

IMPLEMENTOS Y MAQUINARIAS AGRÍCOLAS S.R.L. (IMAG)

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G1

MONTO MÁXIMO: 3.000.000.000.-

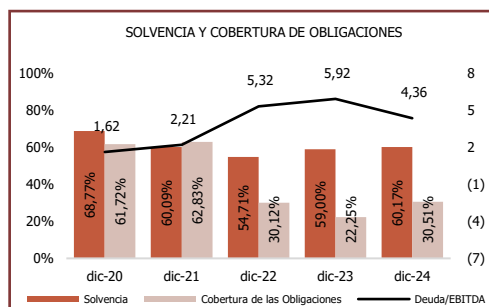
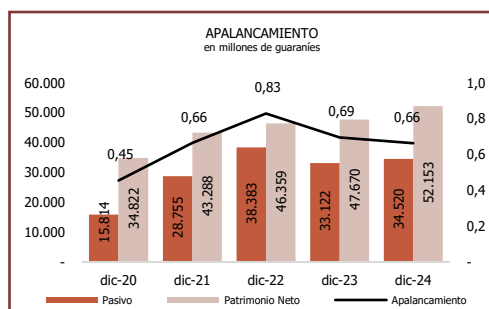
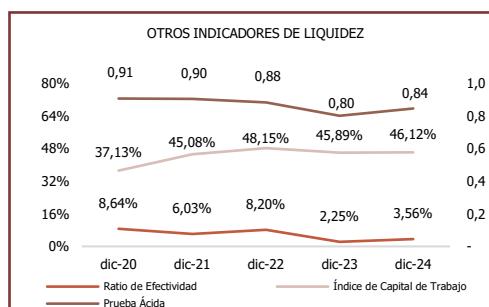
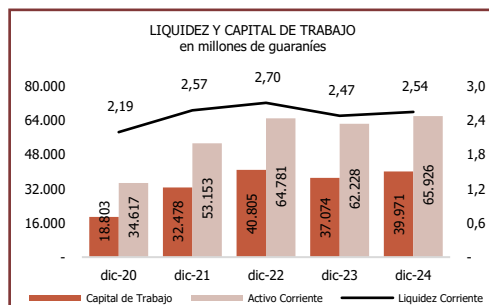
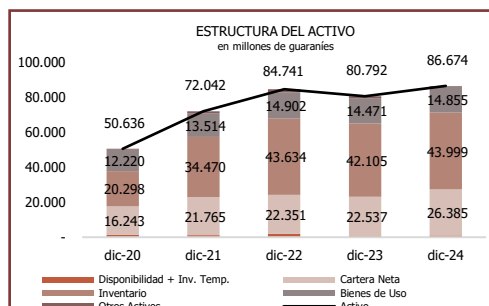
RESOLUCIÓN CNV N°: 080_01082022

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: USD1

MONTO MÁXIMO: USD.500.000.-

RESOLUCIÓN CNV N°: 081_01082022

PEG G1 Y USD1	DIC-2023	DIC-2024	Riesgo Medio: El perfil de riesgo de la empresa denota una moderada situación financiera, cuyos principales indicadores se encuentran en niveles razonables, aunque con cierto grado relativo de riesgo respecto a la estructura financiera.
CATEGORÍA	Riesgo MEDIO	Riesgo MEDIO	
TENDENCIA	Estable	Fuerte (+)	



FUNDAMENTOS DE LA OPINIÓN DE CRÉDITO

Solventa&Riskmétrica **mantiene** la **Opinión de Riesgo MEDIO** mejorando la tendencia a **Fuerte (+)** para los Programas de Emisión Global **PEG G1** y **USD1** de la empresa Implementos y Maquinarias Agrícolas S.R.L. | **IMAG** | fundamentada en el crecimiento de las ventas y activos, que derivó en mayores resultados y márgenes de utilidad en el 2024, así como la mejora en los indicadores de cobertura de gastos financieros y de la deuda de corto plazo, y la adecuada solvencia patrimonial producto de la continua constitución de reservas.

En contrapartida, se considera la relevante reducción en la generación operativa de caja, lo cual derivó en un bajo nivel relativo de liquidez, con un ratio de efectividad de solo 3,57%, situación que, en conjunto con la importante participación de las deudas de corto plazo en la estructura de financiamiento, podría generar mayor presión sobre el flujo de caja operativo.

Al cierre del ejercicio 2024, el activo de IMAG creció 7,28%, desde Gs. 80.792 millones en Dic23 hasta Gs. 86.674 millones en Dic24, a causa del incremento en los créditos netos en 17,07% desde Gs. 22.537 millones en Dic23 hasta Gs. 26.385 millones en Dic24, sumado al aumento de los inventarios en 4,50%, desde Gs. 42.105 millones en Dic23 hasta Gs. 43.999 millones en Dic24.

El crecimiento de los activos ha estado acompañado por mayor volumen de inversiones y operaciones, cuyos recursos totales presentaron un incremento en la productividad respecto a lo reportado en los últimos dos años, lo cual se reflejó en el indicador Ventas/Activo, que subió desde 60,65% en Dic22 a 66,04% en Dic23 y hasta 69,91% en Dic24.

Por otro lado, debido a que las ventas a crédito aumentaron en 20,18% en el 2024, hasta Gs. 50.306 millones en Dic24 representando el 71,49% de las facturaciones totales, la cartera de créditos presentó una mayor participación en la estructura del activo en comparación al año 2023, con un aumento de 27,90% a 30,44%.

