

SALLUSTRO Y CÍA S.A.

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G3

MONTO MÁXIMO: Gs. 20.000.000.000

RESOLUCIÓN CNV N°: 125_17122021

PEG G3	JUN-2024	JUN-2025
CATEGORÍA	pyBBB	pyBBB
TENDENCIA	Estable	Estable

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

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Solventa&Riskmétrica mantiene la calificación **pyBBB** con tendencia **Estable** para el Programa de Emisión Global PEG G3 de **Sallustro y Cía. S.A.**, con fecha de corte al 30 de Junio de 2025, fundamentado en los adecuados niveles de solvencia patrimonial, a través del aumento de la retención de utilidades y constitución de reservas, con favorables indicadores de liquidez e inversiones en instrumentos financieros de corto plazo, y en el crecimiento de sus operaciones, con el aumento continuo de las ventas mediante la representación de importantes marcas internacionales.

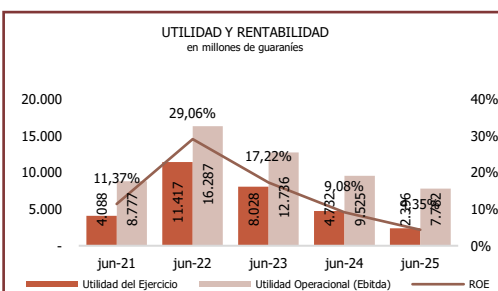
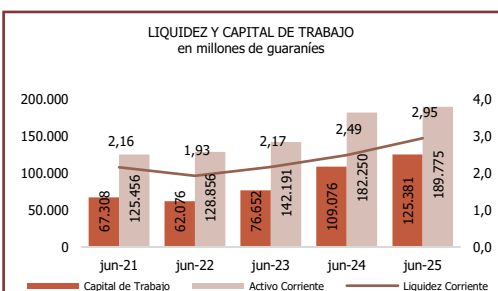
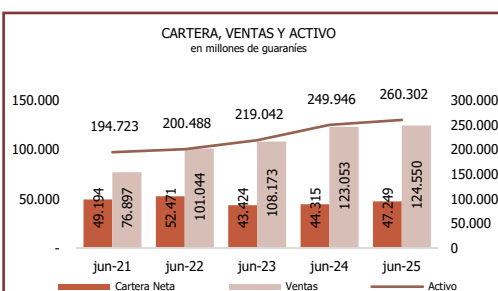
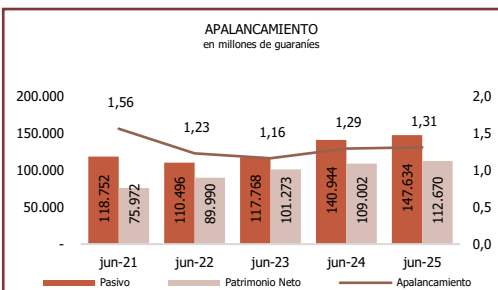
En contraste, la calificación considera el relativo aumento del endeudamiento y de los costos financieros, sumado a los menores márgenes de rentabilidad y las utilidades, derivada de la creciente estructura de gastos operativos, con efecto sobre sus bajos niveles de eficiencia y menor rentabilidad.

El pasivo total de la empresa creció 4,75% interanual, desde Gs. 140.944 millones en Jun24 hasta Gs. 147.634 millones en Jun25, explicado por el leve incremento tanto de la deuda comercial como la deuda bancaria, que incrementó su participación en el largo plazo desde 44,24% hasta 54,10%, mientras que el patrimonio neto creció 3,37%, hasta Gs. 112.670 millones en Jun25, producto de las mayores reservas legales constituidas, aunque manteniendo su capital en Gs. 68.000 millones en los últimos años y registrando un menor resultado en Jun25. Esto derivó en una ligera disminución del indicador de solvencia hasta 43,28% y en el aumento del indicador de apalancamiento a 1,31, pero registrando un incremento del ratio de Deuda/EBITDA de 7,40 a 9,49 y una menor cobertura de gastos financieros de 1,56 en Jun25.

