

EMPRESA IZAGUIRRE BARRAIL INVERSORA S.A.E.C.A. (IBISAECA)

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G6

MONTO MÁXIMO: Gs. 10.000.000.000

RESOLUCIÓN CNV N°: 87_191020

PEG G6	DIC-2023	DIC-2024
CATEGORÍA	<i>pyA</i>	<i>pyA</i>
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 de **pyA** con tendencia **Estable** para el Programa de Emisión Global **PEG G6** de la **Empresa IBI SAECA**, con fecha de corte al 31 de Diciembre de 2024, fundamentada en los adecuados indicadores de solvencia patrimonial y endeudamiento, a partir de los elevados niveles de capital y reservas, y la adecuada posición de liquidez y cobertura de obligaciones, acompañado de un gradual crecimiento de su negocio con adecuados márgenes de utilidad.

El patrimonio neto ha registrado un leve incremento de 0,91% hasta Gs. 145.785 millones en Dic24, mientras que el pasivo total aumentó 3,54% hasta Gs. 108.617 millones, lo que ha generado que el indicador de solvencia patrimonial baje levemente desde 57,93% hasta 57,30%, siendo un nivel adecuado para el tipo de negocio. Sin embargo, en los últimos años, la empresa no ha aumentado su capital social integrado, manteniéndose en Gs. 99.427 millones en Dic24, distribuyendo el total de la utilidad en concepto de dividendos, aunque se han constituido reservas que se han acumulado por Gs. 31.909 millones en Dic24, representando el 32% del capital, incluyendo las reservas legales, por revalúo y por provisiones.

El indicador de apalancamiento subió ligeramente desde 0,73 a 0,75, siendo un nivel relativamente bajo respecto al capital y los activos, lo que junto con el adecuado margen operacional Ebitda, han derivado en una elevada cobertura de las obligaciones de corto plazo de 114,63% en Dic24. Otros indicadores de endeudamiento también se han mantenido en niveles adecuados, con relación a la estructura financiera y el volumen de las operaciones, como el apalancamiento financiero y la deuda respecto al Ebitda, registrando ratios de 3,04 y 3,31 respectivamente. Igualmente, la deuda respecto a las ventas mejoró desde 1,60 a 1,54.

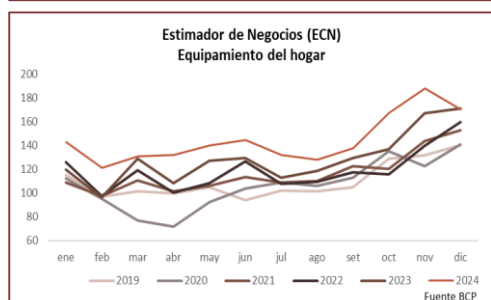
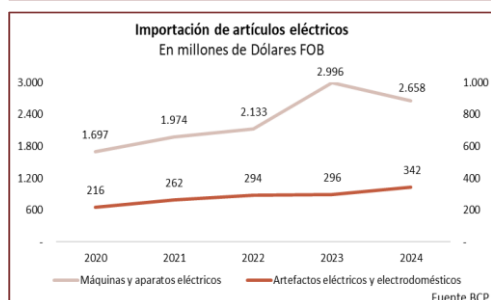
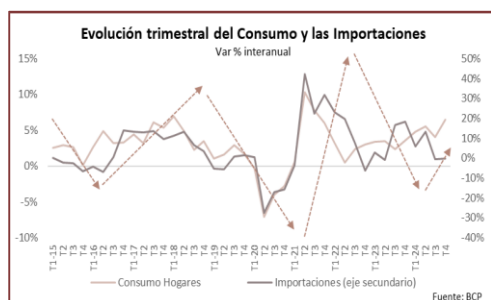
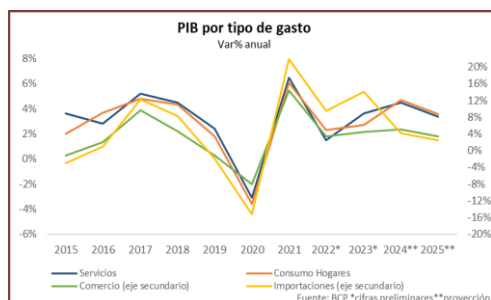
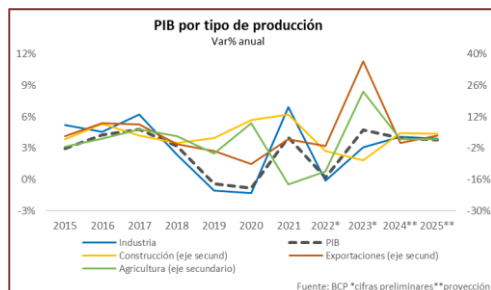
La empresa ha registrado un crecimiento gradual de sus activos y sus ventas en los últimos años, lo que responde a su política conservadora para minimizar el impacto del riesgo de crédito sistémico sobre su cartera. De esta forma, en el 2024 el activo total aumentó 2,02% hasta Gs. 254.402 millones, con un pequeño incremento de 0,25% de la cartera neta hasta Gs. 190.907 millones. Sin embargo, la morosidad de la cartera se incrementó desde 22,74% a 26,68%, siendo un nivel relativamente alto para el tipo de negocio, con una cobertura de provisiones de 28,59%, siendo un nivel bajo en relación con la cartera vencida que subió 19,36% hasta Gs. 55.149 millones en Dic24.