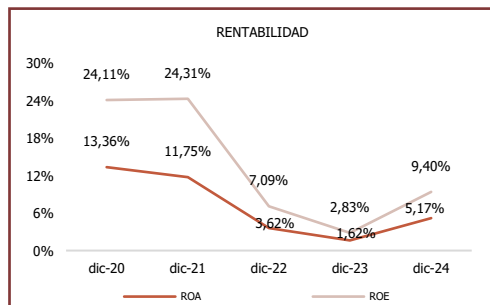
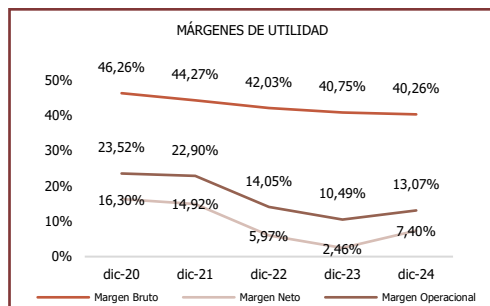
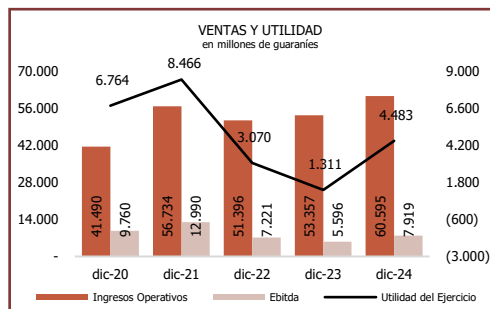
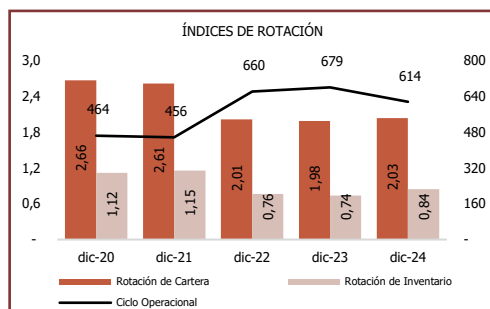
En términos de calidad, los créditos vencidos aumentaron 9,92%, hasta Gs. 3.447 millones en Dic24, a causa del crecimiento de la cartera en gestión de cobro (91 a 180 días de atraso) que subió 20,10% hasta Gs. 2.624 millones en Dic24. No obstante, la morosidad bajó desde 11,39% hasta 10,71%, debido al mayor crecimiento de la cartera bruta.

En este contexto, la empresa aumentó sus provisiones en 15,73%, desde Gs. 5.002 millones en Dic23 hasta Gs. 5.789 millones en Dic24, y con ello, mantuvo una elevada cobertura de provisiones, indicador que subió desde 159,50% en Dic23 hasta 167,94% en Dic24.

El activo corriente creció 5,94%, hasta Gs. 65.926 millones en Dic24, en línea con el incremento de las operaciones. Asimismo, el pasivo corriente aumentó 3,18%, hasta Gs. 25.955 millones en Dic24, producto de la maduración de las deudas bursátiles de corto plazo, que llegaron a Gs. 1.543 millones. De esta forma, la liquidez corriente subió a 2,54 en Dic24, así como también el índice de capital de trabajo aumentó desde 45,89% hasta 46,12%.

Sin embargo, la firma presentó una relevante reducción en la generación operativa de caja del 92,12%, desde Gs. 10.921 millones en Dic23 hasta Gs. 861 millones en Dic24, debido principalmente al aumento en los pagos efectuados a proveedores en 28,38%, desde Gs. 30.093 millones en Dic23 hasta Gs. 38.634 millones en Dic24.

Esta situación generó un ajustado flujo de caja operativo, lo que también se vio reflejado en relativos bajos niveles de disponibilidades de Gs. 625 millones, registrando un bajo nivel efectividad de 3,56% en Dic24, aún teniendo en cuenta las inversiones temporales de Gs. 300 millones.



desde 25,74% en Dic23 hasta 32,46% en Dic24. En consecuencia, el margen operacional y el neto se incrementaron desde 10,49% y 2,46% en Dic23 hasta 13,07% y 7,40% en Dic24 respectivamente.

La utilidad operacional Ebitda aumentó 41,51% hasta Gs. 7.919 millones, lo que finalmente derivó en el importante incremento de 241,95% de utilidad del ejercicio, desde Gs. 1.311 millones en Dic23 hasta Gs. 4.483 millones en Dic24, con lo cual la rentabilidad con respecto al patrimonio (ROE) aumentó desde 2,83% en Dic23 hasta 9,40% en Dic24, así como también la rentabilidad con respecto al activo subió desde 1,62% en Dic23 hasta 5,17% en Dic24, niveles más altos registrados para ambos indicadores desde Dic22.

TENDENCIA

La Tendencia **Fuerte (+)** refleja las mejoras expectativas sobre la situación financiera de IMAG S.R.L., considerando la recuperación en el nivel de operaciones en 2024, así como la mayor eficiencia de gastos operativos, que redundó en mayores utilidades y mejores indicadores de cobertura.

FORTALEZAS	RIESGOS
- Adecuada solvencia patrimonial mediante la continua constitución de reservas. - Incremento en las operaciones reflejado en las mayores ventas y en el crecimiento de la rentabilidad. - Importante nivel de cobertura de provisiones para los créditos vencidos.	- Mantenimiento de bajos indicadores relativos de liquidez inmediata. - Reducción en la generación operativa de caja a partir de los mayores desembolsos. - Importante participación de las deudas de corto plazo en la estructura de financiamiento de la empresa.

En cuanto al endeudamiento, el pasivo aumentó levemente en 4,22%, desde Gs. 33.122 millones en Dic23 hasta Gs. 34.520 millones en Dic24, explicado por el aumento de las deudas bancarias en 13,00%, hasta Gs. 20.162 millones en Dic24. Cabe destacar que, los compromisos se centraron en el corto plazo con el 75,19% del pasivo total y se conformaron principalmente por deudas bancarias con el 58,41%.

El patrimonio neto mantuvo su tendencia creciente y aumentó 9,40%, desde Gs. 47.670 millones en Dic23 hasta Gs. 52.153 millones en Dic24, a causa del incremento de las reservas y los resultados del ejercicio. Respecto a su estructura, se conformó principalmente por las reservas con el 66,26%, mientras que el capital integrado incluyendo los aportes irrevocables representaron el 25% del patrimonio neto, sin registrar variación en los últimos años manteniéndose en Gs. 13.114 millones.

El indicador de solvencia patrimonial aumentó desde 59,00% en Dic23 hasta 60,17% en Dic24, y se posicionó por encima de lo reportado en Dic21 con 60,09%. Asimismo, el endeudamiento bajó desde 41,00% en Dic23 hasta 39,83% en Dic24, y el apalancamiento disminuyó desde 0,69 en Dic23 hasta 0,66 en Dic24, nivel por debajo de lo reportado en Dic22 con 0,83, siendo estos indicadores adecuados para el tipo de negocio.