El activo total se incrementó 4,14% interanual desde Gs. 249.946 millones en Jun24 hasta Gs. 260.302 millones en Jun25, debido a los aumentos de los recursos disponibles e inversiones temporales de corto plazo, así como de mayor nivel de compras anticipadas y abastecimiento de mercaderías, lo que derivó en la menor la rotación del inventario y el aumento del ciclo operacional.

La cartera neta también creció 6,62% hasta Gs. 47.249 millones en Jun25, pero manteniendo una relevante porción de cuentas a cobrar de antigua data en el largo plazo por Gs. 13.195 millones y registrando una mayor morosidad, cuyo indicador alcanzó 23,35% en Jun25, sin registrar cobertura de provisiones. A su vez, las ventas operativas crecieron levemente 1,22% hasta Gs. 124.550 millones en Jun25.

Por su parte, la situación de liquidez se mantuvo favorable en 2025, con los mayores recursos de corto plazo y luego de la disminución de 12,00% de su pasivo corriente hasta Gs. 64.394 millones, que representó el 43,62 de la deuda total. La liquidez corriente aumentó hasta 2,95, mediante el incremento del



inventario de mercaderías, y con efecto en la prueba ácida de 1,01, pero siendo acompañado por una suba del ratio de efectividad hasta 34,99% y del índice de capital de trabajo hasta 48,17%.

En cuanto a la generación de resultados, los mayores gastos operativos derivaron en una disminución de 18,30% del resultado operacional (Ebitda) hasta Gs. 7.782 millones, lo que sumando a los costos de depreciación y financieros, redujeron también la utilidad ordinaria en 70,34% de Gs. 2.586 millones a Gs. 767 millones, pero siendo compensado por otras ganancias netas. Finalmente, la utilidad neta decreció 49,37% hasta Gs. 2.396 millones, acompañado de una menor rentabilidad sobre el patrimonio de 4,35% y de una rentabilidad sobre activos de 1,84%.

TENDENCIA	FORTALEZAS	RIESGOS
La tendencia Estable refleja la adecuada expectativa sobre la situación general de la Sallustro y Cía. S.A., teniendo en cuenta la continuó aumento de las ventas y su adecuada posición de solvencia y liquidez, aunque con una mayor estructura de gastos y menor rentabilidad.	- Adecuados niveles de solvencia patrimonial, con mayores reservas. - Continuo crecimiento de las ventas y utilidad bruta. - Adecuada cobertura de las obligaciones de corto plazo y favorables indicadores de liquidez.	- Aumento de los niveles de endeudamiento con respecto a los resultados operativos. - Aumento de los gastos operacionales, con menor utilidad y niveles de rentabilidad. - Mantenimiento de la cartera de cuentas a cobrar de largo plazo.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL	
Características	Detalle
Emisor	SALLUSTRO Y CÍA. S.A.
Denominación del Programa	PEG G3
Aprobación	Actas del Directorio N° 373 de fecha 15/10/21 y N° 377, de fecha 17/11/21
Autorización de la CNV	Resolución CNV N°: 125_17122021 de fecha 17/11/21 y su modificación s/ CNV N° 103_29092022 de fecha 29/09/22.
Moneda y monto	Gs. 20.000.000.000 (guaraníes veinte mil millones).
Plazo de Vencimiento	Entre 370 y 3.650 días, y según prospecto de las series
Garantía	Común a sola firma
Pago de Intereses y Capital	A ser definida en cada serie emitida dentro del programa.
Tasa de Interés	A ser definida en cada serie emitida dentro del programa.
Destino de Fondos	Íntegramente a la readecuación de la estructura de financiamiento de la sociedad, con la sustitución de deudas de corto a largo plazo.
Rescate Anticipado	Conforme a lo establecido en el art. 58 de la Ley 1510/17 y en la Resolución BVPASA N° 1013/11.
Representante de Obligacionista	Mersán Abogados S.R.L.
Mecanismo de Contingencia	Contrato de retención de flujos de cobros de tarjetas de débito y crédito firmado entre Sallustro y Cía. S.A. y Banco Itaú Paraguay S.A.
Agente Organizador y Colocador	Itaú Invest Casa de Bolsa S.A.

