamente reducido para el tipo de negocio.

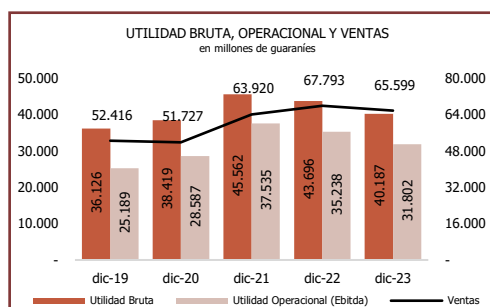


La entidad ha registrado en todos los periodos importantes niveles de gastos financieros, aunque estos han presentado continuos descensos desde Dic20. Al corte, han alcanzado la suma de Gs. 12.552 millones, los cuales han absorbido el 39,47% de la utilidad operacional.

La rotación de inventario ha presentado una tendencia alcista derivado del bajo stock de mercaderías. Tal situación se encuentra asociada a la modalidad de operaciones de la firma, ya que trabaja directamente con proveedores de acuerdo con los pedidos de los clientes, con lo cual no acumula inventarios. Por su parte, la rotación de cartera ha descendido a 0,33 en Dic23, con lo que el ciclo operacional de la entidad creció desde 1.074 a 1.126 días en promedio.

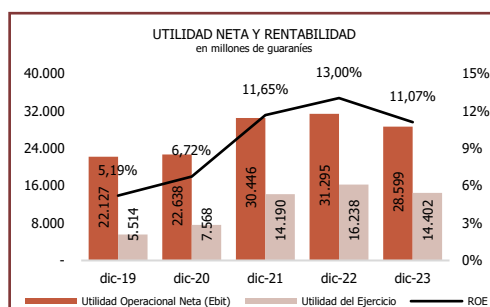
UTILIDAD Y RENTABILIDAD

Menores ingresos provenientes de la venta de créditos han generado la reducción de utilidades, márgenes e indicadores de rentabilidad, aunque se mantienen comparativamente elevados



Al cierre del ejercicio 2023, las facturaciones de IBI S.A.E.C.A. se redujeron 3,24% anual, pasando de Gs. 67.793 millones a Gs. 65.599 millones, a partir de la disminución de los ingresos provenientes de los créditos concedidos en 4,48% hasta Gs. 63.185 millones. Dichas ventas representaron la mayor proporción de los ingresos operativos, y a pesar del descenso, las mismas han sido superiores a las registradas en Dic21.

El descenso en los ingresos por ventas de créditos ha sido compensado parcialmente por el aumento de las ventas de mercaderías en 36,82%, de Gs. 2.247 millones en Dic22 a Gs. 3.074 millones en Dic23, nivel más alto de facturaciones por este concepto desde el 2020.

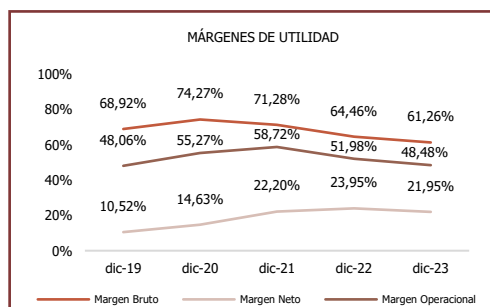


Ante el menor nivel de ventas, sumado al aumento en los costos de servicios, la utilidad bruta ha descendido 8,03%, desde Gs. 43.696 millones hasta Gs. 40.187 millones. Esto a su vez ha incidido en la reducción de la utilidad operacional (Ebitda) en 9,75% desde Gs. 35.238 millones hasta Gs. 31.802 millones.

Además, luego de descontar las provisiones, depreciaciones y amortizaciones, la utilidad operacional neta (Ebit) se ubicó en Gs. 28.599 millones, inferior en 8,62% a los Gs. 31.295 millones del ejercicio anterior, aunque el descenso de los cargos por provisiones ha atenuado el efecto de la reducción de los ingresos.

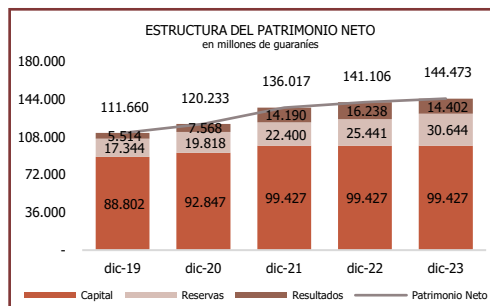
De esta forma, la utilidad del ejercicio se contrajo en 11,31% desde Gs. 16.238 millones en Dic22 hasta Gs. 14.402 millones en Dic23, aunque ha permanecido por sobre lo registrado en el 2021, incluso superior a las cifras anteriores a la pandemia. Con esto, la rentabilidad con respecto al patrimonio (ROE) se ha ubicado en 11,07% en Dic23, siendo este un nivel razonable para el tipo de negocio. A su vez, la rentabilidad con respecto al activo (ROA) descendió desde 6,74% en Dic22 a 5,78% en Dic23, generado por el mayor descenso en la utilidad del ejercicio.