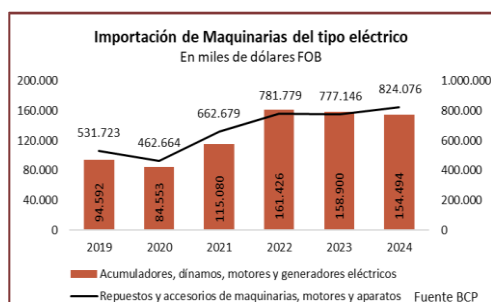
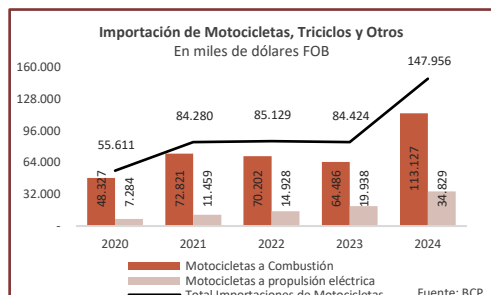
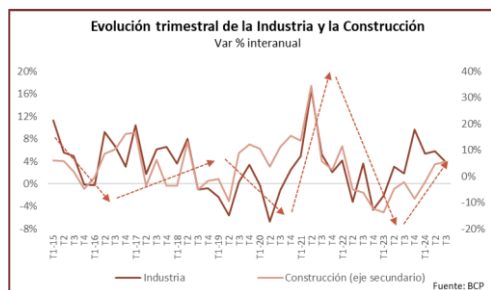
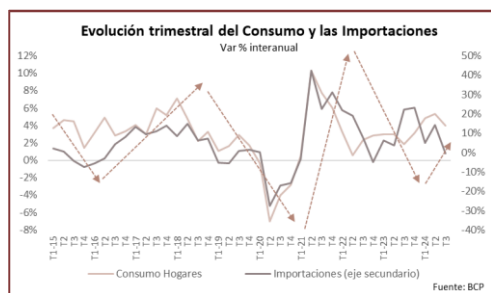
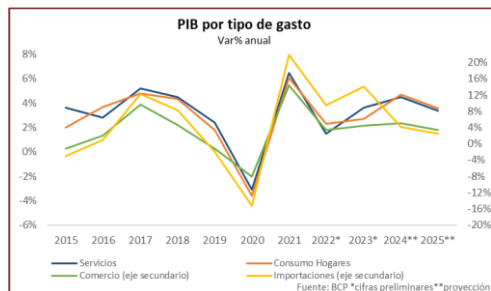
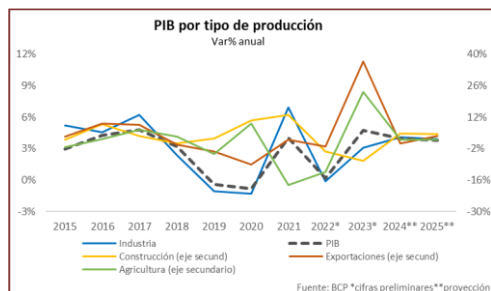
Además, como consecuencia de la mayor generación de utilidades operativas, la relación Deuda/EBITDA se redujo desde 5,92 en Dic23 hasta 4,36 en Dic24, mientras que la cobertura de las obligaciones subió desde 22,25% en Dic23 hasta 30,51% en Dic24, así como también la cobertura de gastos financieros aumentó desde 2,37 en Dic23 hasta 3,57 en Dic24.

En cuanto a los indicadores de gestión, la rotación de cartera aumentó ligeramente desde 1,98 en Dic23 hasta 2,03 en Dic24, así como también la rotación de inventarios subió desde 0,74 en Dic23 hasta 0,84 en Dic24. De esta manera, el ciclo operativo bajó desde 679 días en promedio en Dic23 hasta 614 días en promedio en Dic24, comportamiento que refleja la mayor eficiencia en la gestión de inventarios y de cartera.

Las ventas aumentaron 13,57%, desde Gs. 53.357 millones en Dic23 hasta Gs. 60.595 millones en Dic24, con lo cual la utilidad operacional (EBITDA) presentó un importante aumento del 41,51%, desde Gs. 5.596 millones en Dic23 hasta Gs. 7.919 millones en Dic24, nivel por encima de lo reportado en Dic22 con Gs. 7.221 millones. Los costos de ventas subieron 14,51% hasta Gs. 36.199 millones en Dic24, aunque debido al mayor crecimiento en las facturaciones, el ratio Costo de Mercaderías/Ventas se mantuvo estable y subió levemente de 59,25% en Dic23 a 59,74% en Dic24.

Los gastos operacionales aumentaron 2,04% desde Gs. 16.148 millones en Dic23 hasta Gs. 16.477 millones en Dic24, los que fueron compensados por las mayores facturaciones, generando un aumento en el indicador de eficiencia operativa

ECONOMÍA E INDUSTRIA



La economía del país se ha comportado de manera muy variable durante los últimos 10 años. El periodo 2013-2015 se caracterizó por una fase de contracción económica, seguida por una expansión en el periodo 2016-2017. Sin embargo, en el periodo 2018-2020, la economía experimentó una marcada desaceleración, reflejada en una tendencia negativa que se agudizó en el año 2020 por la pandemia del Covid-19, con registro de bajas tasas históricas de crecimiento en todos los sectores de la economía.

En el año 2020, los sectores de las exportaciones y la industria registraron caídas del -9,0% y -1,3%, respectivamente. Sin embargo, los más afectados por la pandemia de Covid-19 fueron el comercio y los servicios, con descensos históricos del -8,1% y -3,1%. Como resultado, el PIB alcanzó un mínimo histórico de -0,8 %. A pesar de la contracción económica general, la agricultura y el sector de la construcción mostraron un desempeño positivo, con altas tasas de crecimiento del 9,0 % y 10,5 %, respectivamente. En el caso de la construcción, este crecimiento fue impulsado por el mayor dinamismo en la ejecución de obras públicas.

