

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

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G10

MONTO MÁXIMO: Gs. 40.000.000.000

RESOLUCIÓN SIV N°:26_25022025

PEG G10	SET-2024	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 G10** 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.

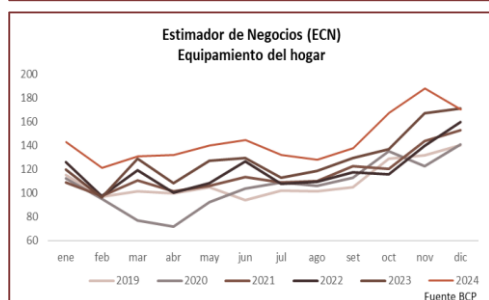
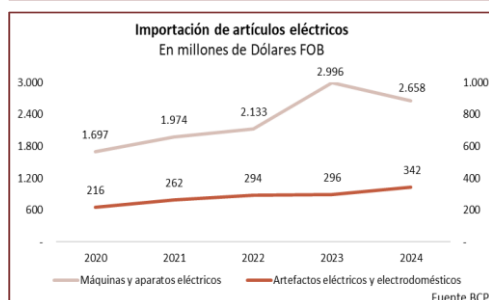
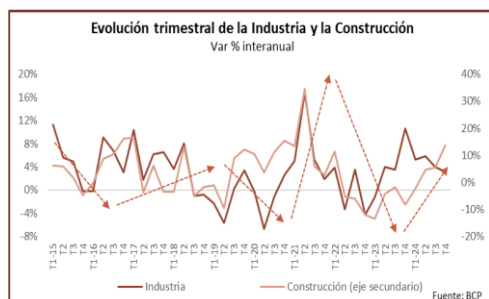
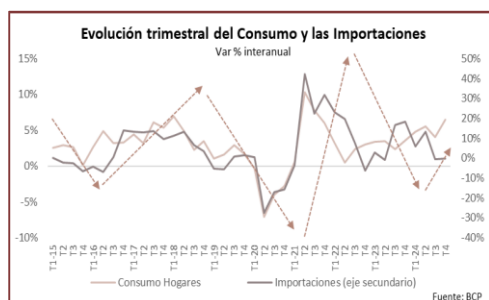
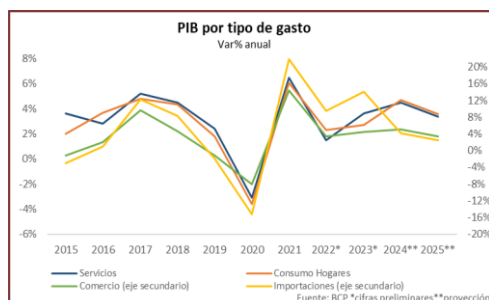
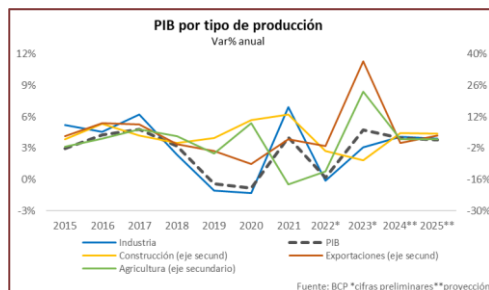
La empresa ha registrado un crecimiento gradual de sus activos y sus ventas en los últimos años, lo que responde a su política conservadora para minimizar el impacto del riesgo de crédito sistémico sobre su cartera. De esta forma, en el 2024 el activo total aumentó 2,02% hasta Gs. 254.402 millones, con 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 11,00%.

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.

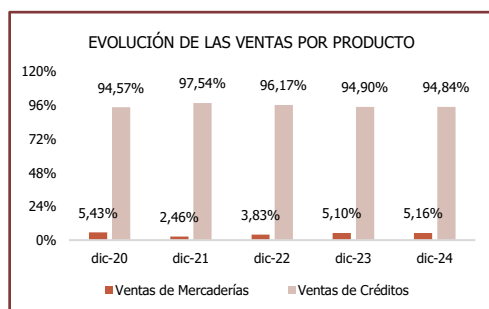
PERFIL DE NEGOCIOS

ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

Empresa dedicada a la concesión de créditos al segmento de consumo y a la venta de mercaderías, con amplia trayectoria en el mercado nacional

Empresa Izaguirre Barrail Inversora S.A.E.C.A. (Empresa IBI S.A.E.C.A.), con sede en Asunción, se dedica a la concesión de créditos y a la comercialización de electrodomésticos y accesorios. Inició sus actividades en 1996 bajo el nombre de El Metal Dorado S.A., enfocándose en la venta de electrodomésticos a través de su unidad de negocios Doradogar, actualmente denominada Ibitec.

En 2012 cambió su figura jurídica y se registró como Sociedad Anónima Emisora de Capital Abierto ante la Comisión Nacional de Valores (hoy Superintendencia de Valores) y la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. (BVPASA) y desde 2013 participa en el mercado mediante la emisión de bonos y acciones preferidas.



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

Su modelo de negocios se basó en la financiación y distribución de electrodomésticos a funcionarios públicos, con un sistema de cobro mediante descuentos automáticos del salario. Posteriormente, incorporó ventas por catálogo y un equipo de vendedores móviles.

En 2017, como parte de su proceso de diversificación, creó la unidad Credex Soluciones Crediticias, con el objetivo de ofrecer créditos al mismo segmento al que ya atendía mediante ventas financiadas.

Actualmente, la empresa opera en tres áreas principales: la concesión de créditos con recursos propios enfocados al consumo en los sectores público y privado, el financiamiento a pequeñas empresas, incluyendo operaciones de descuento de documentos y la comercialización financiada de electrodomésticos.

