

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	DIC-2024	DIC-2025
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 **pyA** con tendencia **Estable** para el Programa de Emisión Global **PEG G10** de la empresa **IBISAECA**, con fecha de corte al 31 de Diciembre de 2025, considerando que la compañía ha mantenido en los últimos años adecuados indicadores de solvencia patrimonial y endeudamiento, acompañado de un gradual crecimiento de su negocio con una estrategia conservadora, priorizando la calidad de los activos con buenas prácticas de gobierno corporativo y adecuada gestión integral de riesgos, lo que ha permitido mantener adecuados niveles de liquidez, eficiencia operativa y rentabilidad, con elevada cobertura de las obligaciones de corto plazo.

En contrapartida, la calificación considera que se mantiene una alta morosidad de la cartera, con bajos niveles relativos de cobertura de provisiones, a pesar de que la modalidad de las cobranzas se basa mayormente en débitos automáticos, lo que sin embargo genera retrasos en los cobros, con aumento y mayor maduración de la cartera vencida.

Esta situación, sumado al crecimiento gradual de las ventas, con menor diversificación de la cartera y de los segmentos de clientes, ha generado una reducción de los niveles de flujo de caja en relación con el volumen de las operaciones. Asimismo, los pagos de dividendos preferentes y ordinarios generan presión sobre el flujo de caja, ya que la empresa distribuye el 100% de las utilidades.

En el 2025, el patrimonio neto ha registrado un leve incremento 1,43% hasta Gs. 147.867 millones, mientras que el pasivo total aumentó 6,50% hasta Gs. 115.680 millones, lo que derivó en la disminución del indicador de solvencia patrimonial desde 57,30% a 56,11%, y el aumento del apalancamiento desde 0,75x a 0,78x, siendo niveles adecuados para el tipo de negocio. Por otro lado, la deuda respecto al Ebitda y a las ventas se ha mantenido en niveles relativamente altos, registrando ratios de 3,47x y 1,55x respectivamente en Dic25.

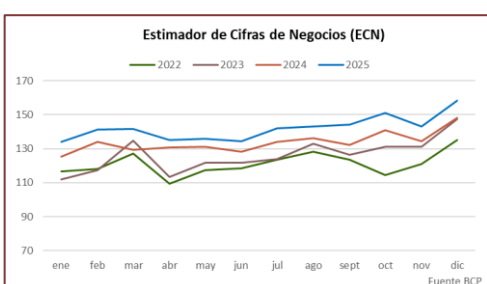
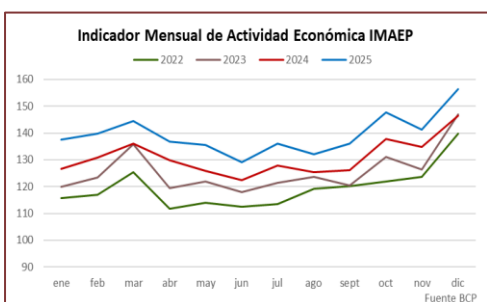
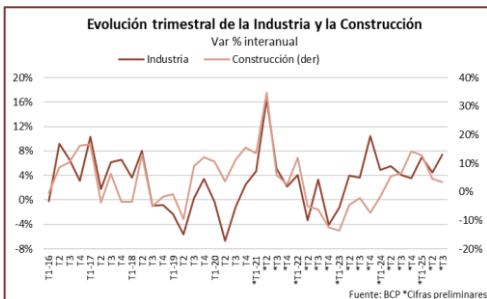
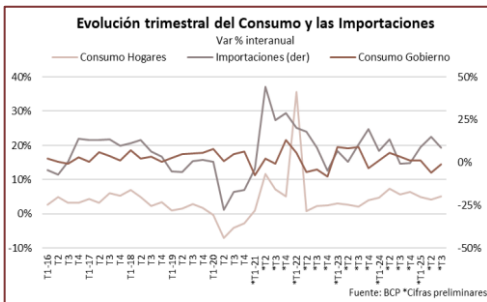
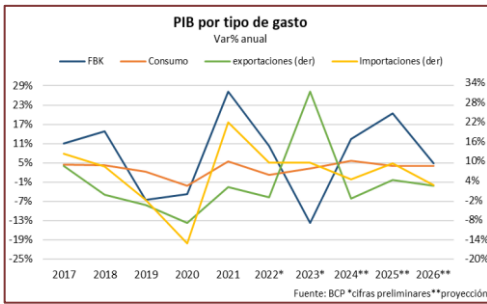
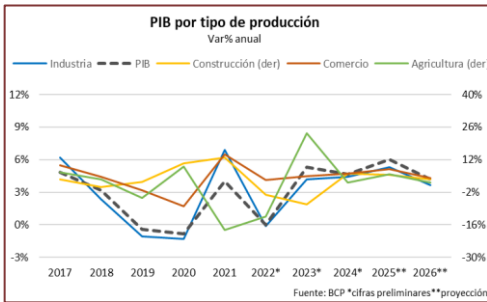
El activo total creció 3,59% hasta Gs. 263.548 millones, con un aumento de 2,60% de los créditos netos hasta Gs. 195.864 millones. Los activos líquidos disponibles de Gs. 12.679 millones, representaron el 42,0% del pasivo corriente, mientras que el activo corriente total de Gs. 166.017 millones reflejaron una liquidez corriente de 5,50x, con un índice de capital de trabajo de 51,54%, siendo estos niveles adecuados considerando el uso intensivo de capital operativo que requiere el giro del negocio.

Las ventas aumentaron 6,17% hasta Gs. 74.710 millones en Dic25, lo que generó el incremento de 1,55% de la utilidad operacional (Ebitda) hasta Gs. 33.356 millones, aunque la utilidad ordinaria operativa disminuyó 13,30% hasta Gs. 13.402 millones, luego de absorber los costos por provisiones y los gastos financieros. Finalmente, la utilidad neta disminuyó 12,30% hasta Gs. 12.672 millones.

Con respecto a los márgenes de utilidad en relación con las ventas, el margen operacional disminuyó desde 46,68% a 44,65%, así como el margen neto bajó desde 20,53% a 16,96%, aunque siguen siendo niveles razonables para el tipo de negocio. Asimismo, la rentabilidad del patrimonio (ROE) bajó desde 11,0% hasta 9,37% y el ROA se redujo desde 5,68% a 4,81%, siendo niveles relativamente bajos. La eficiencia operativa y el costo operacional sobre el margen bruto, se mantuvieron en niveles adecuados de 76,43% y 23,57% respectivamente.

TENDENCIA	FORTALEZAS	RIESGOS
La tendencia Estable refleja las razonables expectativas sobre la situación general de IBISAECA, considerando sus adecuados niveles de solvencia patrimonial y liquidez, manteniendo su capacidad de generar ventas y utilidades con un crecimiento gradual de sus operaciones.	<ul style="list-style-type: none"> Adecuados niveles de solvencia patrimonial y endeudamiento. Adecuados indicadores de liquidez y cobertura de las obligaciones. Mantenimiento de adecuados márgenes de utilidad, con eficiente estructura de costos operacionales. 	<ul style="list-style-type: none"> Elevados niveles de morosidad de cartera, acompañado de una baja cobertura de provisiones respecto a la cartera vencida. La política de dividendos de la empresa no contempla retención de utilidades aunque se han constituido reservas por provisiones.

ECONOMÍA E INDUSTRIA



La economía del país mostró un comportamiento altamente variable durante la última década. El PIB pasó por una desaceleración entre 2018 y 2019, seguida de una contracción más profunda en 2020 debido a la pandemia de COVID, explicada, principalmente, por la caída en la industria y el comercio, mientras que la agricultura presentó una elevada volatilidad.