La contracción del periodo 2018-2020, ha generado también una reducción de los sectores que gastan en la economía. Los sectores del PIB por tipo de gasto han registrado tasas negativas mínimas en el 2020 de -3,6% en consumo, 4,9% en la formación bruta de capital y -15,0% en importaciones. Sin embargo, en el 2021, la economía experimentó una recuperación significativa, impulsada por la reactivación de la actividad productiva. Este repunte fue reflejado a través del desempeño positivo de sectores como el comercio, servicios, importaciones y construcción, que registraron tasas de crecimiento históricas del 14,3%, 6,5%, 23,1% y 12,8%, respectivamente, lo que contribuyó a la expansión del PIB a una tasa de 4,0%.

En contraste, sector agroexportador registró una disminución en el 2021, con una tasa negativa del sector agrícola de -18,2% y una baja tasa del sector exportador de 2,1%. La agricultura registró disminuciones en todos los trimestres del año 2021, como resultado de la fuerte sequía que impactó severamente a la producción de soja y sus derivados, con pérdidas del 50%. Estos malos resultados continuaron en el 2022, con un crecimiento del PIB de solo 0,2%, condicionado por la situación económica del sector agroexportador, con tasas negativas de -12,5% y -1,6% para la agricultura y las exportaciones, respectivamente.

Esta contracción general de la economía en el 2022 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.

Según cifras todavía preliminares del BCP, en el 2023 se registró un repunte de la economía con una tasa de crecimiento del PIB de 5,0%, con una importante recuperación de los sectores agrícola y exportador, con tasas de crecimiento de 23,4% y 35,04% respectivamente, así como el sector agua y electricidad aumentó 15,5% siendo una tasa históricamente alta. Asimismo, los datos preliminares del 2024 registran un crecimiento del PIB de 4,0%, impulsado principalmente por la industria, la construcción y los servicios.

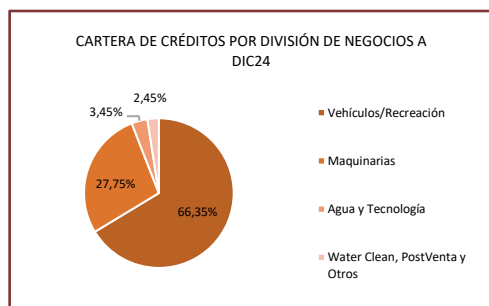
En este contexto de fluctuaciones cíclicas, las importaciones de motocicletas a combustión presentaron una mayor dinámica con un incremento del 75,43%, desde US\$ 64,48 millones en Dic23 hasta US\$ 113,12 millones en Dic24 y China se mantuvo como principal proveedor, ya que el 90,76% de participación de dichas importaciones. Asimismo, las importaciones de motocicletas a propulsión eléctrica subieron 74,69%, de US\$ 19,93 millones en Dic23 a US\$ 34,83 millones en Dic24 y la importación de repuestos y accesorios de maquinarias, motores y aparatos creció 6,04%, desde US\$ 777,14 millones en Dic23 hasta US\$ 824,07 millones en Dic24. Por el contrario, la importación de acumuladores, dinamos, motores bajó 2,77%, hasta US\$ 154,94 millones en Dic24.

PERFIL DE NEGOCIOS

ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

Empresa dedicada a la representación y comercialización de importantes marcas internacionales en sus cuatro líneas de negocio, con 30 años de trayectoria en el mercado nacional

Implementos y Maquinarias Agrícolas S.R.L. (IMAG) es una empresa que se dedica a la importación, representación y comercialización de productos electromecánicos. Fue constituida el 12 de enero de 1995, cuenta con 30 años de trayectoria y su Casa Matriz – Showroom se encuentra ubicada en la ciudad de Asunción, en donde comercializa sus diferentes tipos de mercaderías y marcas.



A través de sus cuatro divisiones de negocio ofrece productos relacionados a la recreación, movilidad, energía, tratamiento de agua, así como también ofrece servicios de mantenimiento y reparación de maquinarias y equipos de uso general y especial.

En la división de Vehículos/Recreación, es representante exclusivo de la marca de motocicletas Ducati; asimismo, cuenta con motocicletas, cuaciclones y UTV's de la marca CFMOTO; cuaciclones y motos offroad de la firma KAYO, además de neumáticos de la marca CST, y con accesorios e indumentarias CABERG y APRO. Cabe señalar que, esta división representó el 66,35% de la cartera de créditos.

En la división de Maquinarias, IMAG importa grupos electrógenos POWERMAQ, productos de fuerza LIFAN, Maquinaria ligera de construcción de MASALTA, y cuenta con equipos de jardín, hogar y agricultura GOODYEAR. Esta división tuvo el 27,75% de la cartera de créditos de la compañía a Dic24.

Por otro lado, **la división de Agua y Tecnología** se enfoca en los segmentos Hogar, Comercial e Industrial, y se enfoca en las instalaciones de sistemas de purificación de agua, tratamiento de aire y superficies a través de las marcas Waterclean, RGF y Sanuvox. Al cierre del 2024, esta división contó con una participación del 3,45% de la cartera.

Finalmente, **En la división Náutica**, IMAG representa a la marca japonesa de motores fuera de borda de 2 y 4 tiempos TOHATSU, así como también comercializa motores de la marca Genovo y distintas embarcaciones de aluminio de la marca Metal Glass.

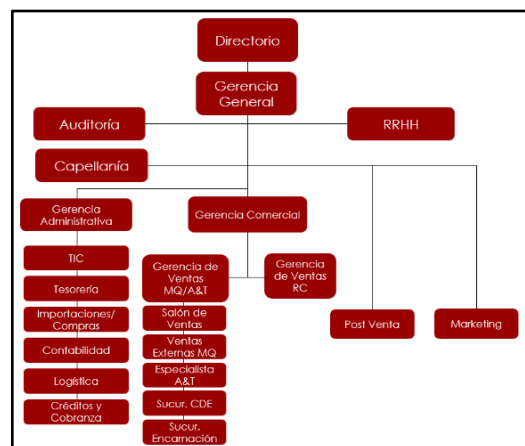
Con respecto al posicionamiento, IMAG comercializa productos en sus distintas divisiones de negocio y compite con empresas de amplia trayectoria, cobertura y renombre a nivel nacional. Para ello, cuenta con 3 sucursales en las ciudades de San Bernardino, en Encarnación y Ciudad del Este.