En ese sentido, la unidad de negocios de créditos representó en promedio el 95,61% de las facturaciones durante los últimos 5 años. Por otro lado, la venta de electrodomésticos, muebles, artículos para el hogar y productos electrónicos, presentó en promedio el 4,39% de los ingresos totales.

Su cartera de créditos se concentró en los Préstamos de Consumo con el 54,40%, la consolidación de deuda contó con el 28,37%, los préstamos a PYMES tuvieron el 7,39% de participación y los créditos por ventas de mercaderías, los préstamos de consumo al sector privado y los créditos con recursos de la Agencia Financiera de Desarrollo (AFD) contaron con 9,83% en su conjunto.

Además, la firma ha centrado su operativa en las colocaciones al segmento de consumo (público y privado), con una participación del 90,17% de los desembolsos totales en Dic24. Adicionalmente, las colocaciones al segmento de Pymes contaron con el 9,83% de participación.

Referente a la gestión de cobro y los medios de pago, Empresa IBI S.A.E.C.A. opera con débito automático de la cuenta de salarios por medio de los entes pagadores o asociaciones de empleados, así como también brinda alternativas a los clientes para el pago en bocas de cobranzas como Aquí Pago, Practipago, Pago Express, depósitos bancarios, giros y transferencias.

Con respecto a su posicionamiento en el mercado, la firma cuenta con diversos competidores, ya que, según los registros del BCP, a Abr25, se identificaron 491 otorgantes de crédito dinerario registrados, distribuidos entre personas físicas y jurídicas en todo el país. Además, la empresa también compite contra la oferta de créditos proveniente de los grandes actores del sector financiero, como bancos, financieras y cooperativas.

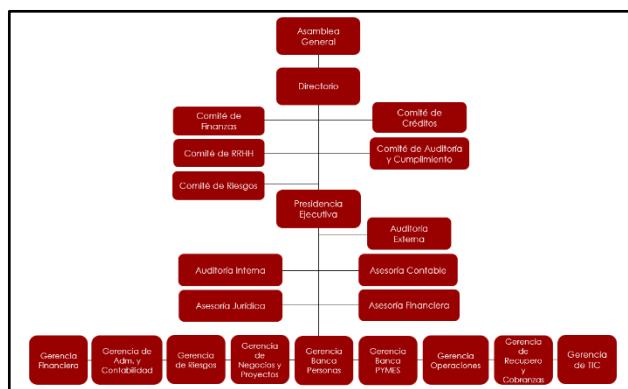
No obstante, al comparar su posicionamiento con otras empresas registradas en la bolsa de valores, dentro de una muestra de seis firmas similares, Empresa IBI S.A.E.C.A. llegó hasta el tercer puesto con respecto al nivel de activos, ocupó el tercer lugar en nivel de ventas al cierre del 2024 y se posicionó en el cuarto puesto en rentabilidad sobre patrimonio (ROE).

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Empresa familiar controlada y dirigida por el Grupo Izaguirre Barrail, con apertura de capital y con estructura organizacional acorde al tipo de negocio

Plana Accionaria de IBI S.A.E.C.A.				
Nombres	Total Acciones	Monto	Participación	Poder de Voto
Rodrigo Izaguirre Cazenave (*)	39.500	39.500.000.000	39,73%	50,00%
María Teresa Barrail	42.863	42.863.000.000	43,11%	50,00%
Demás accionista	17.064	17.064.000.000	17,16%	0,00%
TOTAL		99.427.000.000	100,00%	100,00%

Directorio de IBI S.A.E.C.A.	
Cargo	Nombre
Presidente	Rodrigo José Izaguirre Barrail
Vicepresidente	María Teresa Barrail Villalba
Director Titular	Juan José Izaguirre Barrail
Director Titular	Ángel Gabriel González Cáceres
Director Titular	Marta Diana Vega Ramos
Director Suplente	Miguel Fernando Saldivar
Síndico Titular	Leonardo Bruno Bianchi
Síndico Suplente	Luzana del Carmen Banavides Ortega



La empresa Izaguirre Barrail Inversora S.A.E.C.A. cuenta con un capital suscrito de Gs. 120.000 millones (actualizado en 2024) y con un capital integrado de Gs. 99.427 millones. Este último está representado por 99.427 acciones de valor nominal Gs. 1 millón cada una, divididas entre acciones preferidas y ordinarias de voto simple y múltiple.

Es propiedad del Grupo Familiar Izaguirre Barrail, con la Sra. María Teresa Barrail como propietaria del 43,11% de las acciones. Por otra parte, el Sr. Fernando Rodrigo Izaguirre Cazenave era titular del 39,73%, porcentaje que actualmente se encuentra en proceso de sucesión (*).

Cabe destacar que, el 17,16% del capital se encuentra bajo la propiedad de accionistas preferentes, los cuales no disponen de voz y voto al momento de la toma de decisiones en lo que respecta al control y manejo del negocio, situación que demuestra la apertura de la empresa para recibir financiación externa.

El grupo familiar tiene una incidencia significativa en la dirección estratégica y la administración de la empresa, dado que el directorio es presidido por el Sr. Rodrigo José Izaguirre Barrail, quien también ocupa el cargo de presidente ejecutivo. Seguidamente, la vicepresidencia está a cargo de la Sra. María Teresa Barrail Villalba, principal accionista de la firma.

El directorio está conformado por cinco miembros titulares y uno suplente, y cuenta con el apoyo de distintos comités como el de Finanzas, el de Recursos Humanos, el de Créditos, y los de Auditoría y Cumplimiento. La presidencia ejecutiva se encuentra a cargo del presidente del directorio, quien dispone de un asesor y cuenta con el respaldo de la Auditoría Interna y Externa, así como de las asesorías Jurídica, Contable y Financiera.