En 2021 se registró un fuerte rebote impulsado por el efecto postpandemia, la recuperación industrial y la reactivación comercial, lo que permitió una corrección parcial del PIB. Para 2022, el crecimiento fue moderado, marcado por una contracción relevante del sector agrícola y un desempeño más contenido de los sectores no primarios.

Hacia el período 2025–2026, el PIB tendió a una tasa cercana al 4%, sustentado por una industria con expansiones en torno al 6% y una agricultura que, tras el crecimiento excepcional del 23,4% en 2023, se normalizó hacia tasas cercanas al 3,7%. La construcción y el comercio acompañaron este escenario con una recuperación moderada, dejando atrás las tasas negativas, lo que coincidió hacia un crecimiento más equilibrado al cierre de 2025.

Desde el enfoque del gasto, se observó una transición desde la volatilidad hacia una fase de solidez en la inversión. En ese sentido, la Formación Bruta de Capital alcanzó un crecimiento cercano al 20% en 2025, tras la contracción de -13,9% en 2023, acompañado por las importaciones, con picos superiores al 30% en los años postpandemia. Por su parte, el consumo de los hogares se mantuvo como el componente más estable de la demanda, con un crecimiento sostenido en torno al 4,5% interanual, actuando como un pilar del crecimiento interno.

En el análisis trimestral, entre finales de 2021 y mediados de 2022, las importaciones registraron picos del 49,1% y 35,5% interanual como efecto de la reapertura económica. En tanto, el consumo de los hogares mantuvo una trayectoria estable entre el 4% y el 5%, sirviendo de contrapunto a la irregularidad del consumo público, que experimentó contracciones de hasta el -5,6% en el segundo trimestre de 2022. Hacia el cierre de 2024 y durante 2025, las cifras preliminares sugirieron una mayor sostenibilidad, con una moderación de las importaciones y la consolidación del consumo privado.

Paralelamente, la industria y la construcción, que alcanzaron techos históricos en el segundo trimestre de 2021 del 16,5% y 34,67%, respectivamente, que superaron las fases de contracción de 2022 y 2023, provocadas por el endurecimiento de políticas monetarias y el fin del auge de obras públicas. Al cierre de 2025, la tendencia indicó una recuperación equilibrada, con la industria en niveles del 7,4%, mientras que la construcción mantuvo variaciones positivas como del 3,4% hacia el tercer trimestre del año.

De esta manera, según datos preliminares, la proyección del PIB para 2025 se ajustó al alza, pasando de 4,7% a 6,0%, impulsado por el sector terciario, que subió de 5,3% a 6,1%, gracias al comercio (8,0%) y otros servicios (6,1%). El sector secundario también creció más de lo previsto (6,2%), apoyado por la manufactura (5,3%) y el rubro de electricidad y agua (9,4%), mientras que el sector primario se ajustó levemente al 5,3%. Por el lado del gasto, las exportaciones (4,2%) e importaciones (9,2%) superaron las expectativas, lo que contrastó con la caída del consumo público (-1,0%) y una inversión fija menor a la proyectada (14,5%). Con esto, el PIB se ubicó en 6,1%.

Durante el 2025, el Indicador Mensual de la Actividad Económica del Paraguay (IMAEP) registró doce meses consecutivos de expansión interanual, con aportes positivos de todos los sectores. En el mes de diciembre, este indicador presentó un incremento interanual de 5,9%, acumulando un crecimiento de 6,0%.

El crecimiento interanual se explica principalmente por los desempeños positivos de la producción récord de maíz, de trigo, arroz y algodón, atenuados por la menor producción de soja y el menor nivel de faenamiento de bovinos. En el sector secundario se destaca el desempeño favorable de la construcción, debido al mayor ritmo de ejecución de obras tanto públicas como privadas.

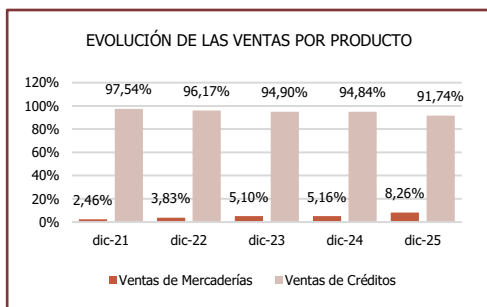
Además, el Estimador de Cifras de Negocios (ECN) de acuerdo con datos preliminares, registró en diciembre una variación interanual de 6,3%, con lo cual la variación acumulada a Dic25 se ubicó en 5,9%, lo que responde principalmente a las dinámicas favorables observadas en las ventas de las manufacturas, los servicios y la actividad comercial.

PERFIL DE NEGOCIOS

ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

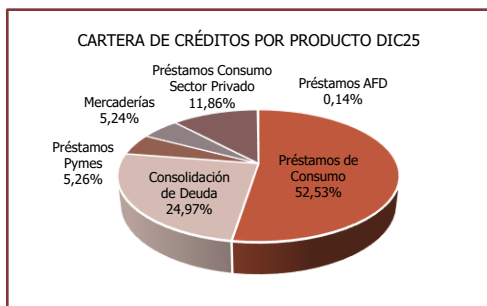
Empresa dedicada a la concesión de créditos y a la venta de mercaderías, con amplia trayectoria en el mercado nacional y un modelo conservador de gestión de riesgos

Empresa Izaguirre Barrail Inversora S.A.E.C.A. es una empresa con más de 30 años de trayectoria, dedicada principalmente a la concesión de créditos a funcionarios públicos y privados, así como a operaciones de descuento de cheques, actividades desarrolladas a través de su unidad de negocios CREDEX Soluciones Crediticias. Asimismo, opera en el segmento comercial mediante IBITEC, orientado a la venta financiada de electrodomésticos, productos electrónicos y tecnología.



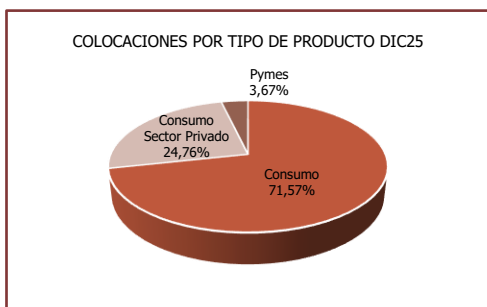
La unidad de créditos concentró en promedio el 95,04% de las facturaciones en los últimos cinco años, mientras que la venta de mercaderías representó el 4,96% restante de los ingresos. La empresa opera principalmente mediante el débito automático sobre salarios a través de entes pagadores a asociaciones de empleados, complementado con opciones de pago en bocas de cobranza.

Al cierre de 2025, la cartera de créditos estuvo compuesta principalmente por préstamos de consumo, con una participación del 52,53%, seguidos por las operaciones de consolidación de deuda (24,97%) y los préstamos de consumo al sector privado (11,86%), mientras que los créditos a PYMES representaron el 5,26% y las mercaderías junto con los créditos con recursos de la AFD concentraron el 5,38% de la cartera.



En términos de colocaciones, el segmento de consumo (público y privado) incrementó su participación de 90,17% en Dic24 a 96,33% en Dic25, en detrimento del segmento PYMES, cuya participación se redujo de 9,83% a 3,67%, en línea con una estrategia de menor exposición a dicho segmento, lo que ha impulsado la búsqueda de nuevos nichos de mercado con mayor foco en clientes asalariados del sector privado.

En este contexto, la base de clientes aumentó 20,84%, alcanzando 28.557 clientes activos, principalmente por la incorporación de clientes del sector privado. Asimismo, la entidad contrató servicios de marketing digital para fortalecer la promoción de sus productos, especialmente en electrónica, celulares, tecnología y electrodomésticos, en el marco de su reorientación comercial.