Sallustro y Cía. S.A. ha aprobado la emisión de títulos de deuda bajo el programa de Emisión Global G3 de acuerdo con lo establecido en el Acta de Directorio N° 373, de fecha 15 de octubre de 2021, y su modificación según Acta de Directorio N° 377, de fecha 17/11/2021, y ha sido autorizado según resolución CNV N° 125_17122021 del 17/11/21 y su modificación según resolución CNV N° 103_29092022 de fecha 29/09/22.

El monto máximo establecido de dicho programa es de G 20.000 millones, con el plazo de vencimiento desde 370 a 3.650 días y según lo especifique el complemento de prospecto de cada serie. El programa ha sido emitido en series, con términos y condiciones individuales que han estado definidos en los prospectos complementarios, como las tasas de interés, pagos de capital más intereses, entre otros.

Los fondos obtenidos fueron destinados íntegramente a la readecuación de sus pasivos, mediante la sustitución de deudas de corto plazo a largo plazo. El programa y sus series contemplan la posibilidad de rescate anticipado, conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/17 y en la resolución BVPASA N° 1013/11. El programa cuenta con el agente colocador Itaú Invest Casa de Bolsa S.A., y el representante del obligacionista es la firma Mersán Abogados S.R.L.

Además, el Programa de Emisión Global G3, cuenta con la particularidad de poseer un mecanismo de contingencia, el cual pretende ser un sistema de cobertura que aporte seguridad al inversor. En el mecanismo de contingencia, Sallustro y Cía. S.A. se ha obligado, frente a los a los tenedores de títulos de deuda correspondientes al PEG G3, a que todos los fondos de POS sean transferidos a una cuenta con la titularidad de Sallustro y Cía. S.A. en Banco Itaú, sobre la cual Banco Itaú tiene las instrucciones de bloquear la cuenta durante el tiempo que dure la obligación con los inversores según ciertas condiciones establecidas en el prospecto de emisión del PEG G3.

Programa de Emisión Global PEG G3: Monto autorizado Gs.20.000.000.000.-								
Registro CNV N°125_17122021 de fecha 17/11/2021 Modificada por Registro CNV N° 103_29092022 de fecha 29/09/2022								
Fecha	Serie	Emitido Gs.	Colocado Gs.	Pagado Gs.	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente Gs.
23-dic-21	1	10.000.000.000	10.000.000.000	9.255.935.900	10,00%	16-dic-25	4	744.064.100
11-oct-22	2	3.000.000.000	3.000.000.000	3.000.000.000	12,00%	18-oct-24	2	0
		13.000.000.000	13.000.000.000	12.255.935.900				744.064.100

Al corte, el Programa de Emisión Global G3 ha contado con dos series, la primera se ha emitido en fecha 23/12/21 con un monto de Gs. 10.000 millones, el cual se han colocado en su totalidad. Dicho instrumento, ha contado con una tasa de interés del 10% anual, con plazo de vencimiento de 4 años, pago de intereses y amortización del capital de manera mensual, cuenta con garantía común, y cuenta con mecanismo de contingencia. Al corte, la empresa ya ha amortizado la suma de Gs. 9.256 millones de la serie 1.

Por otra parte, la serie 2 se ha emitido en fecha 11/10/22, ha presentado el monto de Gs. 3.000 millones los cuales se han emitido y colocado en su totalidad, ha contado con una tasa de interés del 12% anual, con plazo de vencimiento de 2 años, pago de intereses y amortización de manera mensual, de garantía común y cuenta con mecanismo de contingencia. Al corte, la empresa ha amortizado la totalidad de la deuda de la serie 2. Adicionalmente, la firma cuenta con la posibilidad de emitir y colocar el monto de Gs. 7.000 millones en series futuras con miras a llegar al monto máximo del Programa de Emisión Global G3.