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Entidad controlada y dirigida por su principal socio, quien tiene una activa participación en la toma de decisiones estratégicas y estructura organizativa acorde al tipo de negocio

Plana Societaria de IMAG S.R.L.			
Nombres	Cantidad de cuotas	Monto	Participación
Ernst Ferdinand Bergen Schmidt	495.000	4.950.000.000	99,00%
Arnold Klassen Toews	5.000	50.000.000	1,00%
TOTAL	500.000	5.000.000.000	100,00%

IMAG S.R.L. es una empresa controlada por su principal socio, el Sr. Ernst Ferdinand Bergen Schmidt, quien dispone del 99% de las cuotas de la sociedad, con Gs. 4.950 millones. Por otro lado, se encuentra el Sr. Arnold Klassen Toews, participante minoritario de la sociedad, que cuenta con el 1% de las cuotas partes y con Gs. 50 millones.



El capital se ha conformado por Gs. 5.000 millones correspondiente al capital integrado, y por los aportes por futuras capitalizaciones por Gs. 156 millones. Además, la firma ha registrado reservas para capitalización por Gs. 7.958 millones, monto que ha correspondido a las reservas generadas durante el periodo 2008 – 2013 y que se mantuvo invariable con respecto a lo reportado en Dic23.

IMAG S.R.L. ha mantenido vinculación con las firmas Inverfin S.A.E.C.A., Mercotec S.A.E.C.A., Alta S.A., Tecnoservice S.A., Nativo S.A., Presente S.A., Red Chaqueña de Comunicaciones S.A., AFESE S.R.L. y ACI S.A., tanto por mantener operaciones comerciales con estas, así como porque el Sr. Ernst Bergen cuenta con acciones en dichas empresas.

Con respecto al esquema organizacional, el directorio se encuentra dirigido por el socio minoritario y dispone del apoyo de Asesoría de Recursos Humanos, el área de Auditoría y de la Capellanía. Por debajo, se encuentra

la Gerencia General, a cargo del Sr. Javier Cardozo.

Las principales áreas para el manejo del negocio son las Gerencias Administrativa y Comercial, de las cuales se desprenden las demás áreas de gestión. En ese sentido, la Gerencia Administrativa redujo su cantidad de dependencias en comparación al 2023 de 8 a 6 y contó con las áreas de TIC, Tesorería, Contabilidad, Logística, Importaciones y Cobranzas. Por otro lado, la Gerencia Comercial también presentó modificaciones, con la separación de las áreas de Post Venta y Marketing, que pasaron a ser supervisados por la Gerencia General.

Con respecto al equipo de trabajo, la empresa cerró el 2024 con 78 colaboradores, 28 de los cuales cumplen labores en la parte administrativa, mientras que 50 se desempeñan en el área comercial. Dicha cantidad de funcionarios ha representado leve reducción respecto a Dic23, periodo en el cual registró 80 colaboradores.

En cuanto a la política de distribución de utilidades, en fecha 30 de abril de 2025, el directorio decidió destinar las utilidades del ejercicio 2024 a las reservas facultativas por Gs. 4.483 millones, situación que demuestra la intención de los dueños del negocio a seguir fortaleciendo el patrimonio de la empresa.

GESTIÓN DE RIESGOS Y CONTROL INTERNO

Ambiente de control interno y procedimientos adecuados, aunque con aspectos a mejorar en el ámbito administrativo, contable e informático

La empresa opera principalmente a crédito. En ese sentido, cuenta con un analista para la evaluación de las solicitudes, así como también dispone de una base de datos de cliente y de servicios de burós de información crediticia en donde confirma el nivel de endeudamiento de los solicitantes con otras empresas.

En cuanto a los planes de crédito, en el segmento de recreación trabaja en mayor medida con clientes finales a través de planes preaprobados y, a modo de resguardo, todas las unidades mayores a 400cc las garantiza mediante prendas inscriptas en el registro automotor. Por otro lado, para el sector de maquinarias, opera con distribuidores, de los cuales acepta cheques diferidos hasta 180 días, y si son clientes finales, opera mediante cheques o pagarés.

Su principal medida para amortiguar el riesgo de impago es la constitución de provisiones. En ese sentido, estima los requerimientos por dudoso cobro al cierre de cada mes sobre la base del estudio de la cartera de créditos a través de la medición de la porción no recuperable.

Cabe señalar que, si bien se encuentran pendientes de desarrollo e implementación los manuales y procedimientos de manejo de riesgo de liquidez y de tipo de cambio, existen políticas claras y consensuadas sobre los riesgos de crédito y financiero.

Asimismo, tampoco cuenta con manuales y procesos para controlar y minimizar potenciales pérdidas por riesgos operativos. No obstante, cuenta con coberturas de aseguradoras contra diversos tipos de riesgos como robo y asalto, transporte de mercaderías, valores en tránsito, equipos eléctricos, entre otros.

Con el propósito de cubrir los riesgos de variaciones inherentes al mercado, específicamente al riesgo de tipo de interés, IMAG ha establecido en los Programas de Emisión Global G1 y USD1 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 cuanto al ambiente tecnológico, la empresa dispone de un departamento de TI conformado por un datacenter con 3 servidores físicos y con 8 virtualizados con sistema Proxmox. Asimismo dispone de un sistema de monitoreo de temperatura, humedad y corriente eléctrica 24/7, cuenta con un sistema ERP que trabaja con la base de datos ORACLE 11g y dispone de conexión VPN *site to site* con sus sucursales.

Para la seguridad informática, cuenta con antivirus en los servidores y estaciones, realiza backups diarios y copia de seguridad inmutable. Asimismo, cuenta con internet redundante en la Casa Central, con sistema de control CCTV, tanto en la Matriz como en las sucursales.

Si bien este ambiente tecnológico es capaz de llevar a cabo las operaciones de la entidad, según el informe de auditoría externa, la empresa cuenta con un grado de obsolescencia en su sistema operativo, no dispone de políticas de seguridad de la información, así como tampoco dispone de un plan de contingencias del área de informática.