La empresa cuenta con nueve gerencias que apoyan el desarrollo de sus actividades. Entre ellas, se destacan las orientadas a la gestión administrativa y organizacional: Gerencia Financiera, Gerencia de Administración y Contabilidad, Gerencia de Riesgos y Gerencia de TIC. Para el seguimiento de las operaciones, dispone de las Gerencias de Banca Personas y de PYMES. Además, cuenta con unidades orientadas al manejo y mejora del negocio, como la Gerencia de Negocios y Proyectos, la Gerencia de Operaciones y la Gerencia de Recupero y Cobranzas.

Como un aspecto relevante, el total de colaboradores aumentó desde 141 en Dic23 hasta 219 en Dic24. Este incremento se dio en el marco del cumplimiento de su plan estratégico de expansión comercial, lo que evidencia el enfoque de la empresa en el fortalecimiento de las operaciones y en la mejora de su capacidad para atender la demanda de los distintos segmentos en donde opera.

Al cierre del ejercicio 2024, Empresa IBI S.A.E.C.A. contó con acciones de la empresa BIC S.A., por un valor de Gs. 727 millones, y una participación de 6,61% sobre el patrimonio neto. Además, dispuso de vinculaciones con otras compañías, debido a que existen accionistas que cuentan con participación en dichas sociedades.

En cuanto a la política de distribución de utilidades, la asamblea de accionistas N° 43, llevada a cabo en fecha 23 de abril de 2025, decidió destinar la suma de Gs. 3.000 millones a las "Reservas para pago de Dividendos Preferentes" por las colocaciones de Acciones Preferidas Físicas Integradas y Acciones Escriturales Preferidas según los Certificados CNV N° 22_19112019, CNV N° 30_16022023 y SIV N° 049_05032024. Asimismo, decidió que el saldo de Gs. 11.449 millones sea distribuido entre los accionistas ordinarios conforme el Estatuto Social.

GESTIÓN OPERATIVA DEL NEGOCIO

Gestión enfocada en la adecuada concesión al segmento de Consumo y Pymes, aunque con crecimiento en la mora a pesar de las medidas para reforzar las cobranzas

Empresa IBI S.A.E.C.A. cuenta con un Manual de Políticas de Crédito que contempla ciertas evaluaciones, requisitos y procedimientos al momento de la concesión. En ese sentido, otorga préstamos a personas físicas asalariadas o jubiladas del sector público o privado y los respalda mediante la firma de pagarés.

Por otro lado, dicho Manual también describe los procedimientos para la Banca PYME, segmento al cual la empresa otorga créditos a profesionales independientes y a pequeñas y medianas empresas pertenecientes a los rubros comerciales, agropecuarios, servicios o industriales, cuyos ingresos, escala y estructura requieran un tratamiento específico. Estas operaciones las respalda con descuentos de cheques, pagarés o préstamos con garantía de cheques.

Al momento de la evaluación, recurre a un listado de criterios para identificar a los "No sujetos de crédito", que incluye a personas que no han proporcionado información suficiente; clientes con historial crediticio desfavorable; personas sin la documentación requerida; solicitantes de crédito destinados a campañas electorales; y aquellos considerados de alto riesgo por ubicación, actividad o mercado.

Si bien la empresa aplica estas medidas para mitigar el riesgo de crédito al momento de la concesión, los indicadores de morosidad han mantenido su tendencia creciente en los últimos años, con una cartera vencida superior a 180 días en aumento, lo cual refleja la necesidad de una mejora en términos de gestión de cobranza.

La firma gestiona el cobro de los créditos a partir del descuento automático realizado por numerosas entidades del sector financiero como bancos, cooperativas, asociaciones de crédito, entre otras. A Dic24, el cobro a través de este mecanismo llegó a Gs. 148.528 millones, monto que representó el 74,03% de los cobros totales registrados.

En 2024, la empresa mantuvo su enfoque en lo que respecta a la adecuada selección de clientes para el segmento de PYMES, y prosiguió con la política de no financiar requerimientos superiores a Gs. 30 millones para nuevos clientes. Además, estableció requisitos adicionales en lo relacionado con la formalización, el historial crediticio y la capacidad de pago del solicitante.

Por otro lado, los créditos de consumo se incrementaron, con la captación de 6.000 nuevos clientes, producto de la realización de campañas comerciales para la captación de mayores clientes en el segmento proveniente del sector público y privado debidamente formalizados. Asimismo, conforme a un estudio y seguimiento de la cartera, se han promovido campañas de reactivación de clientes que habían cancelado la totalidad de sus deudas y de retención de clientes activos.

Para hacer frente al deterioro de los créditos, al cierre del ejercicio 2024, la empresa no realizó ventas de cartera; sin embargo, presentó baja de créditos por incobrabilidad por Gs. 819 millones, monto 61,46% inferior a lo reportado en 2023 con Gs. 2.125 millones.

Cabe destacar que, la administración ha establecido una nueva etapa en términos de políticas de provisiones, ya que durante el 2024 ha realizado constituciones en cada trimestre con el propósito de aumentar la cobertura de sobre la cartera vencida y dar acompañamiento de la gestión de cobranzas.

En lo que respecta a la venta de mercaderías, la línea de negocio Ibitec opera sin acumulación de inventarios, ya que la venta se realiza según los pedidos existentes. Ante la solicitud de determinado producto, la empresa gestiona el pedido con el proveedor correspondiente y realiza la entrega. De esta manera, mantiene un stock mínimo de mercaderías para sus operaciones.

La administración cuenta con un Manual de Políticas para la gestión integral de riesgos que tiene alcance en todas las dependencias, niveles y actividades significativas de la organización que representen un riesgo en el cumplimiento de los objetivos estratégicos.