ANTECEDENTES DE EMISIONES

Programa	Año de Emisión	Serie	Monto Emitido y Colocado	Pagado	Saldo Vigente
PEG G1	2011	1	86.000.000	86.000.000	-
PEG G1	2011	2	2.500.000.000	2.500.000.000	-
PEG G1	2011	3	1.000.000.000	1.000.000.000	-
PEG G1	2011	4	1.000.000.000	1.000.000.000	-
PEG G1	2011	5	414.000.000	414.000.000	-
PEG G1	2012	6	1.000.000.000	1.000.000.000	-
PEG G1	2012	7	1.000.000.000	1.000.000.000	-
PEG G1	2012	8	1.500.000.000	1.500.000.000	-
PEG G1	2012	9	1.500.000.000	1.500.000.000	-
PEG G2	2019	1	10.000.000.000	10.000.000.000	-
PEG G2	2019	2	10.000.000.000	10.000.000.000	-
PEG G3	2021	1	10.000.000.000	9.255.935.900	744.064.100
PEG G3	2022	2	3.000.000.000	3.000.000.000	-
Total			43.000.000.000	42.255.935.900	744.064.100

Sallustro y Cía. S.A. se ha registrado en el mercado de valores según Res. CNV. N° 1.228/09 de fecha 26 de octubre de 2009 y Res. BVPASA N° 878/09 de fecha 3 de noviembre de 2009.

Desde entonces ha tenido participaciones en el mercado de capitales. El año 2011, con la emisión del Programa de Emisión Global G1 con un monto máximo de Gs. 10.000 millones, el cual fue dividido en 9 series.

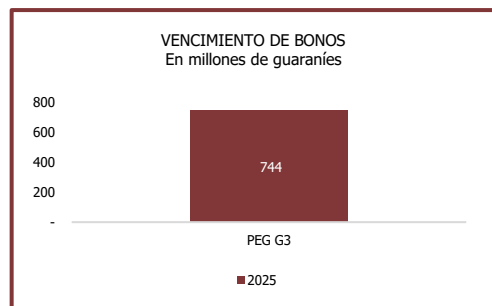
Dicho programa tuvo la finalidad de fomentar el desarrollo y propiciar la consolidación y expansión comercial de la empresa. Las series emitidas del PEG G1 han sido amortizadas en su totalidad.

Además, en el año 2019 ha emitido y colocado el Programa de Emisión Global G2, el cual contó con dos series de Gs. 10.000 millones cada una. Al corte, ambas series del PEG G2 ya han sido amortizadas en su totalidad.

amortizadas en su totalidad.

Adicionalmente, la firma ha asumido las obligaciones correspondientes al PEG G1 de la sociedad INNOVARE S.A.E.C.A., donde era codeudor solidario luego del proceso de fusión por absorción. El monto máximo y colocado de dicho programa ascendió a Gs. 20.000 millones, que a la fecha se encuentra totalmente amortizado.

Los instrumentos de deuda correspondientes al Programa de Emisión Global G3 cuentan con vencimiento para el ejercicio 2025. Para el presente ejercicio la entidad prevé el pago de Gs. 744 millones, correspondiente a la serie 1, con la consecuente culminación del presente programa.



CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS - JUNIO

En millones de guaraníes						
BALANCE GENERAL	jun-21	jun-22	jun-23	jun-24	jun-25	Var%
ACTIVO	194.723	200.488	219.042	249.946	260.302	4,14%
Activo Corriente	125.456	128.856	142.191	182.250	189.775	4,13%
Disponibilidades	5.221	8.887	6.524	10.821	12.630	16,72%
Inversiones temporales	3.685	3.755	7.666	2.622	9.904	277,73%
Créditos Netos CP	32.906	36.160	27.013	30.264	33.209	9,73%
Inventario	60.933	59.966	77.753	104.853	124.483	18,72%
Otros activos corrientes	22.711	20.088	23.235	33.690	9.549	-71,66%
Activo no corriente	69.267	71.632	76.851	67.696	70.527	4,18%
Bienes de uso	33.593	32.398	36.471	32.544	36.365	11,74%
Créditos Netos LP	16.288	16.311	16.411	14.051	14.040	-0,08%
Inversiones LP	13.011	16.431	15.481	12.031	12.031	0,00%
Otros activos no corrientes	6.375	6.492	8.488	9.070	8.091	-10,79%
PASIVO	118.752	110.496	117.768	140.944	147.634	4,75%
Pasivo corriente	58.148	66.780	65.539	73.174	64.394	-12,00%
Deuda comercial	28.577	28.869	34.234	22.947	27.989	21,97%
Deuda bancaria	26.037	23.262	16.676	45.651	32.532	-28,74%
Deuda bursátil	-14	11.347	12.040	1.895	1.479	-21,95%
Deuda con terceros	1.527	1.459	1.087	976	534	-45,29%
Otras deudas	2.021	1.843	1.502	1.705	1.860	9,09%
Pasivo no corriente	60.604	43.716	52.229	67.770	83.240	22,83%
Deuda bancaria LP	38.543	24.908	44.513	62.347	79.873	28,11%
Deuda bursátil LP	20.346	17.965	6.855	2.891	0	-100,00%
Deuda con terceros LP	1.715	843	861	2.532	3.367	32,98%
PATRIMONIO NETO	75.972	89.990	101.273	109.002	112.670	3,37%
Capital	65.062	68.000	68.000	68.000	68.000	0,00%
Reservas	6.822	10.574	25.245	36.270	42.274	16,55%
Resultado del Ejercicio	4.088	11.416	8.028	4.732	2.396	-49,37%
ESTADO DE RESULTADOS	jun-21	jun-22	jun-23	jun-24	jun-24	Var%
Ventas	76.897	101.044	108.173	123.053	124.550	1,22%
Costos	-47.958	-59.469	-64.803	-76.080	-75.875	-0,27%
Utilidad bruta	28.939	41.575	43.370	46.973	48.675	3,62%
Gastos de Ventas	-15.914	-20.587	-24.264	-29.215	-33.225	13,73%
Gastos Administrativos	-4.248	-4.701	-6.370	-8.233	-7.668	-6,86%
Utilidad operacional (EBITDA)	8.777	16.287	12.736	9.525	7.782	-18,30%
Previsiones	0	0	0	0	0	n/a
Depreciaciones y amortizaciones	-2.096	-1.767	-1.566	-1.795	-2.018	12,42%
Utilidad operacional neta (EBIT)	6.681	14.520	11.170	7.730	5.764	-25,43%
Gastos financieros	-4.491	-4.478	-4.007	-5.144	-4.997	-2,86%
Utilidad ordinaria	2.190	10.042	7.163	2.586	767	-70,34%
Resultados no operativos	1.898	1.375	865	2.146	1.629	-24,09%
Utilidad antes de impuestos	4.088	11.417	8.028	4.732	2.396	-49,37%
Impuesto a la renta	0	0	0	0	0	n/a
Utilidad del ejercicio	4.088	11.417	8.028	4.732	2.396	-49,37%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA
En millones de guaraníes y veces