Para el tratamiento del riesgo de PLA/FT, IMAG ha proseguido con la implementación de todo lo exigido en el marco normativo y, si bien cuenta con un manual que contempla las diversas políticas, así como también dispone del apoyo de un Oficial de Cumplimiento, se encontró en proceso de generación de una base de datos de clientes y mantuvo pendiente tareas relacionadas al proceso de control interno en lo que respecta a las evaluaciones remitidas a la SEPRELAD.

El ambiente de control interno dispone de un área de Auditoría Interna, que realiza las tareas arqueos de caja, conciliaciones de cuentas, inventarios, verificación de documentación, revisión de legajos de clientes y revisión de stock de activos fijos. A través de estos procesos, la entidad planifica los inventarios de control de forma mensual en los depósitos y controles aleatorios inicialmente de forma trimestral, hasta llegar al control bimensual.

Es importante destacar que, el informe de auditoría externa menciona que IMAG cuenta con un ambiente de control adecuado, así como con procedimientos de control y de supervisión razonables y teóricamente adecuados a las circunstancias del negocio. Asimismo, menciona que el sistema de control interno relacionado con la supervisión se encuentra estructuralmente preparado para prevenir y/o corregir situaciones que requieran atención especial.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO

FLUJO DE CAJA PROYECTADO En millones de guaraníes		
Ingresos y Egresos	2025	2026
Ventas	55.300	57.200
Costo de Ventas (Pago a proveedores)	-19.200	-17.900
Utilidad bruta	36.100	39.300
Gastos administrativos y de ventas	-29.372	-28.788
Utilidad operacional (Ebitda)	6.728	10.512
Inversiones	-	-
FLUJO OPERATIVO	6.728	10.512
Préstamos bancarios	13.100	9.800
Ingresos financieros	13.100	9.800
Pago de Préstamos y Amortización Bursátil (Capital + Intereses)	-19.877	-20.229
Egresos financieros	-19.877	-20.229
FLUJO FINANCIERO	-6.777	-10.429
FLUJO DE CAJA	-49	83
Saldo Inicial	340	291
FLUJO FINAL ACUMULADO	291	375

IMAG S.R.L. ha presentado la actualización de su flujo de caja proyectado para el periodo 2025 – 2026, el cual contempla un escenario de reducción en los ingresos en comparación a lo reportado en 2024. En ese sentido, estima ingresos por Gs. 55.300 millones para finales del 2025; por el contrario, el flujo prevé un mejor desempeño para el año 2026, con un incremento del 3,44% en las ventas proyectadas mediante el incremento de las cobranzas mensuales y ventas al contado.

Por otro lado, estima una reducción en los egresos operativos (tanto costos de mercaderías como gastos administrativos y de ventas), en comparación a lo reportado en Dic24, en línea con el escenario de menores ventas proyectadas. Además, el flujo no pronostica desembolsos en concepto de inversiones, situación que resulta distinta a la verificada históricamente en donde la empresa contó con flujos por actividades de inversión deficitarios.

De esta manera, la entidad proyecta flujos de caja operativos superavitarios para ambos periodos, con valores optimistas en comparación a lo reportado durante el último ejercicio, en el cual la empresa presentó una relevante reducción en la generación operativa de caja.

Con respecto a los ingresos financieros, IMAG prevé seguir apalancando el negocio a través de deudas adicionales con entidades financieras tanto para el presente ejercicio como para el 2026, aunque no proyecta realizar emisiones adicionales de títulos de deuda. Por otra parte, no prevé aportes adicionales de capital (lo cual se debe a su naturaleza societaria y a la importante acumulación de reservas facultativas con las que cuenta),

Por el lado de los egresos, la firma no prevé pago de dividendos, y por el lado de las amortizaciones, concentra el desembolso de efectivo por concepto de capital más intereses, bancarios y bursátiles, para el 2026, con Gs. 20.229 millones. Cabe señalar que, el vencimiento de los bonos bursátiles se concentra el 2026, con Gs. 5.422 millones por la amortización de capital del PEG G1 por Gs. 1.500 millones y del PEG USD1 por Gs. 3.922 millones.

De esta manera, la firma prevé flujos financieros deficitarios para todo el periodo analizado que planea cubrir mediante los préstamos de entidades financieras, así como con la generación de efectivo por actividades operativas. Por último, la entidad proyecta niveles de flujos de caja finales conservadores y bajos, de manera similar a lo registrado en 2024. Con todo, la entidad depende de la realización de sus estimaciones de ingresos operativos, de modo a poder seguir apalancando el negocio para así cubrir los déficits del flujo financiero.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL		
Características	Detalle	
Emisor	IMAG S.R.L.	
Denominación del Programa	PEG G1	PEG USD1
Moneda y monto	Gs. 3.000.000.000 (guaraníes tres mil millones)	USD. 500.000,00- (dólares americanos quinientos mil con 00/100)
Cortes mínimos	Gs. 1.000.000.- (guaraníes un millón)	USD. 1.000.- (dólares americanos un mil)
Plazo de Vencimiento	1.231 días	1.457 días
Tasa de Interés	11,50% anual	8% anual
Autorización de la CNV	Registro CNV N° 080_01082022	Registro CNV N° 081_01082022
Aprobación	Acta de Sociedad N° 70/2022, de fecha 06/06/2022.	
Pago de Intereses y Capital	Intereses trimestrales y capital periódico al vencimiento en los meses de octubre, noviembre y diciembre del 2025, luego enero, febrero y marzo del 2026	
Destino de Fondos	Los fondos serán utilizados para la remodelación de infraestructura y capital operativo.	
Rescate Anticipado	De acuerdo con lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5.810/17 y en la BVPASA N° 1.013/11	
Garantía	Común, a sola firma	
Agente Organizador y Colocador	Investor Casa de Bolsa S.A.	