En ese sentido, la empresa realiza anualmente la identificación de los riesgos con el acompañamiento de la unidad de Auditoría Interna, de manera a considerar todos aquellos escenarios que puedan afectar a la operatividad. Tales procedimientos contemplan riesgos actuales y emergentes que son revisados, gestionados y actualizados por cada dependencia.

Con el propósito de cubrir los riesgos de variaciones inherentes al mercado, específicamente al riesgo de tipo de interés, la empresa estableció en los programas vigentes de bonos la posibilidad de rescate anticipado de los títulos de deuda, conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/17 y en la Resolución BVPASA N° 1013/11. Además, como la empresa solo cuenta con deudas en moneda local, no cuenta con riesgos directos ante variaciones del tipo de cambio.

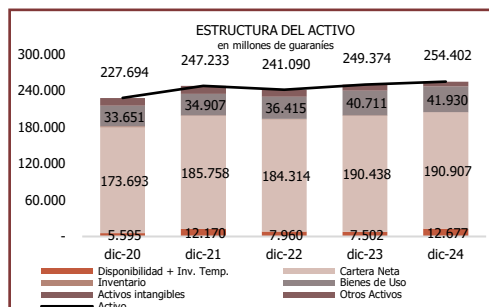
Durante el 2024, los trabajos realizados al entorno tecnológico se centraron en las mejoras al software de gestión, en el avance en las áreas de seguridad de la información, así como en la independencia de las redes. Además, el área de TI desarrolló su plan de trabajo de forma continua.

Para dar cumplimiento a los cambios normativos emitidos por el BCP para las casas de crédito u otorgantes de crédito dinerario (OCD), según la Resolución N° 30 Acta N° 17 del 31 de marzo de 2022, que reglamenta la transparencia informativa y de integridad de gestión, Empresa IBI S.A.E.C.A. ha continuado con la puesta en marcha de buenas prácticas de Gobierno Corporativo, así como con las revisiones de los manuales de funciones, procesos y procedimientos y prosiguió con el trabajo de los Comités (en conjunto con la plana ejecutiva) para la colaboración en el cambio de la metodología y control de la administración de la empresa.

SITUACIÓN FINANCIERA

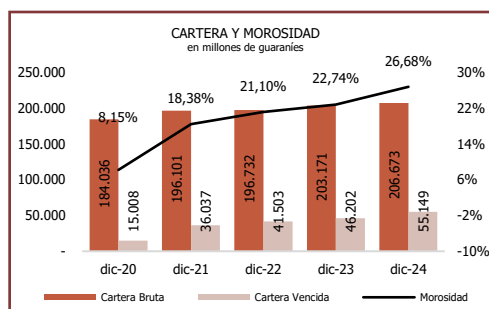
ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

Activo conformado principalmente por créditos, con incremento en la productividad ante mayores ventas, aunque con continuo deterioro de la cartera de créditos y mayores indicadores de morosidad



El activo de Empresa IBI S.A.E.C.A. mantuvo su tendencia creciente y subió levemente en 2,02%, desde Gs. 249.374 millones en Dic23 hasta Gs. 254.402 millones en Dic24, producto del incremento en los créditos netos de corto plazo en 4,18%, desde Gs. 137.057 millones en Dic23 hasta Gs. 142.781 millones en Dic24.

De acuerdo con la principal actividad de la empresa, los créditos representaron la mayor proporción de los recursos totales con el 75,04%; por otra parte, los bienes de uso contaron con el 16,48%, las disponibilidades presentaron el 4,98% y el inventario, los otros activos y las inversiones de largo plazo contaron con el 3,49% en conjunto.



La cartera bruta ha presentado leves crecimientos durante los años 2022 y 2024, con un ritmo de crecimiento promedio de solo el 1,77%. En ese sentido, al cierre del 2024 subió ligeramente en 1,72%, desde Gs. 203.171 millones en Dic23 hasta Gs. 206.673 millones en Dic24, a partir del incremento de los créditos al segmento de consumo (tanto al sector público como al privado) en 15,67%, desde Gs. 99.691 millones en Dic23 hasta Gs. 115.313 millones en Dic24.

En términos de calidad, la cartera vencida subió 19,36%, desde Gs. 46.202 millones en Dic23 hasta Gs. 55.149 millones en Dic24, ante el incremento de los créditos en gestión de cobro en 26,17%, desde Gs. 35.351 millones en Dic23 hasta Gs. 44.601 millones en Dic24. De esta manera, la morosidad subió desde 22,74% en Dic23 hasta 26,68% en Dic24, así como también la morosidad respecto al patrimonio subió desde 31,98% en Dic23 hasta 37,83% en Dic24.

Para hacer frente al incremento de los créditos vencidos, las previsiones de la cartera subieron 23,82%, desde Gs. 12.733 millones en Dic23 hasta Gs. 15.766 millones en Dic24, con lo cual la cobertura de previsiones aumentó levemente desde 27,56% en Dic23 hasta 28,59% en Dic24.

Es importante mencionar que, para contrarrestar la mayor morosidad, durante los últimos cinco años, Empresa IBI S.A.E.C.A. realizó la desafectación de cartera por un total de Gs. 39.482 millones a través del reconocimiento de pérdidas por

incobrabilidad por Gs. 14.915 millones, mientras que el saldo de Gs. 24.568 millones fue vendido a la empresa Breslavia S.A. para la correspondiente gestión de cobro.

En ese sentido, dicha entidad logró la recuperación de Gs. 5.208 millones, lo cual correspondió al 21,20% de la cartera vendida. De esta manera, el saldo a cobrar ascendió a Gs. 19.360 millones, monto que representó el 40,23% de los créditos de largo plazo y el 9,37% de la cartera bruta.