INDICADOR	jun-21	jun-22	jun-23	jun-24	jun-25	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD						
Cartera Bruta	49.751	55.465	46.418	44.315	47.249	6,62%
Cartera Vencida	13.399	12.053	9.550	7.065	11.032	56,15%
Previsión por Mora	0	0	0	0	0	n/a
Cobertura de provisiones	4,16%	24,84%	31,35%	0,00%	0,00%	n/a
Morosidad	26,93%	21,73%	20,57%	15,94%	23,35%	46,45%
Morosidad respecto al patrimonio	17,64%	13,39%	9,43%	6,48%	9,79%	51,07%
Cartera/Activo	25,26%	26,17%	19,82%	17,73%	18,15%	2,38%
Ventas/Cartera	3,13	3,85	4,98	5,55	5,27	-5,07%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	2,16	1,93	2,17	2,49	2,95	18,33%
Prueba Ácida	1,11	1,03	0,98	1,06	1,01	-4,14%
Ratio de Efectividad	15,32%	18,93%	21,65%	18,37%	34,99%	90,48%
Índice de capital de trabajo	34,57%	30,96%	34,99%	43,64%	48,17%	10,38%
Dependencia de Inventario	26,81%	29,98%	31,30%	28,10%	6,95%	-75,27%
Deuda Financiera/Activo	45,27%	39,79%	37,45%	46,53%	45,25%	-2,75%
GESTIÓN						
Rotación de cartera	3,13	3,84	4,25	5,42	5,44	0,30%
Rotación de Inventario	1,56	1,97	1,88	1,67	1,32	-20,59%
Periodo Promedio de Cobro	117	95	86	67	67	-0,30%
Periodo Promedio de Pago	107	87	95	54	66	22,30%
Ciclo operacional	351	281	280	286	343	19,77%
Apalancamiento Operativo	4,33	2,86	3,88	6,08	8,44	38,97%
Ventas/Activo	78,98%	100,80%	98,77%	98,46%	95,70%	-2,81%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia	39,02%	44,89%	46,23%	43,61%	43,28%	-0,75%
Endeudamiento	60,99%	55,11%	53,77%	56,39%	56,72%	0,58%
Cobertura de las Obligaciones	30,19%	48,78%	38,87%	26,03%	24,17%	-7,16%
Apalancamiento	1,56	1,23	1,16	1,29	1,31	1,34%
Apalancamiento financiero	4,19	2,83	3,01	3,75	5,56	48,37%
Cobertura de Gastos Financieros	1,95	3,64	3,18	1,85	1,56	-15,90%
Deuda/EBITDA	6,76	3,39	4,62	7,40	9,49	28,21%
Deuda/Ventas	0,77	0,55	0,54	0,57	0,59	3,49%
RENTABILIDAD						
ROA	4,20%	11,39%	7,33%	3,79%	1,84%	-51,38%
ROE	11,37%	29,06%	17,22%	9,08%	4,35%	-52,12%
Margen Bruto	37,63%	41,15%	40,09%	38,17%	39,08%	2,38%
Margen Operacional	11,41%	16,12%	11,77%	7,74%	6,25%	-19,28%
Margen Neto	5,32%	11,30%	7,42%	3,85%	1,92%	-49,97%
Eficiencia Operativa	30,33%	39,17%	29,37%	20,28%	15,99%	-21,16%
Costo de Mercaderías/Ventas	62,37%	58,85%	59,91%	61,83%	60,92%	-1,47%
Costo Operacional/Ventas	26,22%	25,03%	28,32%	30,43%	32,83%	7,89%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	69,67%	60,83%	70,63%	79,72%	84,01%	5,38%
GastosAdmin/UtilidadBruta	14,68%	11,31%	14,69%	17,53%	15,75%	-10,12%

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS – DIC.