En cuanto a su posicionamiento, la firma opera en un entorno altamente competitivo, con 531 otorgantes de crédito dinerario registrados según el Banco Central del Paraguay, además de la competencia de bancos, financieras y cooperativas. En comparación con otras empresas del mismo sector registradas en la Bolsa de Valores, dentro de una muestra de ocho firmas, IBI S.A.E.C.A. se ubicó en el cuarto lugar en activos y ventas al cierre de 2025 y en el sexto lugar en rentabilidad sobre patrimonio (ROE). Asimismo, la entidad registró una ejecución presupuestaria global satisfactoria durante el ejercicio 2025.

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Empresa de carácter familiar, bajo el control de la familia Izaguirre Barrail, con estabilidad en la composición del Directorio y de la plana ejecutiva, además de una adecuada apertura de capital

DIRECTORIO	
Cargo	Nombre
Presidente	Rodrigo José Izaguirre Barrail.
Vicepresidente	María Teresa Barrail Villalba.
Director Titular	Ángel Gabriel González Cáceres
Director Titular	Juan José Izaguirre Barrail.
Director Titular	Marta Diana Vega Ramos.
Director Suplente	Miguel Fernando Saldívar.
Síndico Titular	Leonardo Bruno Bianchi.
Síndico Suplente	Luzana del Carmen Benavides Ortega.

Empresa Izaguirre Barrail Inversora S.A.E.C.A. cuenta con un capital suscrito de Gs. 120.000 millones y 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 43,95% de las acciones. Por otra parte, el Sr. Rodrigo Izaguirre Cazenave era titular del 39,73%, porcentaje que actualmente está en proceso de sucesión (*).

Cabe destacar que, el 21,55% del capital está 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

ACCIONISTA	Cantidad Acciones	Valor (en millones de Gs.)	% Part. Capital	% Part. Voto
Rodrigo Izaguirre (+)	29.000	29.000	29,17%	18,35%
María Teresa Barrail	29.000	29.000	29,17%	18,35%
Acciones OVS	58.000	58.000	58,33%	36,71%
Rodrigo Izaguirre (+)	10.000	10.000	10,06%	31,65%
María Teresa Barrail	10.000	10.000	10,06%	31,65%
Acciones OVM	20.000	20.000	20,12%	63,29%
Total Acciones Ordinarias	78.000	78.000	78,45%	100,00%
Rodrigo Izaguirre (+)	500	500	0,50%	-
María Teresa Barrail	4.052	4.052	4,08%	-
Otros accionistas	5.448	5.448	5,48%	-
Acciones Preferidas	10.000	10.000	10,06%	-
María Teresa Barrail	644	644	0,65%	-
Otros accionistas	10.783	10.783	10,85%	-
Acciones Pref. Escriturales	11.427	11.427	11,49%	-
Total Acciones Preferidas	21.427	21.427	21,55%	-
Total Acciones Emitidas	99.427	99.427	100,00%	-

La dirección y administración está integrada por miembros de la primera y segunda generación de la familia. 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.

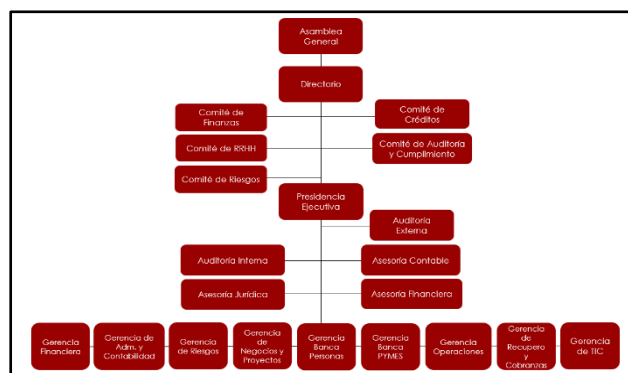
El directorio delega las actividades de control y supervisión de la gestión en los comités de Finanzas, Créditos, Recursos Humanos, Riesgos, Auditoría y Cumplimiento. Además, la presidencia ejecutiva dispone del apoyo de las áreas de Auditoría Interna, Externa, así como de las asesorías Jurídica, Contable 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. Al corte, la entidad registró un total de 214 colaboradores.

Empresa IBI S.A.E.C.A. contó con acciones de la empresa BIC S.A., por Gs. 682 millones valuadas en Gs. 952 millones, con una participación de 5,89% 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° 45, llevada a cabo en fecha 23 de abril de 2026, 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. 9.672 millones sea distribuido entre los accionistas ordinarios conforme el Estatuto Social.

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 procedimientos de control interno.

GESTIÓN OPERATIVA DEL NEGOCIO

Adecuada gestión de riesgos, con manuales y políticas adecuados al modelo de negocio, aunque con crecimiento de 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 cuyo objetivo es estandarizar las políticas y procedimientos de la empresa los criterios y procedimientos de la empresa así como mitigar la exposición al riesgo crediticio mediante el establecimiento de parámetros y límites de riesgo. Asimismo, el Manual define las atribuciones del Comité de Crédito, órgano responsable de aprobar nuevas líneas de crédito, reestructuraciones, excepciones a las políticas vigentes y castigos de cartera, entre otras funciones vinculadas a la administración del riesgo crediticio.

En cuanto a la Banca Consumo, la entidad otorga préstamos a personas físicas asalariadas o jubiladas del sector público y privado, respaldando dichas operaciones mediante la firma de pagarés. Por otro lado, dicho Manual también describe los procedimientos para la Banca PYMES, 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. Las operaciones de crédito para este segmento se realizan por medio de descuento de cheques, préstamos contra pagarés o préstamos con caución 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. En este contexto, la estrategia se ha orientado a la atomización de la cartera PYMES mediante una menor exposición por cliente, mientras que las oportunidades de crecimiento se concentraron en el segmento de consumo de los sectores público y privado.

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. En este contexto, se han dado de baja créditos antiguos no recuperados y se han constituido las provisiones necesarias, adoptando una política de constitución trimestral de provisiones adicionales, con el objetivo de fortalecer la cobertura frente a potenciales pérdidas crediticias. Asimismo, la entidad ha incorporado herramientas orientadas a la gestión de clientes con atrasos, tales como procesos de refinanciación y facilidades de pago.

La firma gestiona el cobro de los créditos principalmente a través del descuento automático realizado por numerosas entidades del sector financiero como bancos, cooperativas, asociaciones de créditos, entre otras, alcanzando un total de Gs. 162.006 millones, equivalente al 80,96% de los cobros totales registrados en Dic25. Por otra parte, 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.

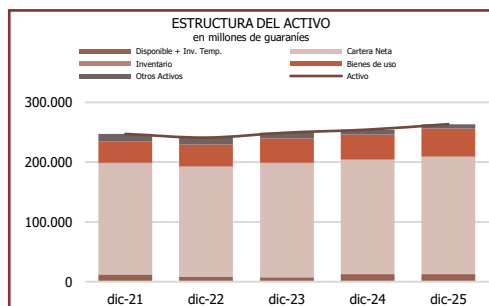
La administración cuenta con un Manual de Políticas para la gestión integral de riesgos que tiene alcance en todas las dependencias, niveles y actividades significativas de la organización que representen un riesgo en el cumplimiento de los objetivos estratégicos. En este marco, dispone de un plan de auditoría interna aprobado por el Comité de Auditoría y Cumplimiento, el cual define las áreas a ser auditadas y el cronograma de ejecución. Asimismo, cuenta con normativas y procedimientos relacionados con la transparencia informativa, la prevención del lavado de activos y del financiamiento del terrorismo, los cuales son revisados y actualizados conforme a las necesidades de la organización.