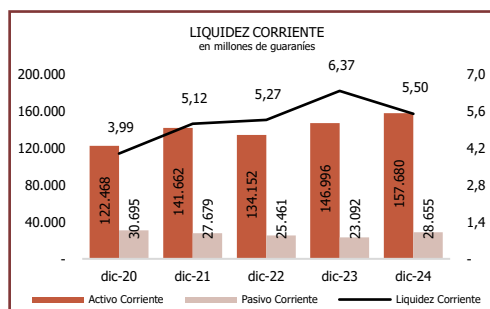
En cuanto a la productividad de la empresa, la relación Ventas/Activo subió desde 26,31% en Dic23 hasta 27,66% en Dic24 ante el mayor crecimiento en las ventas en comparación a de los recursos totales. Asimismo, la relación ventas sobre cartera aumentó desde 0,34 en Dic23 hasta 0,37 en Dic24.

Por último, la firma ha mantenido inversiones en la empresa Buró de Información Comercial S.A. (BIC S.A.) por Gs. 727 millones; sus bienes de uso alcanzaron los Gs. 41.930 millones y se conformaron principalmente por inmuebles con Gs. 30.985 millones. Asimismo, dispone de otras cuentas a cobrar con partes relacionadas por Gs. 4.766 millones, entre el corto y largo plazo, y cuenta con documentos a cobrar por compra de cartera de largo plazo de entidades relacionadas por Gs. 767 millones.

LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Mayor generación operativa de caja a partir de menores desembolsos, con incremento en las disponibilidades y liquidez inmediata y con estructura de financiamiento centrada en deudas bursátiles

Las disponibilidades aumentaron 68,98%, desde Gs. 7.502 millones en Dic23 hasta Gs. 12.677 millones en Dic24, a partir del incremento en la generación operativa de caja en 62,24%, desde Gs. 10.676 millones en Dic23 hasta Gs. 17.320 millones en Dic24, producto, a su vez, de los menores desembolsos operativos realizados, los cuales bajaron 3,11%, hasta Gs. 177.125 millones en Dic24.



En ese sentido, el incremento de los recursos líquidos, junto con el aumento de los créditos netos de corto plazo, provocó que el activo corriente aumentara en 7,27%, desde Gs. 146.996 millones en Dic23 hasta Gs. 157.680 millones en Dic24.

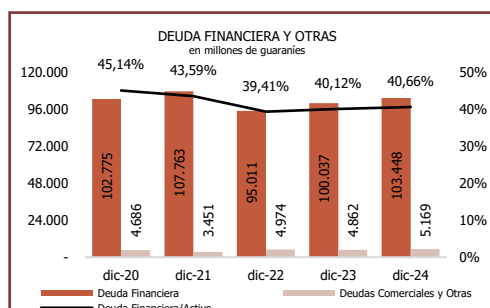
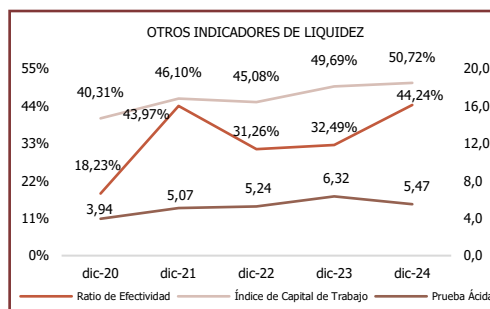
En paralelo, el pasivo corriente subió 24,09%, desde Gs. 23.092 millones en Dic23 hasta Gs. 28.655 millones en Dic24, ante las mayores deudas bursátiles de corto plazo, las cuales subieron 23,87%, hasta Gs. 20.963 millones en Dic24.

Ante mayor crecimiento de las obligaciones de corto plazo en comparación al de los activos corrientes, la liquidez bajó desde 6,37 en Dic23 hasta 5,50 en Dic24, pero se mantuvo en niveles elevados, debido a la importante participación de la cartera de créditos en la estructura del activo. Asimismo, la prueba ácida bajó desde 6,32 en Dic23 hasta 5,47 en Dic24, pero también se mantuvo en niveles elevados respecto a años anteriores.

Si bien la entidad no cuenta con inversiones temporales como reserva de liquidez, debido al incremento en las disponibilidades, el ratio de efectividad subió desde 32,49% en Dic23 hasta 44,24% en Dic24, nivel más elevado de la serie analizada y que demuestra la capacidad de la entidad de responder a sus deudas de corto plazo.

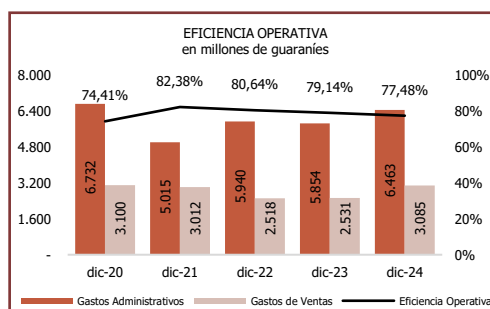
Históricamente, Empresa IBI S.A.E.C.A. ha financiado su negocio a partir de aportes de capital, sumado a las deudas financieras, las cuales se concentran en un 96,05% en emisiones de títulos de deuda en el mercado de valores, así como mediante las cuentas por pagar a proveedores y otras.

En ese sentido, las obligaciones financieras mantuvieron su tendencia creciente y subieron 3,41%, desde Gs. 100.037 millones en Dic23 hasta Gs. 103.448 millones en Dic24, con lo cual la presión de dichos compromisos sobre los activos subió desde 40,12% en Dic23 hasta 40,66% en Dic24. En paralelo, las deudas comerciales y otras aumentaron 6,31%, hasta Gs. 5.169 millones en Dic24, a causa del crecimiento en los anticipos de clientes en 62,02%, hasta Gs. 897 millones en Dic24.



GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

Incrementos en los costos, gastos y previsiones, aunque se mantiene una adecuada eficiencia operacional apoyada por las mayores ventas y adecuados márgenes de utilidad operacional



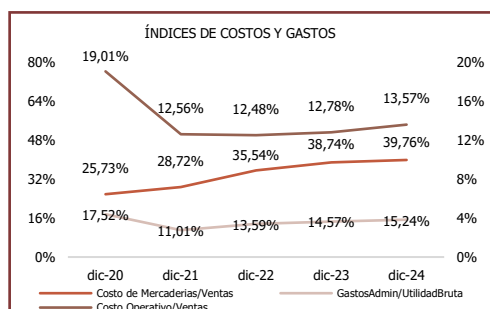
Los costos de ventas subieron 10,09%, desde Gs. 25.412 millones en Dic23 hasta Gs. 27.976 millones en Dic24, como consecuencia del incremento en los costos por servicios en 9,90%, desde Gs. 23.373 millones en Dic23 hasta Gs. 25.687 millones en Dic24. De esta forma, el indicado Costos de Ventas/Ventas subió desde 38,74% en Dic23 hasta 39,76% en Dic24.

Debido a que la empresa cuenta con un relevante nivel de cobros a través de descuentos directos mediante distintas instituciones financieras, los costos por servicios se centraron en las comisiones de corretaje y cobranza, así como en transferencias, envíos y seguros sobre préstamos.

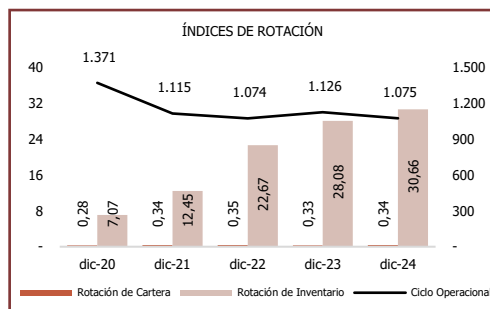
Por otro lado, los gastos administrativos subieron 10,40%, desde Gs. 5.854 millones en Dic23 hasta Gs. 6.463 millones en Dic24 y se conformaron principalmente por sueldos y jornales y por los honorarios profesionales y de asesoramiento con el 44,25% y con Gs. 2.860 millones en su conjunto.

Asimismo, los gastos de ventas subieron 21,89%, desde Gs. 2.531 millones en Dic23 hasta Gs. 3.085 millones en Dic24, a causa del crecimiento en los sueldos al personal de ventas en 46,92%, desde Gs. 885 millones en Dic23 hasta Gs. 1.301 millones en Dic24.

Como resultado, la eficiencia operativa bajó desde 79,14% en Dic23 hasta 77,48% en Dic24, nivel por debajo de lo reportado en Dic21 con 82,38%; mientras que la relación Costos Operativos/Ventas aumentó desde 12,78% en Dic23 hasta



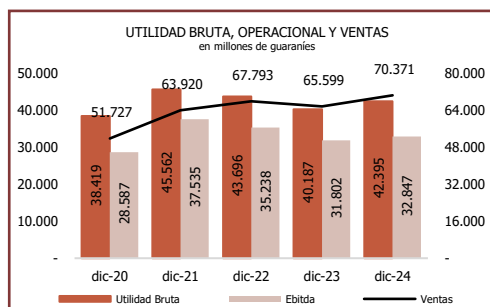
13,57% en Dic24, así como también la presión de los gastos administrativos respecto a la utilidad bruta se incrementó desde 14,57% en Dic23 hasta 15,24% en Dic24.



Dic24, mientras que la rotación de inventario mantuvo su tendencia creciente, situación que se encuentra asociada a la modalidad de operaciones de la firma, ya que trabaja directamente con proveedores de acuerdo con los pedidos de los clientes, con lo cual no acumula inventarios. De esta manera, el ciclo operacional bajó desde 1.126 días en Dic23 hasta 1.075 días en Dic24.

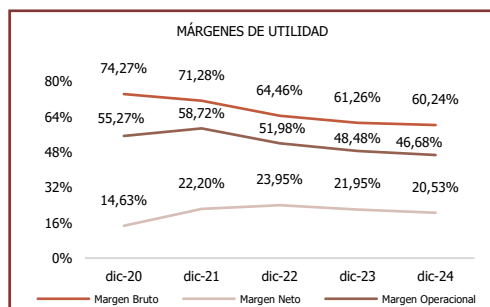
UTILIDAD Y RENTABILIDAD

Crecimiento en las ventas y sostenida generación de utilidades finales, aunque con menores márgenes e indicadores de rentabilidad final siendo niveles razonables para el tipo de negocio



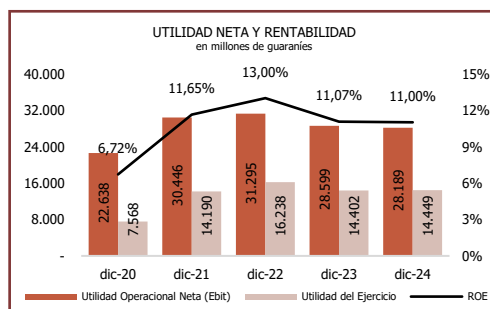
Las ventas de la empresa subieron 7,27%, desde Gs. 65.599 millones en Dic23 hasta Gs. 70.371 millones en Dic24, a partir del incremento en los ingresos por venta de créditos en 10,21%, desde Gs. 63.185 millones en Dic23 hasta Gs. 69.639 millones en Dic24, sumado al incremento en las ventas de mercaderías en 13,14%, hasta Gs. 3.478 millones en Dic24.