Por otra parte, el margen bruto disminuyó desde 64,46% en Dic22 a 61,26% en Dic23. Asimismo, tanto el margen operacional como el neto se han reducido hasta 48,48% y 21,95% respectivamente, aunque todos estos se mantuvieron en niveles relativamente elevados para el tipo de negocio.



SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

Crecimiento del patrimonio generado por el aumento de las reservas de la empresa, con capital invariable por tercer año consecutivo, y acompañado de adecuados niveles de apalancamiento y endeudamiento



El patrimonio neto ha aumentado 2,39%, pasando de Gs. 141.106 millones en Dic22 a Gs. 144.473 millones en Dic23, generado a partir del incremento de las reservas en 20,45%, de Gs. 25.441 millones a Gs. 30.644 millones, producto del aumento en la reserva de revalúo técnico relacionado al valor de la tasación de los bienes inmuebles de la compañía.

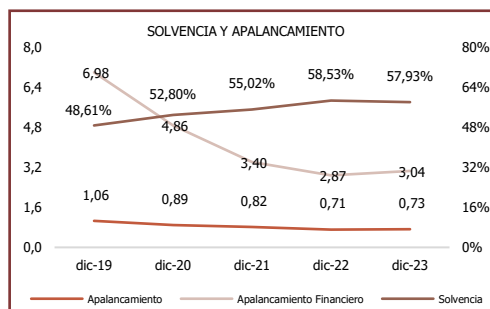
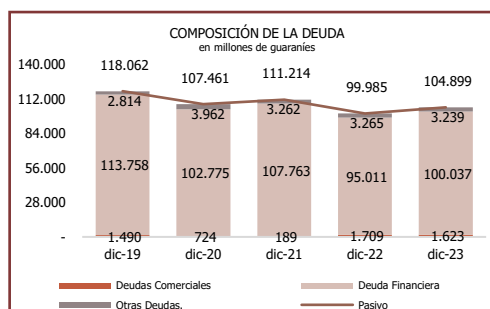
El principal componente del patrimonio ha sido el capital con el 68,82% de participación, el cual se ha mantenido invariable por tercer año consecutivo. Seguidamente, las reservas han representado el 21,21%, y los resultados el 9,97%.

Por otra parte, el pasivo ha presentado fluctuaciones durante el periodo 2019-2023. Al corte de la calificación, ha aumentado 4,91%, desde Gs. 99.985 millones a Gs. 104.899 millones, generado a partir del crecimiento del pasivo no corriente en 9,77%, hasta Gs. 81.807 millones, lo que a su vez se derivó del incremento de la deuda bursátil de largo plazo en 8,20%, hasta Gs. 78.444 millones, dada la colocación de nuevas series de bonos.

El pasivo se ha concentrado en las deudas financieras con el 95,37%, mientras que las deudas comerciales representaron el 1,55%. Históricamente, la compañía se ha caracterizado por el mayor nivel de endeudamiento de largo plazo, con un promedio de 67,70% durante los últimos cinco años. Dicha deuda ha representado el 69,29% del pasivo total a Dic23.

Si bien, el indicador de solvencia ha registrado un ligero descenso hasta 57,93% en Dic23, este refleja la fortaleza patrimonial de la entidad, considerando los elevados aportes de capital.

Por otra parte, tanto el indicador general de apalancamiento como el financiero han aumentado hasta 0,73 y 3,04 respectivamente, derivado de los mayores niveles de deudas financieras registradas. Mientras que, el indicador de cobertura de obligaciones, el cual relaciona el resultado operativo (Ebitda) con los pasivos corrientes se ha ubicado en un elevado nivel de 137,72%, manteniéndose por encima del promedio de los años anteriores. Finalmente, la relación entre la deuda total y el Ebitda se ubicó en un adecuado nivel de 3,3, reflejando igualmente la fortaleza patrimonial de la compañía.