En millones de guaraníes						
BALANCE GENERAL	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%
ACTIVO	204.412	189.988	200.659	236.801	250.316	5,71%
Activo Corriente	134.887	118.258	127.257	161.530	182.629	13,06%
Disponibilidades	12.606	11.420	11.658	9.590	7.838	-18,27%
Inversiones temporales	3.741	3.774	3.730	4.260	7.480	75,59%
Créditos Netos CP	28.951	30.479	33.015	35.522	34.599	-2,60%
Inventario	56.579	62.210	65.077	93.061	103.023	10,70%
Otros activos corrientes	33.010	10.375	13.777	19.097	29.689	55,46%
Activo no corriente	69.525	71.730	73.402	75.271	67.687	-10,08%
Bienes de uso	34.077	32.756	34.770	35.544	33.895	-4,64%
Créditos Netos LP	17.628	16.390	16.254	14.353	14.071	-1,96%
Inversiones LP	13.000	16.411	15.481	13.131	12.031	-8,38%
Otros activos no corrientes	4.820	6.173	6.897	12.243	7.690	-37,19%
PASIVO	132.525	111.412	107.413	130.347	140.041	7,44%
Pasivo corriente	84.631	73.660	71.695	89.874	74.056	-17,60%
Deuda comercial	40.181	19.556	29.167	27.521	22.106	-19,68%
Deuda bancaria	41.233	36.895	25.280	55.711	47.993	-13,85%
Deuda bursátil	-7	12.402	13.905	3.964	2.891	-27,07%
Deuda con terceros	650	2.134	1.531	1.091	519	-52,43%
Otras deudas	2.574	2.673	1.812	1.587	547	-65,53%
Pasivo no corriente	47.894	37.752	35.718	40.473	65.985	63,03%
Deuda bancaria LP	26.646	18.943	27.996	36.718	63.338	72,50%
Deuda bursátil LP	20.346	17.965	6.855	2.891	0	-100,00%
Deuda con terceros LP	902	844	867	864	2.647	206,37%
PATRIMONIO NETO	71.884	78.574	93.245	106.453	110.274	3,59%
Capital	64.109	65.062	68.000	68.000	68.000	0,00%
Reservas	6.822	7.156	11.308	25.905	32.956	27,22%
Resultado del Ejercicio	953	6.356	13.937	12.548	9.318	-25,74%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%
Ventas	125.046	169.335	220.407	226.466	280.324	23,78%
Costos	-77.725	-101.222	-132.503	-134.448	-178.041	32,42%
Utilidad bruta	47.320	68.113	87.904	92.018	102.283	11,16%
Gastos de Ventas	-25.634	-39.557	-49.252	-53.251	-63.019	18,34%
Gastos Administrativos	-7.196	-8.836	-11.545	-14.113	-17.175	21,70%
Utilidad operacional (EBITDA)	14.490	19.720	27.107	24.654	22.089	-10,40%
Previsiones	0	0	0	0	0	n/a
Depreciaciones y amortizaciones	-3.906	-3.823	-3.296	-3.092	-3.494	13,00%
Utilidad operacional neta (EBIT)	10.584	15.897	23.811	21.562	18.595	-13,76%
Gastos financieros	-10.043	-11.025	-8.574	-8.982	-11.848	31,91%
Utilidad ordinaria	542	4.872	15.237	12.580	6.747	-46,37%
Resultados no operativos	910	3.021	815	1.872	4.131	120,67%
Utilidad antes de impuestos	1.452	7.893	16.052	14.452	10.878	-24,73%
Impuesto a la renta	-499	-1.537	-2.114	-1.904	-1.560	-18,07%
Utilidad del ejercicio	953	6.356	13.938	12.548	9.318	-25,74%