En cuanto al ambiente tecnológico, cuenta con convenios y contratos con empresas especializadas, complementando el desarrollo de su propia plataforma tecnológica. Asimismo, dispone de sistemas informáticos que dan soporte a las principales áreas operativas, financieras y contables del negocio, permitiendo la gestión de procesos de compras, ventas, inventarios, tesorería, créditos y contabilidad, así como la centralización de la información y la generación de reportes de gestión.

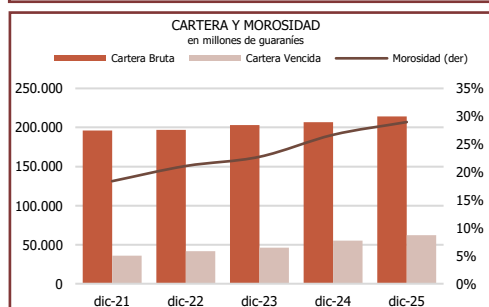
SITUACIÓN FINANCIERA

ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

Crecimiento gradual del activo, conforme a su política conservadora de riesgos, aunque con aumento de los indicadores de morosidad y de una baja cobertura de provisiones respecto a la cartera vencida

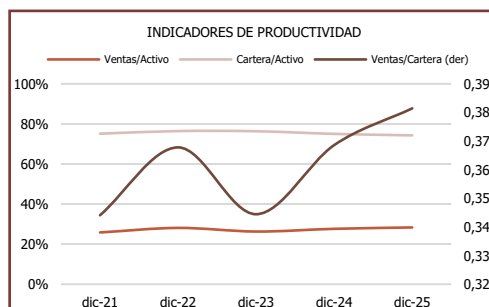


El activo total aumentó 3,59% desde Gs. 254.402 millones en Dic24 hasta Gs. 263.546 millones en Dic25, manteniendo la tendencia de crecimiento de los últimos años, explicada principalmente por el incremento de los créditos netos de corto plazo en 5,34% desde Gs. 142.781 millones en Dic24 hasta Gs. 150.403 millones en Dic25 así como el crecimiento de los bienes de uso destinados a la expansión de las operaciones de la empresa.



Los créditos netos constituyeron el principal componente del activo, con una participación de 74,32% en la estructura. Estos crecieron 2,60% desde Gs. 190.907 millones hasta Gs. 195.864 millones, reflejando una expansión moderada en línea con la estrategia conservadora de la entidad, orientada a preservar la calidad de la cartera por encima de estrategias de crecimiento agresivas, fortaleciendo sus políticas de crédito en el segmento PYMES, dada la mayor exposición de este sector al riesgo de mora.

Los bienes de uso representaron el 17,81% y se incrementaron 11,96% desde Gs. 41.930 millones hasta Gs. 46.945 millones, resultado de la adquisición de dos inmuebles colindantes con la casa central, destinados a ampliar las oficinas de la empresa en el 2026. En menor medida, las disponibilidades, otros activos, inventarios e inversiones representaron el 7,87% en su conjunto.



En términos de calidad, los créditos vencidos aumentaron 12,56% de Gs. 55.149 millones en Dic24 a Gs. 62.077 millones Dic25, ante el aumento de la cartera en gestión de cobro en 15,80% de Gs. 44.601 millones a Gs. 51.648 millones, mientras que en gestión de cobro judicial se redujo 1,12% hasta Gs. 10.429 millones, generando el incremento de la morosidad de cartera de 26,68% a 28,97%, así como la morosidad respecto al patrimonio desde 37,83% hasta 41,98%.

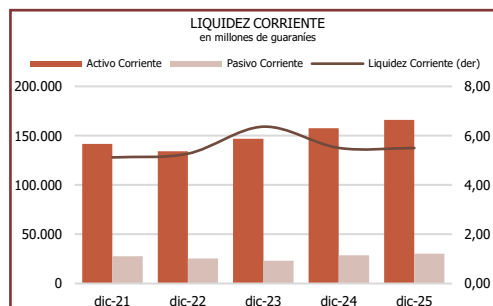
Las provisiones totales por incobrables constituidas ascendieron a Gs. 18.414 millones, de los cuales Gs. 15.328 millones se encuentra registrada en el activo y Gs. 3.086 millones como reserva facultativa en el patrimonio neto. No obstante, este representa un nivel bajo con relación al volumen y madurez de la cartera vencida, con una cobertura de 29,66% en Dic25.

En este contexto, la firma realizó una continua desafectación de cartera entre Dic20 y Dic25, alcanzando un monto acumulado de Gs. 43.565 millones al cierre del último ejercicio. De dicho monto, Gs. 18.997 millones fueron reconocidos como pérdidas por incobrabilidad, mientras que los restantes Gs. 24.568 millones correspondieron a cartera vendida a la empresa Breslavia S.A. para su gestión de recuperación.

Al corte, las cobranzas acumuladas sobre la cartera vendida ascendieron a Gs. 6.977 millones, equivalentes al 28,40%, con lo cual el saldo a cobrar se ubicó en Gs. 17.591 millones, representando el 38,69% de los créditos de largo plazo y el 8,33% de la cartera bruta. En cuanto a los indicadores de productividad, la razón entre las ventas y la cartera subió levemente a 0,38 y la relación Ventas/Activo subió desde 27,66% en Dic24 hasta 28,35% en Dic25.

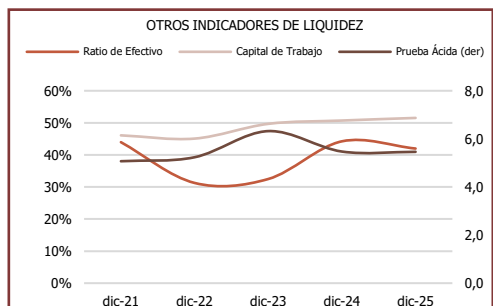
LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Mantenimiento de adecuados indicadores de liquidez, con una estructura de financiamiento conservadora, centrada en recursos propios, acciones preferidas y deuda financiera de largo plazo



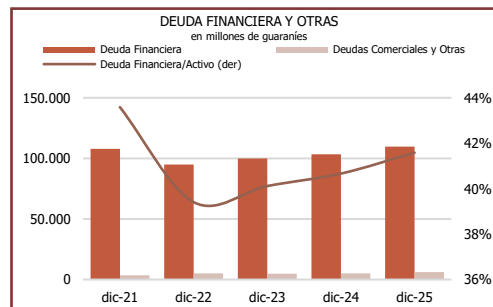
El activo corriente representó el 62,99% del total de los recursos de la empresa y registró un aumento de 5,29%, pasando desde Gs. 157.680 millones en Dic24 hasta Gs. 166.017 millones en Dic25 debido al aumento de los créditos netos de corto plazo en 5,34% hasta Gs. 150.403 millones, sumado al moderado incremento de los otros activos, inventario y disponibilidades.

Del mismo modo, el pasivo corriente subió 5,38% desde Gs. 28.655 millones hasta Gs. 30.198 millones explicado por el aumento de la deuda bancaria de corto plazo en 35,64% desde Gs. 4.083 millones hasta Gs. 5.538 millones, así como por el incremento de la deuda comercial en 47,15% hasta Gs. 2.481 millones.



Los indicadores de liquidez se han mantenido en niveles adecuados en el 2025, registrando una liquidez corriente de 5,50 veces y un índice de capital de trabajo de 51,54%. Por su parte, el ratio de efectividad que mide la liquidez inmediata se ubicó en 41,99%, inferior al 44,24% del mismo periodo del año debido al moderado incremento de las disponibilidades respecto al de las obligaciones de corto plazo.