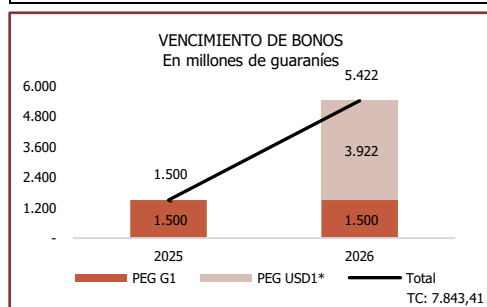
Implementos y Maquinarias Agrícolas S.R.L. (IMAG) ha emitido los Programas de Emisión Global PEG G1 y USD1, los cuales han sido aprobados por el Acta de Sociedad N° 70/2022, de fecha 06/06/22 y autorizada por la CNV según las resoluciones Res CNV N° 080_01082022 y Res. CNV N° 081_01082022 de fecha 01/08/22.

Programa de Emisión Global PEG G1: Monto autorizado Gs.3.000.000.000.- Registro CNV N° 080_01082022 de fecha 01/08/2022 y Res. BVPASA N° 2.476/22 de fecha 03/08/2022								
Fecha	Serie	Emitido Gs.	Colocado Gs.	Vencido Gs.	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente Gs.
25-oct-22	1	3.000.000.000	3.000.000.000	-	11,50%	9-mar-26	3,4	3.000.000.000
		3.000.000.000	3.000.000.000	-				3.000.000.000

Programa de Emisión Global PEG USD1: Monto autorizado Gs.500.000.- Registro CNV N° 081_01082022 de fecha 01/08/2022 y Res. BVPASA N° 2.477/22 de fecha 03/08/2022								
Fecha	Serie	Emitido USD	Colocado USD	Vencido Gs.	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente Gs.
15-dic-22	1	500.000	500.000	-	8,00%	11-dic-26	4,0	500.000
		500.000	500.000	-				500.000

Ambos programas han sido emitidos en series únicas por el monto total autorizado de Gs. 3.000 millones y USD 500.000,00. Con plazos de vencimiento de 3,4 (1.231 días) y 4 años (1.457 días), tasas de interés del 11,50% y 8% y cortes mínimos de Gs. 1 millón y USD 1.000,00 respectivamente. Los fondos de dichas emisiones han sido utilizados para la remodelación de infraestructura y capital operativo de la entidad. Por último, el agente organizador y colocador ha sido Investor Casa de Bolsa S.A.

ANTECEDENTES DE EMISIONES ANTERIORES



La empresa se registró como Sociedad Emisora en el año 2005, según la Res. CNV N° 876/05 de fecha 26 de agosto del 2005, y según Res. BVPASA N° 621/05 de fecha 08 de setiembre de 2005. Luego de su inscripción, en 2005 y 2006 emitió por deuda por US\$ 240.000 y USD 200.000 respectivamente, compromisos que fueron pagados en su totalidad a la fecha.

Al cierre del ejercicio 2024, la entidad adeuda Gs. 6.642 millones en concepto de capital de Bonos de los Programas G1 y USD1, cuyas fechas de vencimientos se encuentran distribuidas entre el 2025 y el 2026 con Gs. 1.500 millones y Gs. 5.422 millones respectivamente.

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA

En millones de guaraníes y veces						
INDICADOR	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD						
Cartera Bruta	18.618	24.883	26.251	27.539	32.174	16,83%
Cartera Vencida	1.135	1.495	2.873	3.136	3.447	9,92%
Previsión de Cartera	2.375	3.118	3.900	5.002	5.789	15,73%
Cobertura de provisiones	209,25%	208,56%	135,75%	159,50%	167,94%	5,29%
Morosidad	6,10%	6,01%	10,94%	11,39%	10,71%	-5,92%
Morosidad respecto al patrimonio	3,26%	3,45%	6,20%	6,58%	6,61%	0,47%
Cartera/Activo	32,08%	30,21%	26,38%	27,90%	30,44%	9,13%
Ventas/Cartera	2,55	2,61	2,30	2,37	2,30	-3,00%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	2,19	2,57	2,70	2,47	2,54	2,67%
Prueba Ácida	0,91	0,90	0,88	0,80	0,84	5,60%
Ratio de Efectividad	8,64%	6,03%	8,20%	2,25%	3,56%	58,66%
Índice de capital de trabajo	37,13%	45,08%	48,15%	45,89%	46,12%	0,50%
Dependencia de Inventario	9,14%	6,52%	9,56%	14,27%	10,12%	-29,08%
Deuda Financiera/Activo	18,10%	32,22%	40,48%	31,19%	31,34%	0,49%
GESTIÓN						
Rotación de cartera	2,66	2,61	2,01	1,98	2,03	2,30%
Rotación de Inventario	1,12	1,15	0,76	0,74	0,84	14,02%
Periodo Promedio de Cobro	137	140	182	184	180	-2,25%
Periodo Promedio de Pago	32	26	22	77	65	-15,79%
Ciclo operacional	464	456	660	679	614	-9,57%
Apalancamiento Operativo	2,35	2,22	4,06	5,84	3,82	-34,57%
Ventas/Activo	81,94%	78,75%	60,65%	66,04%	69,91%	5,86%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia	68,77%	60,09%	54,71%	59,00%	60,17%	1,98%
Endeudamiento	31,23%	39,91%	45,29%	41,00%	39,83%	-2,85%
Cobertura de las Obligaciones	61,72%	62,83%	30,12%	22,25%	30,51%	37,14%
Apalancamiento	0,45	0,66	0,83	0,69	0,66	-4,74%
Apalancamiento financiero	1,54	1,96	2,77	4,03	2,11	-47,70%
Cobertura de Gastos Financieros	12,03	13,17	3,56	2,37	3,57	50,89%
Deuda/EBITDA	1,62	2,21	5,32	5,92	4,36	-26,35%
Deuda/Ventas	0,38	0,51	0,75	0,62	0,57	-8,23%
RENTABILIDAD						
ROA	13,36%	11,75%	3,62%	1,62%	5,17%	218,75%
ROE	24,11%	24,31%	7,09%	2,83%	9,40%	232,55%
Margen Bruto	46,26%	44,27%	42,03%	40,75%	40,26%	-1,21%
Margen Operacional	23,52%	22,90%	14,05%	10,49%	13,07%	24,61%
Margen Neto	16,30%	14,92%	5,97%	2,46%	7,40%	201,11%
Eficiencia Operativa	50,85%	51,72%	33,43%	25,74%	32,46%	26,13%
Costo de Mercaderías/Ventas	53,74%	55,73%	57,97%	59,25%	59,74%	0,83%
Costo Operacional/Ventas	22,74%	21,37%	27,98%	30,26%	27,19%	-10,15%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	49,15%	48,28%	66,57%	74,26%	67,54%	-9,05%
GastosAdmin/UtilidadBruta	6,90%	6,65%	16,52%	13,46%	13,80%	2,53%