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	IBI S.A.E.C.A.
Denominación del Programa	G9
Aprobación	Acta de Directorio N° 586 de fecha 17/07/2023
Autorización de la CNV	Res. CNV N° 155_30082023 de fecha 30/08/23 y Res. BVPASA N° 2.784/23 de fecha 07/09/23
Cortes mínimos	Gs. 1.000.000.- (Guaraníes un millón)
Moneda y monto	Gs. 36.000.000.000.- (Guaraníes treinta y seis mil millones)
Plazo de Vencimiento	Entre 365 a 3.285 días
Garantía	Común a sola firma
Pago de Intereses y Capital	A ser definido en cada serie a ser emitida dentro del marco del presente programa
Tasa de Interés	A ser definida en cada serie a ser emitida dentro del marco del presente programa
Destino de Fondos	Reestructuración de pasivos bursátiles en un porcentaje mínimo de 80% y máximo de 100% y como capital operativo para pagos a proveedores de mercaderías y compra de mercaderías en un porcentaje máximo de 20%
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
Representante de Obligacionistas	CADIEM Casa de Bolsa S.A.

La Empresa IBI S.A.E.C.A. ha aprobado la emisión de bonos a través del Programa de Emisión Global G9, mediante el Acta de Directorio N° 586 con fecha 17 de julio de 2023, con un monto máximo de Gs. 36.000 millones, con cortes mínimos de Gs. 1 millón, y cuyos fondos obtenidos serán destinados mayormente a la reestructuración de pasivos mediante el pago del capital de las series de los programas de bonos emitidos con anterioridad, y en menor proporción, serán utilizados para capital operativo para pagos a proveedores y compras de mercaderías.

El Programa de Emisión Global G9, 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.

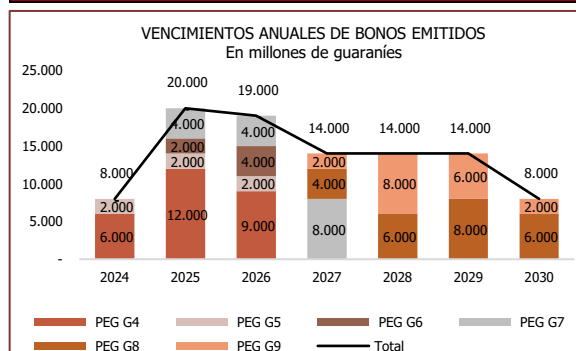
Programa de Emisión Global PEG G9: Monto autorizado Gs. 36.000.000.000.- Registro CNV N° 155_30082023 de fecha 30/08/2023 y Res. BVPASA N° 2.784/23 de fecha 07/09/2023								
Fecha	Serie	Emitido Gs.	Colocado Gs.	Pagado Gs.	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente Gs.
20-sept-23	1	2.000.000.000	2.000.000.000	0	10,5%	20-jul-27	3,8	2.000.000.000
20-sept-23	2	2.000.000.000	2.000.000.000	0	10,7%	20-mar-28	4,5	2.000.000.000
20-sept-23	3	2.000.000.000	2.000.000.000	0	10,7%	19-may-28	4,7	2.000.000.000
20-sept-23	4	2.000.000.000	2.000.000.000	0	10,9%	21-ago-28	4,9	2.000.000.000
6-mar-24	5	2.000.000.000	2.000.000.000	0	10,0%	20-nov-28	4,7	2.000.000.000
6-mar-24	6	2.000.000.000	2.000.000.000	0	10,1%	20-mar-29	5,0	2.000.000.000
6-mar-24	7	2.000.000.000	2.000.000.000	0	10,2%	20-ago-29	5,5	2.000.000.000
20-may-24	8	2.000.000.000	2.000.000.000	0	10,2%	20-nov-29	5,5	2.000.000.000
20-may-24	9	2.000.000.000	2.000.000.000	0	10,3%	20-mar-30	5,8	2.000.000.000
		18.000.000.000	18.000.000.000	0				18.000.000.000

Al cierre del ejercicio 2023, la entidad emitió y colocó bonos por Gs. 8.000 millones correspondientes a las series 1 hasta la 4, del PEG G9. Las tasas de interés se han encontrado entre el 10,5% y 10,9%, con plazos de vencimientos desde 1.399 días hasta 1.797 días. Todas con pago de intereses de manera trimestral.

Por otra parte, como hecho posterior al corte, en el año 2024 la entidad ha emitido y colocado por Gs. 10.000 millones, correspondientes a las series desde la 5 hasta la 9, todas por Gs. 2.000 millones, con tasas de interés desde 10,0% hasta 10,3%, con plazos de vencimiento desde 1.720 días hasta 2.129 días. De esta manera, la entidad cuenta con la posibilidad de emitir y colocar Gs. 18.000 millones hasta completar el monto máximo autorizado del PEG G9.

ANTECEDENTES DE EMISIONES ANTERIORES

Emisiones de IBI SAECA				
Programa	Año de Emisión	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 G9 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 G9 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 G9.

La emisión de la calificación del Programa de Emisión Global G9 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 G9	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
---	--