En este contexto, cabe mencionar que la entidad mantiene una política financiera prudente, orientada a preservar un amplio colchón de liquidez y niveles moderados de apalancamiento, con el objetivo de fortalecer la capacidad de respuesta ante cualquier tipo de fallas del mercado o la incidencia de factores externos no controlables por la empresa (riesgos de mercado, financiero, externo, etc).

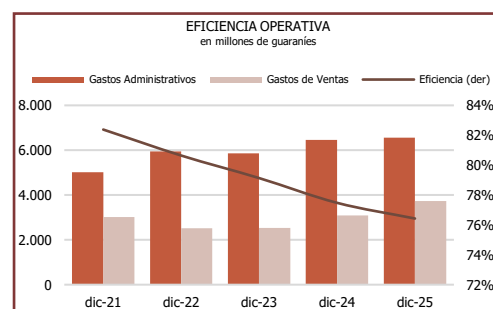


En cuanto a la estructura de fondeo, la principal fuente constituye los recursos propios, los cuales aumentaron 2,94% hasta Gs. 135.914 millones tras el aumento de las reservas, con lo que su incidencia sobre activos fue de 51,30% en Dic25.

Por su parte, la deuda financiera se ha incrementado 5,94% hasta Gs. 109.558 millones, ante el aumento de las obligaciones bancarias de largo plazo, aumentando su participación en el activo a 41,58%. En menor medida, las deudas comerciales y otras deudas contaron con una participación del 2,31% en el total activos.

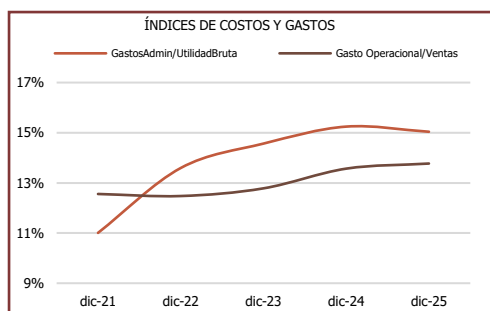
GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

Mantenimiento de una elevada eficiencia operacional, mediante una estructura de costos operativos con reducida presión sobre los resultados, aunque con mayores costos por previsiones



Los costos de ventas, que incluyen los costos de servicios y mercaderías, aumentaron 11,04% hasta Gs. 31.065 millones en Dic25, con lo que su incidencia sobre las ventas subió a 41,58%. Esto fue explicado por el incremento de los costos por servicios en 5,32% hasta Gs. 27.054 millones, los cuales se conforman por las comisiones de corretaje y cobranza, así como los gastos de transferencias, envíos y seguros sobre préstamos.

Los gastos administrativos subieron 1,56% hasta Gs. 6.564 millones debido al aumento de otros gastos de operación así como de sueldos y jornales, constituyendo el 15,04% de la utilidad bruta. Asimismo, los gastos de ventas crecieron 20,75% hasta Gs. 3.725 millones, ante mayores sueldos al personal de ventas, gastos por servicios así como honorarios profesionales y asesoramiento.



Con esto, los gastos operacionales aumentaron su incidencia sobre las ventas de 13,57% a 13,77% y respecto a la utilidad bruta, aumentaron de 22,52% a 23,57%. En tal sentido, la eficiencia operativa, que refleja la porción de la utilidad bruta que no es absorbida por la estructura de costos y gastos, se redujo desde 77,48% en Dic24 hasta 76,43% en Dic25, manteniendo la tendencia decreciente de los últimos años, aunque aún se mantiene en un nivel elevado respecto al tipo de negocio comparado con empresas similares.

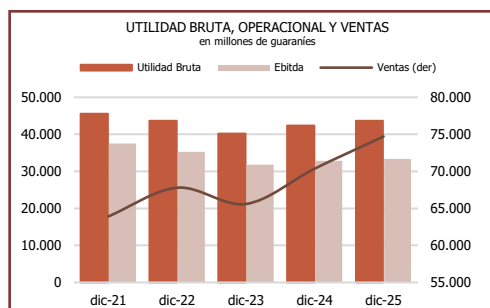
Asimismo, durante el ejercicio se ha dado de baja a préstamos antiguos vencidos no cobrados, así como a la constitución de provisiones necesarias. La pérdida por baja de cartera de incobrables pasó de Gs. 819 millones en Dic24 a

Gs. 4.082 millones en Dic25 y las provisiones fueron por Gs. 2.648 millones, totalizando una pérdida de Gs. 6.730 millones, representando el 20,18% de la utilidad operacional (EBITDA), por encima del 11,80% de Dic24.

En cuanto a los indicadores de gestión, la rotación de cartera se mantuvo en valores bajos con 0,35 en Dic25, mientras que la rotación de inventario continuó registrando niveles elevados, explicado por la baja participación del inventario dentro de la estructura del activo y el modelo operativo de la entidad, que trabaja directamente con proveedores de acuerdo con los pedidos de los clientes.

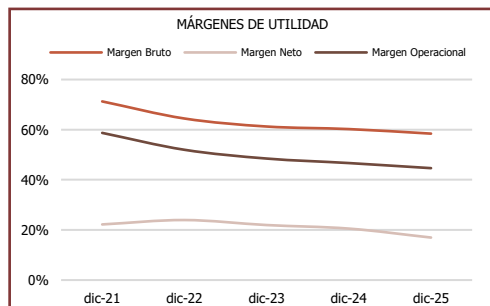
UTILIDAD Y RENTABILIDAD

Disminución de la utilidad y de la rentabilidad explicada por la baja de préstamos antiguos no cobrados y la constitución de provisiones necesarias, en el marco del saneamiento del activo



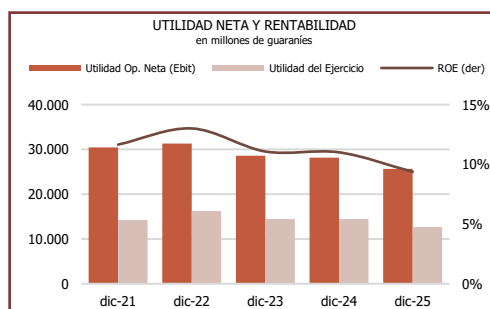
Las ventas de la empresa aumentaron 6,17% desde Gs. 70.371 millones en Dic24 hasta Gs. 74.710 millones en Dic25, explicado por el incremento en los ingresos por venta de créditos en 1,81% desde Gs. 69.639 millones hasta Gs. 70.896 millones, sumado al incremento en la venta de mercaderías en 75,38% desde Gs. 3.478 millones hasta Gs. 6.099 millones.

Los ingresos por ventas a crédito se concentraron en préstamos al consumo, dado que la empresa ha decidido disminuir significativamente el monto de los créditos otorgados a clientes del sector PYMES, enfocando los esfuerzos en el crecimiento del mercado de consumo tanto del sector privado como del público, tanto en los productos de mercaderías y de los créditos de consumo.



Los mayores ingresos por ventas y comercialización derivaron en el aumento de la utilidad bruta en 2,95%, pasando desde Gs. 42.395 millones en Dic24 hasta Gs. 43.645 millones en Dic25, no obstante, el margen bruto se redujo desde 60,24% hasta 58,42%. Asimismo, la utilidad operacional EBITDA creció 1,55% hasta Gs. 33.356 millones, con un margen operacional de 44,65% en Dic25, inferior al 46,68% de Dic24.

En contraste, la utilidad operacional neta EBIT se redujo 8,92% desde Gs. 28.189 millones en Dic24 hasta Gs. 25.675 millones en Dic25 a causa del aumento de las pérdidas por provisiones y depreciaciones. Si bien los gastos financieros se redujeron 3,60% hasta Gs. 12.273 millones, la utilidad ordinaria bajó 13,30%, pasando desde Gs. 15.458 millones en Dic24 hasta Gs. 13.402 millones en Dic25.