Las mayores ventas generaron que la utilidad bruta aumente 5,49%, desde Gs. 40.187 millones en Dic23 hasta Gs. 42.395 millones en Dic24, así como también generaron que la utilidad operacional (EBITDA) suba 3,29%, desde Gs. 31.802 millones en Dic23 hasta Gs. 32.847 millones en Dic24. No obstante, dichos resultados se mantuvieron por debajo de lo registrado en Dic21 con Gs. 45.562 millones y Gs. 37.535 millones respectivamente.



El mayor crecimiento de los costos se reflejó en la reducción del margen bruto, desde 61,26% en Dic23 hasta 60,24% en Dic24, así como también el incremento en los gastos de administrativos y de ventas generó que el margen operacional mantenga su tendencia decreciente y baje desde 48,48% en Dic23 hasta 46,68% en Dic24.

Sin embargo, si bien el margen neto bajó desde 21,95% en Dic23 hasta 20,53% en Dic24 y se posicionó por debajo de lo reportado en Dic21 con 22,20%, se mantuvo por encima del margen neto promedio registrado por empresas similares.



La utilidad operacional neta (EBIT) bajó 1,43%, desde Gs. 28.599 millones hasta Gs. 28.189 millones en Dic24, a causa de los mayores gastos operacionales registrados. Por el contrario, a causa del crecimiento en los resultados no operativos en 3,03 veces, hasta Gs. 721 millones, sumado a los menores impuestos pagados, que llegaron hasta Gs. 1.730 millones, la entidad generó un ligero crecimiento en los resultados netos.

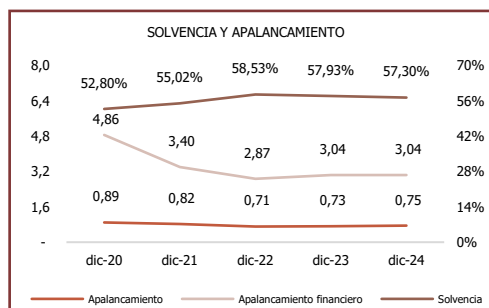
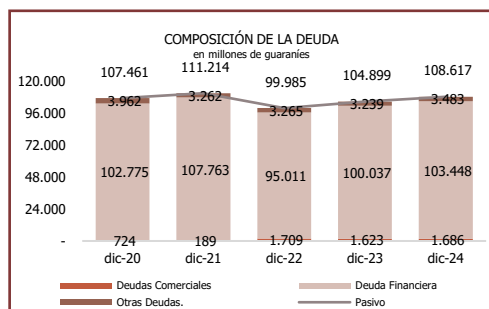
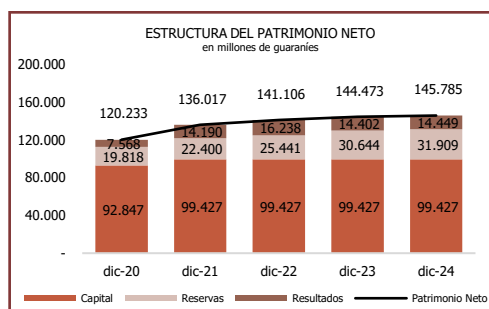
Finalmente, la utilidad del ejercicio aumentó levemente en 0,33%, desde Gs. 14.402 millones en Dic23 hasta Gs. 14.449 millones en Dic24. No obstante, la rentabilidad respecto al patrimonio (ROE) se redujo desde 11,07% en Dic23 hasta 11,00% en Dic24 y se mantuvo por debajo de la rentabilidad promedio de

empresas similares. De igual forma la rentabilidad respecto al activo (ROA) disminuyó de 5,78% en Dic23 a 5,68% en Dic24.

SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

Acorde niveles de solvencia patrimonial, con sostenido crecimiento del patrimonio, continua generación de utilidades con capital invariable y adecuada cobertura de obligaciones y de gastos financieros

El patrimonio neto ha presentado bajas tasas de crecimiento durante los últimos tres años, con una tasa promedio del 2,35%. Al cierre del 2024, solo creció 0,91%, desde Gs. 144.473 millones en Dic23 hasta Gs. 145.785 millones en Dic24, ante el incremento en las reservas del 4,13%, desde Gs. 30.644 millones en Dic23 hasta Gs. 31.909 millones en Dic24.



En cuanto su composición, el capital representó el principal componente de los recursos de la compañía con el 68,20%, las reservas presentaron el 21,89% y los resultados contaron con el 9,91%.

Cabe destacar que, Empresa IBI S.A.E.C.A. ha generado utilidades de manera sostenida durante los últimos 5 años, a la vez que mantuvo su capital invariable desde 2021, lo cual responde a la política de distribución de dividendos establecida.

En cuanto a las obligaciones, el pasivo creció levemente en 3,54% desde Gs. 104.899 millones en Dic23 hasta Gs. 108.617 millones en Dic24, y se conformó principalmente por deudas financieras con el 95,24%, por las otras deudas con el 3,21% y por los compromisos con proveedores con el 1,55%.

Es importante destacar que, la compañía contó con el 73,62% de sus compromisos centrados en el largo plazo, mientras que los de corto plazo contaron con el 26,38%. Esta estructura de deuda se explica por la relevante financiación a través del mercado de valores, la cual representa el 91,48% de las obligaciones totales.