Los indicadores de liquidez se mantuvieron en niveles adecuados en el 2024, registrando una liquidez corriente de 5,50 y un índice de capital de trabajo de 50,72%, mientras que el ratio de efectividad que mide la liquidez inmediata, subió desde 32,49% a 44,24%, debido principalmente al importante aumento de 68,98% de las disponibilidades hasta Gs. 12.677 millones en Dic24.

Las ventas aumentaron 7,27% hasta Gs. 70.371 millones en Dic24, lo que generó el incremento de 3,29% de la utilidad operacional Ebitda hasta Gs. 32.847 millones, manteniendo una adecuada eficiencia operacional de 77,48%, a pesar del aumento de 13,87% de los gastos operativos hasta Gs. 9.548 millones. Luego de las provisiones y los gastos financieros, la utilidad ordinaria disminuyó 3,67% hasta Gs. 15.458 millones, lo que fue compensado en parte por ingresos no operativos netos, que generaron finalmente un leve aumento de 0,33% de la utilidad neta del ejercicio hasta Gs. 14.449 millones. La rentabilidad del patrimonio ROE bajó levemente desde 11,07% hasta 11,0%.

TENDENCIA	FORTALEZAS	RIESGOS
La tendencia Estable refleja las razonables expectativas sobre la situación general de la Empresa IBI SAECA, considerando sus adecuados niveles de solvencia y liquidez, y su capacidad de generación de ventas y utilidades con gradual crecimiento de sus operaciones.	- Adecuados niveles de solvencia patrimonial y endeudamiento. - Adecuados indicadores de liquidez y cobertura de las obligaciones. - Mantenimiento de elevados márgenes de utilidad, con eficiente estructura de costos operacionales.	- Elevados niveles de morosidad de cartera, acompañado de una baja cobertura de provisiones respecto a la cartera vencida. - No se registran capitalizaciones de las utilidades en los últimos años, ya que son distribuidas en concepto de dividendos a los accionistas.

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 del 14,3%, 6,5%, 23,1% y 12,8%, respectivamente, lo que contribuyó a la expansión del PIB en 4,0%.

En contraste, el 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.

Las cifras correspondientes al 2023 muestran un repunte de la economía con una expansión de 5,0% del PIB, impulsado por la 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 que aumentó 15,5%, siendo una tasa históricamente alta.

Según los datos preliminares del BCP, el PIB registró un crecimiento interanual de 3,6% en el último trimestre de 2024, acumulando una expansión del 4,2% durante todo el año. Este resultado se explica principalmente por el crecimiento del sector servicios en 4,8%, la construcción en 5,3% y la manufactura en 4,4%. No obstante, este desempeño favorable ha sido atenuado por la contracción de 6,2% del sector de electricidad y agua, explicado por el menor caudal hídrico del Río Paraná que afectó la producción energética, así como por la caída del sector exportador en 2%, debido a las menores exportaciones de bienes como soja, maquinarias, aceites, harinas y electricidad.