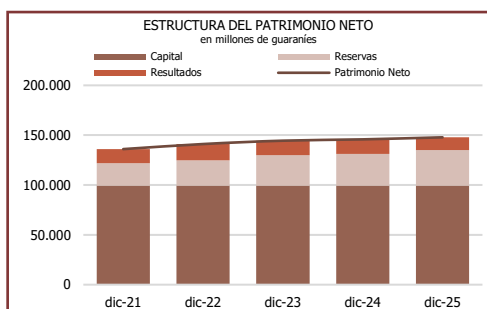
Finalmente, la utilidad neta del ejercicio disminuyó 12,30% desde Gs. 14.449 millones en Dic24 hasta Gs. 12.672 millones en Dic25, con lo que la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) se redujo desde 11,0% en Dic24 hasta 9,37% en Dic25 y se mantuvo por debajo de la rentabilidad promedio de empresas similares. De igual forma, la rentabilidad respecto al activo (ROA) disminuyó de 5,68% en Dic24 a 4,81% en Dic25.

El margen neto medido por la relación entre la utilidad neta y las ventas, bajó desde 20,53% a 16,96%, aunque sigue siendo un nivel razonable para el tipo de negocio.

SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

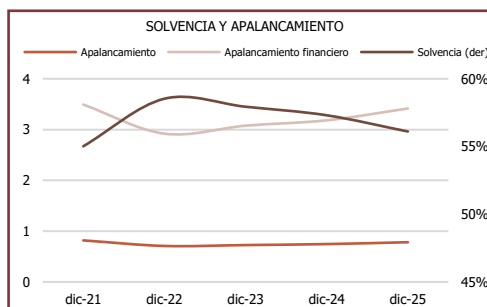
Adecuados niveles de solvencia patrimonial y de capitalización, con bajos niveles de endeudamiento, en línea con una política conservadora de crecimiento

El patrimonio neto de IBI S.A.E.C.A. registró un leve incremento de 1,43%, pasando desde Gs. 145.785 millones en Dic24 hasta Gs. 147.867 millones en Dic25, explicado por el incremento de las reservas en 12,09% desde Gs. 31.909 millones hasta Gs.



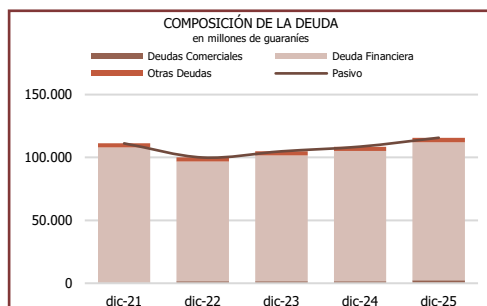
35.767 millones, como resultado de la revaluación de los inmuebles, alcanzando una participación del 24,19% en el patrimonio.

Por su parte, el capital social integrado se mantuvo invariable desde Dic21 en Gs. 99.427 millones, constituyéndose como el principal componente patrimonial con una participación de 67,24%. En contraste, los resultados disminuyeron 12,30% hasta Gs. 12.672 millones y representaron el 8,57% del patrimonio. En este contexto, la firma mantiene una política de distribución de dividendos consistente en la distribución total de las utilidades de cada ejercicio.



En cuanto a las obligaciones, el principal componente del pasivo corresponde a la deuda financiera, la cual representa el 94,73% del total. Estos compromisos se concentran principalmente en el largo plazo, lo que se explica por la significativa financiación obtenida a través del mercado de valores, el cual ha permitido acompañar la visión de largo plazo de la empresa y contribuir a la planificación estratégica y a la sostenibilidad en el tiempo. Al corte, mantiene siete programas vigentes, cuyos vencimientos se extienden entre 2026 y 2033.

La deuda bursátil se redujo 1,79% hasta Gs. 97.584 millones en Dic25, mientras que la deuda bancaria aumentó 1,94 veces desde Gs. 4.083 millones en Dic24 hasta Gs. 12.004 millones en Dic25, lo que elevó la deuda financiera en 5,94% hasta Gs. 109.588 millones. Por su parte, las deudas comerciales subieron 47,15% hasta Gs. 2.481 millones, mientras que las otras deudas crecieron 3,67% hasta Gs. 3.611 millones.



De esta forma, el pasivo total aumentó 6,50%, desde Gs. 108.617 millones en Dic24 hasta Gs. 115.680 millones en Dic25, generando a su vez el leve incremento del apalancamiento desde 0,75 hasta 0,78, siendo un nivel relativamente bajo, junto con una elevada cobertura de obligaciones de 110,46% en Dic25. Por su parte, la solvencia patrimonial se redujo levemente desde 57,30% hasta 56,11%, siendo aún un nivel adecuado para el tipo de negocio.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO
FLUJO DE CAJA PROYECTADO

En millones de Guaraníes

Ingresos y Egresos	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Ingresos por créditos y ventas de mercaderías	220.391	242.415	270.962	292.960	317.133	340.381	365.486	386.825	406.396
Desembolso de efectivo y costos de ventas	-174.736	-191.861	-209.504	-225.993	-243.278	-261.719	-281.669	-296.423	-311.476
Utilidad bruta	45.655	50.555	61.458	66.967	73.855	78.662	83.816	90.402	94.920
Gastos administrativos y de ventas	-20.437	-21.704	-23.848	-25.948	-27.854	-29.775	-32.062	-34.323	-36.348
Utilidad operacional	25.218	28.850	37.610	41.019	46.001	48.887	51.754	56.080	58.571
Inversiones	-2.173	-815	-845	-879	-916	-956	-1.001	-1.050	-1.104
FLUJO OPERATIVO	23.045	28.035	36.765	40.140	45.086	47.931	50.753	55.029	57.467
Préstamos bancarios	4.000	14.000	17.000	18.000	13.000	-	-	-	-
Emisión de bonos	24.000	6.000	-	-	-	-	-	-	-
Aporte de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros ingresos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos financieros	28.000	20.000	17.000	18.000	13.000	-	-	-	-
Amortización de préstamos (capital+intereses)	-6.816	-10.514	-14.125	-19.401	-20.777	-13.801	-1.794	-	-
Amortización de bonos (capital+intereses)	-31.065	-24.797	-25.656	-24.032	-22.193	-18.527	-17.034	-13.533	-6.469
Pago de dividendos	-12.672	-12.175	-13.680	-14.469	-14.417	-13.952	-16.424	-18.834	-20.308
Otros gastos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Egresos financieros	-50.553	-47.485	-53.461	-57.901	-57.387	-46.280	-35.252	-32.367	-26.777
FLUJO FINANCIERO	-22.553	-27.485	-36.461	-39.901	-44.387	-46.280	-35.252	-32.367	-26.777
FLUJO DE CAJA	492	550	304	238	699	1.651	15.502	22.663	30.691
Saldo Inicial	12.679	13.171	13.721	14.025	14.263	14.962	16.613	32.115	54.777
FLUJO FINAL ACUMULADO	13.171	13.721	14.025	14.263	14.962	16.613	32.115	54.777	85.468

Empresa IBI S.A.E.C.A. presentó la actualización de su flujo de caja proyectado para el periodo 2026 – 2034, el cual contempla el crecimiento de los ingresos por cobranzas a una tasa promedio del 8% y un nivel de atrasos sobre cobranzas brutas que muestra una tendencia decreciente a lo largo del horizonte proyectado, en contraste con los años previos, en los que se registró un incremento sostenido de la morosidad. Asimismo, se prevé un aumento continuo en las ventas al contado, con un crecimiento promedio del 5% en el periodo analizado.