Como resultado, la solvencia bajó levemente desde 57,93% en Dic23 hasta 57,30% en Dic24, pero se mantuvo en niveles elevados en comparación a lo registrado en Dic21 con el 55,02%. En paralelo, el endeudamiento subió ligeramente desde 42,06% en Dic23 hasta 42,70% en Dic24, aunque siguió siendo inferior a lo reportado por empresas similares.

Asimismo, ante el bajo crecimiento de la deuda, el apalancamiento se mantuvo estable y llegó hasta 0,75 en Dic24; de igual forma, el apalancamiento financiero no presentó variaciones y llegó hasta 3,04 en Dic24.

Si bien las deudas aumentaron, la empresa presentó una cobertura de las obligaciones del 114,63% en Dic24, lo cual demuestra que con las ganancias operativas la empresa es capaz de cubrir más del 100% de sus deudas de corto plazo.

De igual manera, la cobertura de gastos financieros se mantuvo en niveles elevados y subió desde 2,53 en Dic23 hasta 2,58 en Dic24, ante la mayor generación de utilidades operacionales registradas en comparación al incremento de las obligaciones.

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

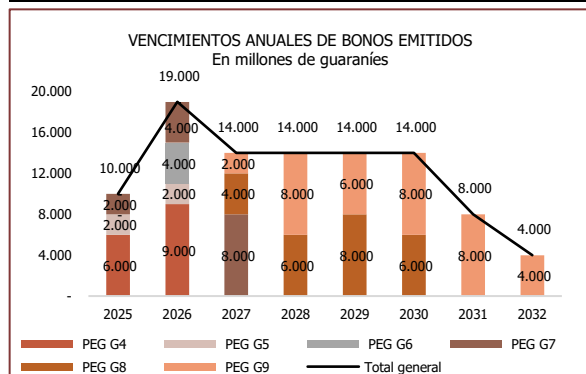
CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL	
Características	Detalle
Emisor	EMPRESA IBI S.A.E.C.A.
Denominación del Programa	G10
Aprobación	Aprobado según Acta de Directorio N° 692 de fecha 14/01/2025
Moneda y monto	Gs. 40.000.000.000.- (guaraníes cuarenta mil millones).
Plazo de Vencimiento	de 365 a 3.285 días (de 1 año a 9 años).
Garantía	Común a sola firma.
Pago de Intereses y Capital	A ser definido en los prospectos adicionales de cada serie a ser emitida dentro del marco del presente programa.
Tasa de Interés	A ser definido en los prospectos adicionales de cada serie a ser emitida dentro del marco del presente programa.
Destino de Fondos	Los fondos obtenidos serán destinados a la reestructuración de pasivos bursátiles en un porcentaje mínimo de 80% y máximo de 100% y a capital operativo para pagos a proveedores de mercaderías y compras de mercaderías en un porcentaje máximo de 20%. La elección de los pasivos bursátiles a pagar, así como los pagos a realizarse con los fondos para capital operativo se dará en función a las condiciones de mercado al momento de la emisión de las series.
Rescate Anticipado	Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVPASA N° 3090/24 de fecha 12/09/2024, se faculta al Directorio de la sociedad realizar rescates anticipados, parciales o totales, dentro del marco del presente programa, respetando la operativa y los cortes mínimos establecidos acorde a la normativa vigente establecida por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción. El procedimiento y las condiciones para realizar los rescates deberán estar establecidos en las Actas de Emisión de cada Serie a ser emitida dentro del marco del presente programa. Precio: A la par. Monto: Monto total de la serie a ser rescatada.
Agente Organizador	Casas de Bolsa debidamente habilitadas por la Superintendencia de Valores y la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.
Agente Colocador	Casas de Bolsa debidamente habilitadas por la Superintendencia de Valores y la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.
Representante de Obligacionistas	Mersan Abogados S.R.L.

El directorio de Empresa IBI S.A.E.C.A. aprobó la emisión de bonos a través del Programa de Emisión Global G10, mediante el Acta de Directorio N° 692 con fecha 14 de enero de 2025, por un monto máximo de Gs. 40.000 millones, con cortes mínimos de Gs. 1 millón, y cuyos fondos obtenidos serán destinados mayormente a la reestructuración de pasivos mediante el pago del capital de las series de los programas de bonos emitidos con anterioridad, y en menor proporción, serán utilizados para capital operativo para pagos a proveedores y compras de mercaderías.

El programa cuenta con un plazo de vencimiento desde 365 días hasta 3.285 días (de 1 año hasta 9 años), los pagos de capital e intereses serán definidos en los prospectos complementarios de cada serie a ser emitida dentro del marco del presente programa, contempla la posibilidad de rescate anticipado conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/17 y la Resolución BVPASA N° 3090/24 de fecha 12/09/2024, la garantía es común a sola firma y como representante del obligacionista se encuentra designada la firma Mersan Abogados S.R.L. Es importante mencionar que, a la fecha de calificación, la entidad aún no ha emitido ninguna serie correspondiente al PEG G10.

ANTECEDENTES DE EMISIONES ANTERIORES

Emisiones de IBI SAECA				
Programa	Año de Emisión	Monto Emitido y Colocado	Pagado	Saldo Vigente Gs.
BBCP-G1	2013	800.000.000	800.000.000	-
PEG-G1	2013	12.000.000.000	12.000.000.000	-
PEG-G2	2014	15.000.000.000	15.000.000.000	-
PEG-G3	2015	21.000.000.000	21.000.000.000	-
PEG-G4	2017	50.000.000.000	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, 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 G10 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. Prospectos del Programa de Emisión Global G10 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 G10.

La emisión de la calificación del Programa de Emisión Global **PEG G10** de la **EMPRESA IZAGUIRRE BARRAIL INVERSORA S.A.E.C.A. (IBISAECA)** se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y la 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 G10	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 Codas 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
---	--