En este contexto económico de fluctuaciones cíclicas, las importaciones de maquinarias y aparatos eléctricos bajaron 11,28%, desde US\$ 2.996 millones en Dic23 hasta US\$ 2.658 millones en Dic24, pero se mantuvieron por encima de lo reportado en Dic22 con US\$ 2.133 millones. Por el contrario, las importaciones de artefactos eléctricos y electrodomésticos mantuvieron su tendencia creciente y se incrementaron en 15,54%, desde US\$ 296 millones en Dic23 hasta US\$ 342 millones en Dic24. También, es importante destacar que, durante todo el año 2024, la mayor actividad se reflejó en el crecimiento del Estimador de Cifras de Negocios para la sección de Equipamientos del Hogar, con un promedio de 144 en Dic24, muy encima de lo reportado el año anterior con 129, así como también por sobre el promedio de lo registrado durante los años 2019 – 2023 con 116.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO

FLUJO DE CAJA PROYECTADO										
En millones de Guaraníes										
Ingresos y Egresos	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Ingresos por créditos y ventas de mercaderías	218.370	247.162	271.519	297.961	321.571	348.537	374.108	401.980	424.723	446.296
Desembolso de efectivo y costos de ventas	-174.493	-193.007	-211.646	-231.689	-249.748	-269.133	-290.124	-312.964	-329.458	-346.627
Utilidad bruta	43.876	54.155	59.873	66.272	71.823	79.404	83.985	89.016	95.265	99.669
Gastos administrativos y de ventas	-20.605	-22.696	-24.616	-26.978	-28.934	-30.994	-33.066	-35.446	-37.804	-39.924
Utilidad operacional	23.271	31.459	35.257	39.295	42.889	48.410	50.919	53.570	57.461	59.745
Inversiones	-531	-554	-580	-607	-638	-672	-709	-750	-795	-845
FLUJO OPERATIVO	22.740	30.905	34.677	38.687	42.251	47.738	50.210	52.820	56.666	58.901
Préstamos bancarios	7.000	1.000	4.000	8.000	7.000	-	-	-	-	-
Emisión de bonos	22.000	20.000	6.000	-	-	-	-	-	-	-
Aporte de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros ingresos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos financieros	29.000	21.000	10.000	8.000	7.000	-	-	-	-	-
Amortización de préstamos (capital+intereses)	-5.498	-4.455	-2.688	-2.938	-7.332	-8.198	-3.142	-	-	-
Amortización de bonos (capital+intereses)	-31.643	-30.314	-24.341	-25.198	-23.566	-21.736	-18.064	-18.691	-11.383	-6.430
Pago de dividendos	-14.449	-16.393	-16.889	-17.172	-16.962	-16.012	-18.218	-20.761	-23.181	-24.872
Otros gastos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Egresos financieros	-51.591	-51.161	-43.919	-45.308	-47.860	-45.946	-39.423	-39.452	-34.564	-31.302
FLUJO FINANCIERO	-22.591	-30.161	-33.919	-37.308	-40.860	-45.946	-39.423	-39.452	-34.564	-31.302
FLUJO DE CAJA	150	743	758	1.379	1.391	1.793	10.786	13.367	22.102	27.599
Saldo Inicial	12.677	12.826	13.569	14.328	15.707	17.098	18.890	29.677	43.044	65.146
FLUJO FINAL ACUMULADO	12.826	13.569	14.328	15.707	17.098	18.890	29.677	43.044	65.146	92.744

Empresa IBI S.A.E.C.A. presentó la actualización de su flujo de caja proyectado para el periodo 2025 – 2034, el cual contempla el sostenido crecimiento de las líneas de negocio, reflejado en el incremento en los ingresos por cobranzas proyectados, con una tasa de crecimiento promedio del 7,96%. Asimismo, el flujo pronostica el continuo aumento en las ventas de mercaderías, con un incremento del 5% para todo el periodo proyectado.

Cabe señalar que la empresa estimó un incremento en las operaciones crediticias acompañado de una tasa de atrasos decreciente, lo cual refleja expectativas de una continua disminución de la morosidad. Sin embargo, esta proyección difiere de la tendencia de los últimos cinco años, en donde se registró un sostenido aumento en la morosidad.

En línea con las mayores operaciones, la firma estima el incremento en los desembolsos por gastos administrativos y de ventas, con una tasa de crecimiento promedio del 7,63% para cada año. Además, para continuar con la expansión de las operaciones, el flujo estima la realización de inversiones en intangibles, equipos para nuevas oficinas y rodados, y así estima generar flujos de caja por actividades de inversión deficitarias para toda la serie.

De esta manera, la firma prevé generar flujos de caja operativos superavitarios y crecientes para los próximos ejercicios, escenario que resulta optimista en comparación con las cifras promedio registradas en el flujo operativo, las cuales presentaron fluctuaciones entre los años 2019 y 2024.