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	47.136	51.399	52.263	49.875	48.670	-2,42%
Cartera Vencida	31.785	16.420	13.075	7.141	8.163	14,31%
Previsión por Mora	0	0	0	0	0	n/a
Cobertura de provisiones	1,75%	27,59%	22,90%	0,00%	0,00%	n/a
Morosidad	67,43%	31,95%	25,02%	14,32%	16,77%	17,14%
Morosidad respecto al patrimonio	44,22%	20,90%	14,02%	6,71%	7,40%	10,35%
Cartera/Activo	22,79%	24,67%	24,55%	21,06%	19,44%	-7,68%
Ventas/Cartera	2,68	3,61	4,47	4,54	5,76	26,85%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	1,59	1,61	1,77	1,80	2,47	37,21%
Prueba Ácida	0,93	0,76	0,87	0,76	1,07	41,10%
Ratio de Efectividad	19,32%	20,63%	21,46%	15,41%	20,68%	34,22%
Índice de capital de trabajo	24,59%	23,47%	27,69%	30,26%	43,37%	43,34%
Dependencia de Inventario	69,52%	44,99%	35,79%	43,52%	23,43%	-46,16%
Deuda Financiera/Activo	43,92%	46,94%	38,09%	42,75%	46,90%	9,69%
GESTIÓN						
Rotación de cartera	2,78	3,44	4,25	4,43	5,69	28,30%
Rotación de Inventario	1,38	1,70	2,08	1,70	1,82	6,80%
Periodo Promedio de Cobro	131	106	86	82	64	-22,05%
Periodo Promedio de Pago	186	70	79	74	45	-39,34%
Ciclo operacional	396	320	261	297	265	-10,71%
Apalancamiento Operativo	4,47	4,28	3,69	4,27	5,50	28,89%
Ventas/Activo	61,17%	89,13%	109,84%	95,64%	111,99%	17,10%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia	35,17%	41,36%	46,47%	44,95%	44,05%	-2,00%
Endeudamiento	64,83%	58,64%	53,53%	55,04%	55,95%	1,64%
Cobertura de las Obligaciones	17,12%	26,77%	37,81%	27,43%	29,83%	8,73%
Apalancamiento	1,84	1,42	1,15	1,22	1,27	3,71%
Apalancamiento financiero	20,73	4,87	3,19	3,32	3,88	16,92%
Cobertura de Gastos Financieros	1,44	1,79	3,16	2,74	1,86	-32,08%
Deuda/EBITDA	9,15	5,65	3,96	5,29	6,34	19,91%
Deuda/Ventas	1,06	0,66	0,49	0,58	0,50	-13,20%
RENTABILIDAD						
ROA	0,47%	3,35%	6,95%	5,30%	3,72%	-29,75%
ROE	1,34%	8,80%	17,57%	13,36%	9,23%	-30,93%
Margen Bruto	37,84%	40,22%	39,88%	40,63%	36,49%	-10,20%
Margen Operacional	11,59%	11,65%	12,30%	10,89%	7,88%	-27,62%
Margen Neto	0,76%	3,75%	6,32%	5,54%	3,32%	-40,01%
Eficiencia Operativa	30,62%	28,95%	30,84%	26,79%	21,60%	-19,40%
Costo de Mercaderías/Ventas	62,16%	59,78%	60,12%	59,37%	63,51%	6,98%
Costo Operacional/Ventas	26,25%	28,58%	27,58%	29,75%	28,61%	-3,83%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	69,38%	71,05%	69,16%	73,21%	78,40%	7,10%
GastosAdmin/UtilidadBruta	15,21%	12,97%	13,13%	15,34%	16,79%	9,48%

ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales desde diciembre del 2020 al 2024, así como los estados contables de junio del 2021 al 2025. 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 G3 de SALLUSTRO Y CÍA S.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 Superintendencia 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 2020 al 2024.
2. Estados financieros y contables para los periodos de junio del 2021 al 2025.
3. Composición y plazos de vencimiento de la cartera de créditos.
4. Política comercial y esquema de financiamiento a clientes.
5. Políticas y procedimientos de créditos y cobranzas.
6. Detalles de composición y evolución de inventarios.
7. Estructura de financiamiento, detalles de sus pasivos.
8. Composición y participación accionaria de la emisora, vinculación con otras empresas.
9. Composición de Directorio y análisis de la propiedad.
10. Antecedentes de la empresa e informaciones generales de las operaciones.
11. Flujo de caja proyectado, con sus respectivos escenarios y supuestos.
12. Prospectos del Programa de Emisión Global G3 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 G3.

La emisión de la calificación del Programa de Emisión Global **PEG G3** de **SALLUSTRO Y CÍA S.A.** se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y Resolución CNV CG N° 35/23.

Fecha de calificación: 22 de Octubre de 2025

Fecha de Publicación: 23 de Octubre de 2025

Corte de Calificación: 30 de Junio de 2025

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

SALLUSTRO Y CÍA S.A.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G3	pyBBB	Estable
BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.		

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

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución CNV CG N° 35/23 de la Superintendencia 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 **SALLUSTRO Y CÍA S.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 2024 por la firma Gestión Empresarial y los estados financieros al 30 de Junio de 2025 proveídos por la empresa.

Más información sobre esta calificación en:

www.syr.com.py

Calificación aprobada por: Comité de Calificación Solventa & Riskmétrica S.A.	Informe elaborado por: Econ. Juan Sebastián Chaparro Analista de Riesgos schaparro@syr.com.py
---	---