Los egresos operativos acompañan el crecimiento de los ingresos, reflejándose en mayores desembolsos por gastos administrativos y de ventas, con una tasa de crecimiento promedio anual del 7,47%. Asimismo, a fin de expandir sus operaciones, la empresa prevé realizar inversiones en infraestructura tecnológica, inmuebles, reformas, construcciones y equipamientos para oficinas, además de la adquisición y reposición de la flota de vehículos.

En este contexto, proyecta inversiones por Gs. 2.173 millones para el año 2026, destinadas principalmente a la adquisición de un inmueble para el crecimiento de la estructura operativa de la empresa, mientras que para los años siguientes contempla un crecimiento promedio de dichas inversiones del 4,44% anual. Con esto, la firma estima generar flujos de caja operativos superavitarios y crecientes durante el horizonte de proyección, pasando desde Gs. 23.045 millones en el 2026 hasta Gs. 57.467 millones en el 2034, escenario que resulta optimista en comparación al comportamiento histórico, registrando fluctuaciones entre los años 2020 y 2025.

En cuanto al flujo financiero, se considera tomar deuda con entidades bancarias para el periodo 2026-2030, así como la emisión de bonos por un total de Gs. 30.000 millones entre los años 2026 y 2027, mientras que no considera aportes adicionales de capital para los próximos ejercicios. Por el lado de los egresos, se proyectan los mayores pagos de capital e intereses entre los años 2026 y 2030, desembolsos que luego decrecen hasta el final del flujo, lo que sumado al pago de dividendos a los accionistas ordinarios y preferidos, deriva en flujos financieros negativos durante todo el horizonte proyectado.

La firma proyecta cubrir dichos requerimientos financieros mediante la generación operativa de caja y la obtención de ingresos financieros, resultando en flujos de caja positivos, aunque ajustados hasta el año 2030. En tal sentido, el escenario proyectado depende en gran medida del cumplimiento de los niveles de crecimiento previstos para las cobranzas y venta de mercaderías, así como de una adecuada gestión de cobranzas y de la contención de los niveles de morosidad. Finalmente, se proyecta que el promedio del flujo anual acumulado será de Gs. 28.791 millones, superior a las disponibilidades mantenidas al cierre de los últimos años.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

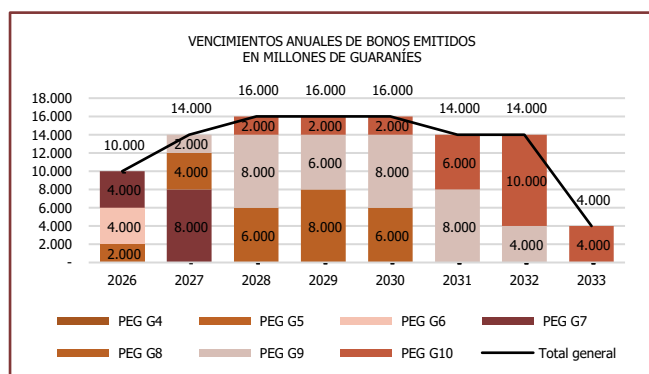
CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL	
Características	Detalle
Emisor	EMPRESA IBI S.A.E.C.A.
Denominación del Programa	G10
Aprobación	Aprobado según Acta de Directorio N° 692 de fecha 14/01/2025
Moneda y monto	Gs. 40.000.000.000.- (guaraníes cuarenta mil millones).
Plazo de Vencimiento	de 365 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. Actualmente, la entidad emitió y colocó 13 series de Gs. 2.000 millones cada una, completando la emisión del monto máximo de Gs. 26.000 millones del PEG G10. Las tasas de interés se han encontrado entre el 9,10% y 11,75%, con plazos de vencimientos desde 3,4 años hasta 7,1 años. Todas las series contaron con pagos de intereses de manera trimestral.

Programa de Emisión Global G10: Monto autorizado Gs. 40.000.000.000.- Autorizado según Resolución SIV N°: 26_25022025								
Fecha	Serie	Emitido Gs.	Colocado Gs.	Pagado Gs.	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente Gs.
2/7/2025	1	2.000.000.000	2.000.000.000	0	9,10%	4/12/2028	3,4	2.000.000.000
2/7/2025	2	2.000.000.000	2.000.000.000	0	9,35%	4/12/2029	4,4	2.000.000.000
2/7/2025	3	2.000.000.000	2.000.000.000	0	9,60%	2/12/2030	5,4	2.000.000.000
2/7/2025	4	2.000.000.000	2.000.000.000	0	9,65%	4/3/2031	5,7	2.000.000.000
2/7/2025	5	2.000.000.000	2.000.000.000	0	9,75%	4/8/2031	6,1	2.000.000.000
8/1/2026	6	2.000.000.000	2.000.000.000	0	11,60%	2/10/2031	5,7	2.000.000.000
8/1/2026	7	2.000.000.000	2.000.000.000	0	11,70%	3/3/2032	6,2	2.000.000.000
8/1/2026	8	2.000.000.000	2.000.000.000	0	11,75%	4/5/2032	6,3	2.000.000.000
17/3/2026	9	2.000.000.000	2.000.000.000	0	11,55%	2/8/2032	6,4	2.000.000.000
17/3/2026	10	2.000.000.000	2.000.000.000	0	11,60%	4/10/2032	6,6	2.000.000.000
17/3/2026	11	2.000.000.000	2.000.000.000	0	11,65%	6/12/2032	6,7	2.000.000.000
17/3/2026	12	2.000.000.000	2.000.000.000	0	11,70%	2/2/2033	6,9	2.000.000.000
17/3/2026	13	2.000.000.000	2.000.000.000	0	11,75%	4/4/2033	7,1	2.000.000.000
		26.000.000.000	26.000.000.000	0				26.000.000.000

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	0
PEG-G1	2013	12.000.000.000	12.000.000.000	0
PEG-G2	2014	15.000.000.000	15.000.000.000	0
PEG-G3	2015	21.000.000.000	21.000.000.000	0
PEG-G4	2017	50.000.000.000	50.000.000.000	0
BBCP-G2	2019	3.000.000.000	3.000.000.000	0
PEG-G5	2019	10.000.000.000	8.000.000.000	2.000.000.000
PEG-G6	2020	10.000.000.000	6.000.000.000	4.000.000.000
PEG-G7	2021	16.000.000.000	4.000.000.000	12.000.000.000
PEG-G8	2022	24.000.000.000	0	24.000.000.000
PEG-G9	2023	36.000.000.000	0	36.000.000.000
PEG-G10	2.025	26.000.000.000	0	26.000.000.000
Total		223.800.000.000	119.800.000.000	104.000.000.000



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, en la que ha emitido y colocado un total de 12 Programas de Emisión de Bonos, incluyendo dos bonos de corto plazo.

La firma cuenta con diversos vencimientos para los próximos ejercicios en concepto de pago de capital de los programas de emisión global en circulación. Para los ejercicios 2026 y 2027, la entidad prevé desembolsos por Gs. 10.000 millones y Gs. 14.000 millones, respectivamente, correspondientes a la cancelación de los programas G5, G6 y G7.

Posteriormente, entre 2028 y 2030, proyecta pagos anuales de Gs. 16.000 millones asociados principalmente a la amortización de los programas G8 y G9. A partir de 2031, los desembolsos se reducen a Gs. 14.000 millones en 2031 y 2032, y a Gs. 4.000 millones en 2033, correspondientes a la amortización remanente de los programas G9 y G10, concluyendo de esta forma el calendario de pagos de capital de los programas actualmente vigentes.