Por el lado de los ingresos financieros, proyecta tomar deuda adicional con entidades bancarias para el periodo 2025 – 2030; así como también planea la emisión de bonos por Gs. 48.000 millones entre los años 2025 y 2027. Sin embargo, el flujo no contempla la realización de aportes adicionales de capital para los próximos años, situación que demuestra la intención de expandir el negocio a través de deuda.

En cuanto a los egresos financieros, el flujo prevé los mayores pagos de capital e intereses, tanto por bonos como por préstamos bancarios, entre los años 2025 y 2030, desembolsos que luego decrecen hasta el final del flujo. Dichos egresos, sumado al pago de dividendos a los accionistas ordinarios y preferidos, prevén sucesivos déficits financieros para toda la serie proyectada.

La firma pronostica la cobertura de los déficits financieros con la generación operativa de caja y con ingresos financieros, lo cual resulta en flujos de caja positivos pero ajustados hasta el 2030. Además, para todo el periodo, estima flujos acumulados finales optimistas en comparación al comportamiento histórico observado.

Finalmente, Empresa IBI S.A.E.C.A. depende de la realización de las proyecciones de crecimiento en los ingresos por ventas de crédito y de mercaderías, así como también del control de la cartera vencida a través de una activa gestión de cobranzas para dar cobertura a las futuras obligaciones financieras.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL	
Características	Detalle
Emisor	Empresa IBI S.A.E.C.A.
Denominación del Programa	G6
Acta de Aprobación del Directorio	Acta del Directorio N° 438 de fecha 02/Set/2020
Moneda y monto	Gs. 10.000.000.000.- (guaraníes Diez Mil Millones)
Cortes mínimos	Gs. 1.000.000.- (guaraníes un millón)
Plazo de Vencimiento	Entre 365 días y 3.285 días
Pago de Intereses y Capital	A ser definida en cada serie
Tasa de Interés	A ser definida en cada serie
Destino de Fondos	Mínimo de 50% y máximo de 80% para la reestructuración de pasivos y mínimo de 20% y máximo de 50% para capital operativo para pago de proveedores y compras de mercaderías.
Rescate Anticipado	De acuerdo con lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5.810/17 y en la Resolución BVPASA N° 1.013/11
Garantía	Garantía Común
Agente Organizador y Colocador	VALORES Casa de Bolsa S.A.

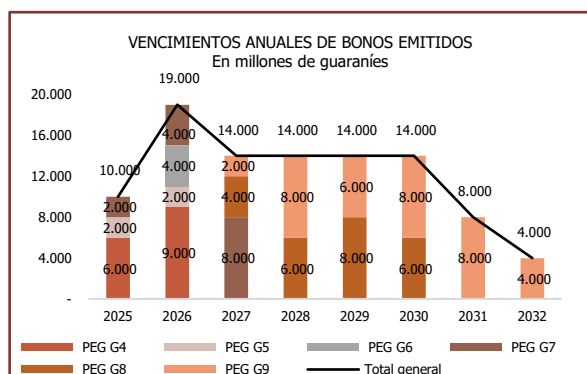
El Programa de Emisión Global G6, junto con las emisiones vigentes de bonos, sumado a la deuda financiera total, fueron considerados para evaluar la capacidad de endeudamiento y la solvencia de Empresa IBI S.A.E.C.A., de acuerdo con la situación financiera actual de la empresa y al Flujo de Caja Proyectado. 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 G6: Monto autorizado Gs. 10.000.000.000.-								
Autorizado según Registro CNV N° 87 de fecha 19/Oct/20								
Fecha	Serie	Emitido Gs.	Colocado Gs.	Vencido Gs.	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente Gs.
28/10/2020	1	2.000.000.000	2.000.000.000	-	12,60%	27/10/2026	6	2.000.000.000
28/10/2020	2	2.000.000.000	2.000.000.000	-	12,50%	28/7/2026	5,8	2.000.000.000
28/10/2020	3	2.000.000.000	2.000.000.000	2.000.000.000	12,00%	25/4/2025	4,5	-
19/1/2021	4	2.000.000.000	2.000.000.000	2.000.000.000	10,00%	19/4/2023	2,2	-
19/1/2021	5	2.000.000.000	2.000.000.000	2.000.000.000	10,50%	19/4/2024	3,2	-
		10.000.000.000	10.000.000.000	6.000.000.000				4.000.000.000