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

BALANCE GENERAL	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%
ACTIVO	50.636	72.042	84.741	80.792	86.674	7,28%
Activo Corriente	34.617	53.153	64.781	62.228	65.926	5,94%
Disponibilidades	1.350	1.228	1.948	565	625	10,62%
Inversiones temporales	16	18	18	0	300	n/a
Créditos Netos CP	12.593	17.183	17.839	18.580	20.577	10,75%
Inventario	20.298	34.470	43.634	42.105	43.999	4,50%
Otros activos corrientes	360	254	1.342	978	425	-56,54%
Activo no corriente	16.019	18.889	19.960	18.564	20.748	11,76%
Bienes de uso	12.220	13.514	14.902	14.471	14.855	2,65%
Créditos Netos LP	3.650	4.582	4.512	3.957	5.808	46,78%
Inversiones LP	25	25	25	23	23	0,00%
Otros activos no corrientes	124	768	521	113	62	-45,13%
PASIVO	15.814	28.755	38.383	33.122	34.520	4,22%
Pasivo corriente	15.814	20.675	23.976	25.154	25.955	3,18%
Deuda comercial	1.967	2.260	1.802	6.746	6.505	-3,57%
Deuda bancaria	9.163	15.135	19.258	16.597	17.058	2,78%
Deuda bursátil	0	0	637	634	1.543	143,38%
Otras deudas	4.684	3.280	2.279	1.177	849	-27,87%
Pasivo no corriente	0	8.080	14.407	7.968	8.565	7,49%
Deuda bancaria LP	0	8.080	7.659	1.245	3.104	149,32%
Deuda bursátil LP	0	0	6.748	6.723	5.461	-18,77%
PATRIMONIO NETO	34.822	43.288	46.359	47.670	52.153	9,40%
Capital	5.156	5.156	5.156	5.156	5.156	0,00%
Aporte Irrevocable	7.958	7.958	7.958	7.958	7.958	0,00%
Reservas	14.944	21.708	30.175	33.245	34.556	3,94%
Resultado del Ejercicio	6.764	8.466	3.070	1.311	4.483	241,95%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%
Ventas	41.490	56.734	51.396	53.357	60.595	13,57%
Costos	-22.297	-31.619	-29.795	-31.613	-36.199	14,51%
Utilidad bruta	19.193	25.115	21.601	21.744	24.396	12,20%
Gastos de Ventas	-8.108	-10.455	-10.811	-13.221	-13.110	-0,84%
Gastos Administrativos	-1.325	-1.670	-3.569	-2.927	-3.367	15,03%
Utilidad operacional (EBITDA)	9.760	12.990	7.221	5.596	7.919	41,51%
Previsiones	-1.044	-1.047	-1.259	-1.101	-807	-26,70%
Depreciaciones y amortizaciones	-557	-608	-643	-769	-723	-5,98%
Utilidad operacional neta (EBIT)	8.159	11.335	5.319	3.726	6.389	71,47%
Gastos financieros	-811	-986	-2.031	-2.366	-2.219	-6,21%
Utilidad ordinaria	7.348	10.349	3.288	1.360	4.170	206,62%
Resultados no operativos	347	-728	218	208	871	318,75%
Utilidad antes de impuestos	7.695	9.621	3.506	1.568	5.041	221,49%
Impuesto a la renta	-931	-1.155	-436	-257	-558	117,12%
Utilidad del ejercicio	6.764	8.466	3.070	1.311	4.483	241,95%

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 Opinión de Riesgo.

La Opinión de Riesgo Crediticio de los Programas de Emisión Global G1 y USD1 de IMAG S.R.L. se ha sometido al proceso de 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 Superintendencia de Valores, así como a los procedimientos normales.

INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE OPINIÓN DE RIESGO CREDITICIO:

1. Estados financieros y contables para los periodos anuales del 2020 al 2024.
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 de los Programas de Emisión Global G1 y USD1 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 los PEG G1 y USD1.

La emisión de la Opinión de Riesgo Crediticio de los Programas de Emisión Global **G1 y USD1** de **IMAG S.R.L.** se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y la Resolución CNV CG N° 35/23.

Fecha de Opinión de Riesgo: 24 de Junio de 2025

Fecha de Publicación: 25 de Junio de 2025

Fecha de Corte: 31 de diciembre de 2024

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

IMPLEMENTOS Y MAQUINARIAS AGRÍCOLAS S.R.L. (IMAG)	OPINIÓN DE RIESGO CREDITICIO	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G1 y USD1	Riesgo MEDIO	Fuerte (+)
Riesgo Medio: El perfil de riesgo de la empresa denota una moderada situación financiera, cuyos principales indicadores se encuentran en niveles razonables, aunque con cierto grado relativo de riesgo respecto a la estructura financiera.		

NOTA: “La opinión de riesgo crediticio (opinión de crédito) 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, emisión o su emisor”

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución CNV CG N.º 35/23 de la Superintendencia de Valores, la cual se encuentra disponible en la página web de Solventa & Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos.

Este Informe está basado en la Metodología de Opinión de Riesgo de Crédito, la cual está disponible en la página web de Solventa & Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos.

Esta Opinión de Riesgo Crediticio no es una medida exacta sobre la probabilidad de incumplimiento de deudas, ya que no se garantiza la calidad crediticia del deudor.

La Opinión de Riesgo de Crédito 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 IMAG S.R.L., por lo cual Solventa & Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos no garantiza la veracidad de dichos datos ni se hace responsable por errores u omisiones que los mismos pudieran contener. Asimismo, está basada en los Estados Económicos, Patrimoniales y Financieros auditados al 31 de diciembre de 2024 por la firma Consultora Alemana Paraguaya (COALPA).

Más información sobre esta calificación en:

www.syr.com.py

Informe elaborado por:
Econ. Juan Sebastián Chaparro
Analista de Riesgos
schaparro@syr.com.py