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

BALANCE GENERAL	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	Var%
ACTIVO	247.233	241.090	249.374	254.402	263.546	3,59%
Activo Corriente	141.662	134.152	146.996	157.680	166.017	5,29%
Disponibilidades	12.170	7.960	7.502	12.677	12.679	0,02%
Créditos Netos CP	125.573	122.571	137.057	142.781	150.403	5,34%
Inventario	1.298	828	982	843	1.104	30,96%
Otros activos corrientes	2.621	2.793	1.455	1.379	1.831	32,78%
Activo no corriente	105.571	106.938	102.378	96.722	97.529	0,83%
Bienes de uso	34.907	36.415	40.711	41.930	46.945	11,96%
Créditos Netos LP	60.185	61.743	53.381	48.126	45.461	-5,54%
Inversiones LP	182	382	582	727	952	30,95%
Otros activos no corrientes	10.297	8.398	7.704	5.939	4.171	-29,77%
PASIVO	111.214	99.985	104.899	108.617	115.680	6,50%
Pasivo corriente	27.679	25.461	23.092	28.655	30.198	5,38%
Deuda comercial	189	1.709	1.623	1.686	2.481	47,15%
Deuda bancaria	10.377	4.853	3.120	4.083	5.538	35,64%
Deuda bursátil	15.085	17.013	16.924	20.963	20.197	-3,65%
Otras deudas	2.028	1.886	1.425	1.923	1.982	3,07%
Pasivo no corriente	83.535	74.524	81.807	79.962	85.482	6,90%
Deuda bancaria LP	3.931	647	1.549	0	6.466	n/a
Deuda bursátil LP	78.370	72.498	78.444	78.402	77.387	-1,29%
Otras deudas LP	1.234	1.379	1.814	1.560	1.629	4,42%
PATRIMONIO NETO	136.017	141.106	144.473	145.785	147.867	1,43%
Capital	99.427	99.427	99.427	99.427	99.427	0,00%
Reservas	22.400	25.441	30.644	31.909	35.767	12,09%
Resultado del Ejercicio	14.190	16.238	14.402	14.449	12.672	-12,30%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	Var%
Ventas	63.920	67.793	65.599	70.371	74.710	6,17%
Costos	-18.358	-24.097	-25.412	-27.976	-31.065	11,04%
Utilidad bruta	45.562	43.696	40.187	42.395	43.645	2,95%
Gastos de Ventas	-3.012	-2.518	-2.531	-3.085	-3.725	20,75%
Gastos Administrativos	-5.015	-5.940	-5.854	-6.463	-6.564	1,56%
Utilidad operacional (EBITDA)	37.535	35.238	31.802	32.847	33.356	1,55%
Previsiones	-6.273	-3.225	-2.535	-3.875	-6.730	73,68%
Depreciaciones y amortizaciones	-816	-718	-668	-783	-951	21,46%
Utilidad operacional neta (EBIT)	30.446	31.295	28.599	28.189	25.675	-8,92%
Gastos financieros	-14.601	-12.977	-12.552	-12.731	-12.273	-3,60%
Utilidad ordinaria	15.845	18.318	16.047	15.458	13.402	-13,30%
Resultados no operativos	421	306	179	721	763	5,69%
Utilidad antes de impuestos	16.266	18.624	16.226	16.179	14.165	-12,45%
Impuesto a la renta	-2.076	-2.386	-1.824	-1.730	-1.493	-13,70%
Utilidad del ejercicio	14.190	16.238	14.402	14.449	12.672	-12,30%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA

En millones de guaraníes y veces						
INDICADOR	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD						
Cartera Bruta	196.101	196.732	203.171	206.673	214.278	3,68%
Cartera Vencida	36.037	41.503	46.202	55.149	62.077	12,56%
Previsión de Cartera	10.343	12.418	12.733	15.766	18.414	16,80%
Cobertura de provisiones	28,70%	29,92%	27,56%	28,59%	29,66%	3,76%
Morosidad	18,38%	21,10%	22,74%	26,68%	28,97%	8,57%
Morosidad respecto al patrimonio	26,49%	29,41%	31,98%	37,83%	41,98%	10,98%
Cartera/Activo	75,13%	76,45%	76,37%	75,04%	74,32%	-0,96%
Ventas/Cartera	0,34	0,37	0,34	0,37	0,38	3,48%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	5,12	5,27	6,37	5,50	5,50	-0,09%
Prueba Ácida	5,07	5,24	6,32	5,47	5,46	-0,22%
Ratio de Efectividad	43,97%	31,26%	32,49%	44,24%	41,99%	-5,09%
Índice de capital de trabajo	46,10%	45,08%	49,69%	50,72%	51,54%	1,61%
Deuda Financiera/Activo	43,59%	39,41%	40,12%	40,66%	41,58%	2,26%
GESTIÓN						
Rotación de cartera	0,34	0,35	0,33	0,34	0,35	3,36%
Periodo Promedio de Cobro	1.085	1.058	1.113	1.063	1.028	-3,26%
Periodo Promedio de Pago	4	26	23	22	29	32,52%
Apalancamiento Operativo	1,50	1,40	1,41	1,50	1,70	13,03%
Ventas/Activo	25,85%	28,12%	26,31%	27,66%	28,35%	2,48%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia	55,02%	58,53%	57,93%	57,30%	56,11%	-2,09%
Endeudamiento	44,98%	41,47%	42,06%	42,70%	43,89%	2,81%
Cobertura de las Obligaciones	135,61%	138,40%	137,72%	114,63%	110,46%	-3,64%
Apalancamiento	0,82	0,71	0,73	0,75	0,78	5,00%
Apalancamiento financiero	3,49	2,92	3,08	3,18	3,41	7,30%
Cobertura de Gastos Financieros	2,57	2,72	2,53	2,58	2,72	5,34%
Deuda/EBITDA	2,96	2,84	3,30	3,31	3,47	4,88%
Deuda/Ventas	1,74	1,47	1,60	1,54	1,55	0,32%
RENTABILIDAD						
ROA	5,74%	6,74%	5,78%	5,68%	4,81%	-15,35%
ROE	11,65%	13,00%	11,07%	11,00%	9,37%	-14,81%
Margen Operacional	58,72%	51,98%	48,48%	46,68%	44,65%	-4,35%
Margen Neto	22,20%	23,95%	21,95%	20,53%	16,96%	-17,40%
Eficiencia Operativa	82,38%	80,64%	79,14%	77,48%	76,43%	-1,36%
Gasto Operacional/Ventas	12,56%	12,48%	12,78%	13,57%	13,77%	1,50%
Gasto Operacional/Utilidad Bruta	17,62%	19,36%	20,86%	22,52%	23,57%	4,67%
GastosAdmin/UtilidadBruta	11,01%	13,59%	14,57%	15,24%	15,04%	-1,35%

ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales desde diciembre del 2021 al 2025 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 2021 al 2025.
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: 25 de Junio de 2026

Fecha de Publicación: 26 de Junio de 2026

Corte de Calificación: 31 de Diciembre de 2025

Calificadora: **Solventa&Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos**
Edificio Atrium 3er. Piso | Dr. Francisco Morra esq. Guido Spano |
Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 | E-mail: info@syr.com.py

EMPRESA IZAGUIRRE BARRAIL INVERSORA S.A.E.C.A.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G10	<i>pyA</i>	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 2025 por la firma BCA - Benítez Codas & Asociados.

Más información sobre esta calificación en:

www.syr.com.py

Calificación aprobada por: Comité de Calificación Solventa & Riskmétrica S.A.	Informe elaborado por: Econ. Rossana Viera Analista de Riesgos rviera@syr.com.py
---	---