ANTECEDENTES DE EMISIONES ANTERIORES

Emisiones de Empresa 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	35.000.000.000	15.000.000.000
BBCP-G2	2019	3.000.000.000	3.000.000.000	-
PEG-G5	2019	10.000.000.000	6.000.000.000	4.000.000.000
PEG-G6	2020	10.000.000.000	6.000.000.000	4.000.000.000
PEG-G7	2021	16.000.000.000	2.000.000.000	14.000.000.000
PEG-G8	2022	24.000.000.000	-	24.000.000.000
PEG-G9	2023	36.000.000.000	-	36.000.000.000
Total		197.800.000.000	100.800.000.000	97.000.000.000



Desde su inscripción como emisor de deuda en la Comisión Nacional de Valores (actualmente Superintendencia de Valores) en el año 2012, Empresa 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. 197.800 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 presente ejercicio y el siguiente (2025 y 2026) la entidad prevé

el pago de la mayor proporción de deuda, con el desembolso de Gs. 10.000 millones y Gs. 19.000 millones correspondientes a la cancelación de los programas G4, G5 y G6, así como la amortización de Gs. 6.000 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, 2029 y 2030, y la suma de Gs. 8.000 millones para el 2031 y de Gs. 4.000 millones para el 2032, con lo cual terminaría de amortizar el PEG G9.

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	227.694	247.233	241.090	249.374	254.402	2,02%
Activo Corriente	122.468	141.662	134.152	146.996	157.680	7,27%
Disponibilidades	5.595	12.170	7.960	7.502	12.677	68,98%
Créditos Netos CP	111.845	125.573	122.571	137.057	142.781	4,18%
Inventario	1.651	1.298	828	982	843	-14,15%
Otros activos corrientes	3.377	2.621	2.793	1.455	1.379	-5,22%
Activo no corriente	105.226	105.571	106.938	102.378	96.722	-5,52%
Bienes de uso	33.651	34.907	36.415	40.711	41.930	2,99%
Créditos Netos LP	61.848	60.185	61.743	53.381	48.126	-9,84%
Inversiones LP	182	182	382	582	727	24,91%
Otros activos no corrientes	9.545	10.297	8.398	7.704	5.939	-22,91%
PASIVO	107.461	111.214	99.985	104.899	108.617	3,54%
Pasivo corriente	30.695	27.679	25.461	23.092	28.655	24,09%
Deuda comercial	724	189	1.709	1.623	1.686	3,88%
Deuda bancaria	17.946	10.377	4.853	3.120	4.083	30,87%
Deuda bursátil	9.192	15.085	17.013	16.924	20.963	23,87%
Otras deudas	2.833	2.028	1.886	1.425	1.923	34,95%
Pasivo no corriente	76.766	83.535	74.524	81.807	79.962	-2,26%
Deuda bancaria LP	3.294	3.931	647	1.549	0	-100,00%
Deuda bursátil LP	72.343	78.370	72.498	78.444	78.402	-0,05%
Otras deudas LP	1.129	1.234	1.379	1.814	1.560	-14,00%
PATRIMONIO NETO	120.233	136.017	141.106	144.473	145.785	0,91%
Capital	92.847	99.427	99.427	99.427	99.427	0,00%
Reservas	19.818	22.400	25.441	30.644	31.909	4,13%
Resultado del Ejercicio	7.568	14.190	16.238	14.402	14.449	0,33%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%
Ventas	51.727	63.920	67.793	65.599	70.371	7,27%
Costos	-13.308	-18.358	-24.097	-25.412	-27.976	10,09%
Utilidad bruta	38.419	45.562	43.696	40.187	42.395	5,49%
Gastos de Ventas	-3.100	-3.012	-2.518	-2.531	-3.085	21,89%
Gastos Administrativos	-6.732	-5.015	-5.940	-5.854	-6.463	10,40%
Utilidad operacional (EBITDA)	28.587	37.535	35.238	31.802	32.847	3,29%
Previsiones	-5.300	-6.273	-3.225	-2.535	-3.875	52,86%
Depreciaciones y amortizaciones	-649	-816	-718	-668	-783	17,22%
Utilidad operacional neta (EBIT)	22.638	30.446	31.295	28.599	28.189	-1,43%
Gastos financieros	-15.025	-14.601	-12.977	-12.552	-12.731	1,43%
Utilidad ordinaria	7.613	15.845	18.318	16.047	15.458	-3,67%
Resultados no operativos	1.214	421	306	179	721	302,79%
Utilidad antes de impuestos	8.827	16.266	18.624	16.226	16.179	-0,29%
Impuesto a la renta	-1.259	-2.076	-2.386	-1.824	-1.730	-5,15%
Utilidad del ejercicio	7.568	14.190	16.238	14.402	14.449	0,33%

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	184.036	196.101	196.732	203.171	206.673	1,72%
Cartera Vencida	15.008	36.037	41.503	46.202	55.149	19,36%
Previsión de Cartera	10.343	10.343	12.418	12.733	15.766	23,82%
Cobertura de provisiones	68,92%	28,70%	29,92%	27,56%	28,59%	3,73%
Morosidad	8,15%	18,38%	21,10%	22,74%	26,68%	17,34%
Morosidad respecto al patrimonio	12,48%	26,49%	29,41%	31,98%	37,83%	18,29%
Cartera/Activo	76,28%	75,13%	76,45%	76,37%	75,04%	-1,73%
Ventas/Cartera	0,30	0,34	0,37	0,34	0,37	7,01%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	3,99	5,12	5,27	6,37	5,50	-13,56%
Prueba Ácida	3,94	5,07	5,24	6,32	5,47	-13,44%
Ratio de Efectividad	18,23%	43,97%	31,26%	32,49%	44,24%	36,18%
Índice de capital de trabajo	40,31%	46,10%	45,08%	49,69%	50,72%	2,07%
Deuda Financiera/Activo	45,14%	43,59%	39,41%	40,12%	40,66%	1,37%
GESTIÓN						
Rotación de cartera	0,28	0,34	0,35	0,33	0,34	4,67%
Rotación de Inventario	7,07	12,45	22,67	28,08	30,66	9,18%
Periodo Promedio de Cobro	1.319	1.085	1.058	1.113	1.063	-4,46%
Periodo Promedio de Pago	20	4	26	23	22	-5,64%
Ciclo operacional	1.371	1.115	1.074	1.126	1.075	-4,51%
Apalancamiento Operativo	1,70	1,50	1,40	1,41	1,50	7,03%
Ventas/Activo	22,72%	25,85%	28,12%	26,31%	27,66%	5,15%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia	52,80%	55,02%	58,53%	57,93%	57,30%	-1,09%
Endeudamiento	47,20%	44,98%	41,47%	42,06%	42,70%	1,50%
Cobertura de las Obligaciones	93,13%	135,61%	138,40%	137,72%	114,63%	-16,77%
Apalancamiento	0,89	0,82	0,71	0,73	0,75	2,61%
Apalancamiento financiero	4,86	3,40	2,87	3,04	3,04	-0,06%
Cobertura de Gastos Financieros	1,90	2,57	2,72	2,53	2,58	1,83%
Deuda/EBITDA	3,76	2,96	2,84	3,30	3,31	0,25%
Deuda/Ventas	2,08	1,74	1,47	1,60	1,54	-3,48%
RENTABILIDAD						
ROA	3,32%	5,74%	6,74%	5,78%	5,68%	-1,66%
ROE	6,72%	11,65%	13,00%	11,07%	11,00%	-0,64%
Margen Bruto	74,27%	71,28%	64,46%	61,26%	60,24%	-1,66%
Margen Operacional	55,27%	58,72%	51,98%	48,48%	46,68%	-3,72%
Margen Neto	14,63%	22,20%	23,95%	21,95%	20,53%	-6,48%
Eficiencia Operativa	74,41%	82,38%	80,64%	79,14%	77,48%	-2,09%
Costo de Mercaderías/Ventas	25,73%	28,72%	35,54%	38,74%	39,76%	2,62%
Costo Operativo/Ventas	19,01%	12,56%	12,48%	12,78%	13,57%	6,15%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	25,59%	17,62%	19,36%	20,86%	22,52%	7,94%
Gastos Admin/Utilidad Bruta	17,52%	11,01%	13,59%	14,57%	15,24%	4,65%

ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales desde diciembre del 2020 al 2024 y 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 G6 de EMPRESA IZAGUIRRE BARRAIL INVERSORA S.A.E.CA. 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. 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. Prospecto del Programa de Emisión Global G6 y cada serie complementaria.

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 G6.

La emisión de la calificación del Programa de Emisión Global **PEG G6** de **EMPRESA IZAGUIRRE BARRAIL INVERSORA S.A.E.C.A. (IBISAECA)** se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y Resolución CNV CG N° 35/23.

Fecha de calificación: 27 de Junio de 2025

Fecha de Publicación: 30 de Junio de 2025

Corte de Calificación: 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

EMPRESA IZAGUIRRE BARRAIL INVERSORA S.A.E.C.A.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G6	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 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 la 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 2024 por la firma Benítez Cudas y Asociados (BCA).

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
---	---