

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

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G9

MONTO MÁXIMO: Gs. 36.000.000.000

RESOLUCIÓN CNV N°: 155_30082023

PEG G9	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 G9** 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.

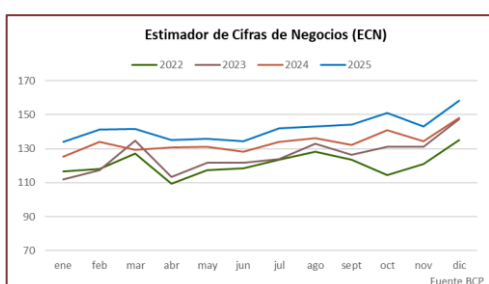
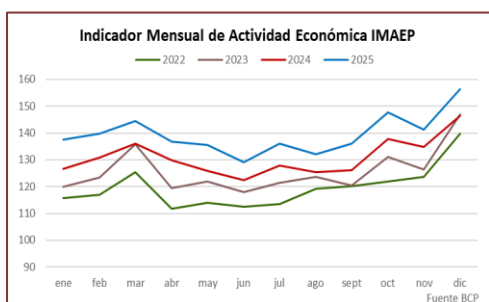
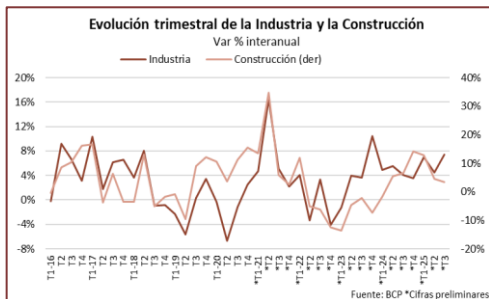
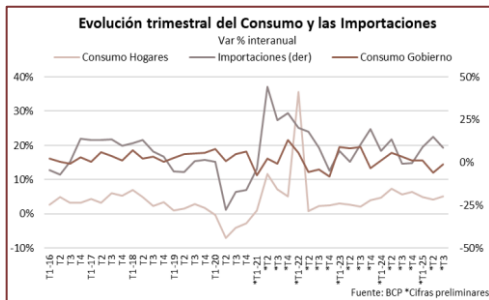
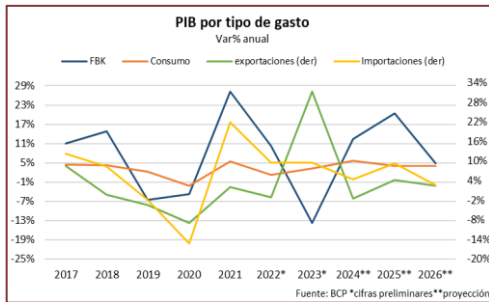
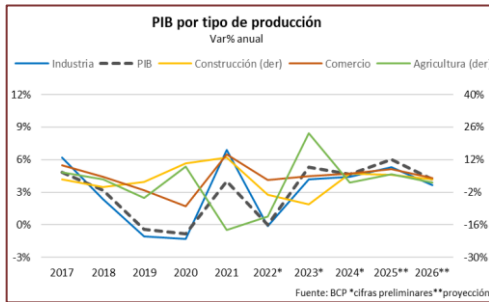
El activo total creció 3,59% hasta Gs. 263.548 millones, con un aumento de 2,60% de los créditos netos hasta Gs. 195.864 millones. Los activos líquidos disponibles de Gs. 12.679 millones, representaron el 42,0% del pasivo corriente, mientras que el activo corriente total de Gs. 166.017 millones reflejaron 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.

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	G9
Aprobación	Acta de Directorio N° 586 de fecha 17/07/2023
Autorización de la CNV	Res. CNV N° 155_30082023 de fecha 30/08/23 y Res. BVPASA N° 2.784/23 de fecha 07/09/23
Cortes mínimos	Gs. 1.000.000.- (guaraníes un millón)
Moneda y monto	Gs. 36.000.000.000.- (guaraníes treinta y seis mil millones)
Plazo de Vencimiento	Entre 365 a 3.285 días
Garantía	Común a sola firma
Pago de Intereses y Capital	A ser definido en cada serie a ser emitida dentro del marco del presente programa
Tasa de Interés	A ser definida en cada serie a ser emitida dentro del marco del presente programa
Destino de Fondos	Reestructuración de pasivos bursátiles en un porcentaje mínimo de 80% y máximo de 100% y como capital operativo para pagos a proveedores de mercaderías y compra de mercaderías en un porcentaje máximo de 20%
Rescate Anticipado	De acuerdo con lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5.810/17 y en la Resolución BVPASA N° 1.013/11
Representante de Obligacionistas	CADIEM Casa de Bolsa S.A.

La empresa IBI S.A.E.C.A. aprobó la emisión de bonos a través del Programa de Emisión Global G9 mediante el Acta de Directorio N.º 586, de fecha 17 de julio de 2023. El monto total de la emisión fue de Gs. 36.000 millones, distribuido en 18 series de Gs. 2.000 millones cada una, las cuales fueron colocadas en su totalidad. Todas las series contemplan pagos trimestrales de intereses, con tasas que oscilan entre 9,65% y 10,90% y plazos de vencimiento que varían entre 3,8 y 7,5 años. Los recursos obtenidos mediante esta emisión serán destinados principalmente a la reestructuración de pasivos y en menor medida, se utilizarán para capital operativo, incluyendo pagos a proveedores y la adquisición de mercaderías.

El Programa de Emisión Global G9, junto con las emisiones vigentes de bonos, sumado a la deuda financiera total, fueron considerados para evaluar la capacidad de endeudamiento y la solvencia de Empresa IBI S.A.E.C.A., de acuerdo con la situación financiera actual de la empresa y al Flujo de Caja Proyectado. De esta forma, se ha evaluado el impacto de estas emisiones de bonos, sobre los principales indicadores de Liquidez, Solvencia y Rentabilidad, a fin de determinar la importancia relativa del endeudamiento de la empresa, sobre la generación de utilidades y la sostenibilidad del negocio.

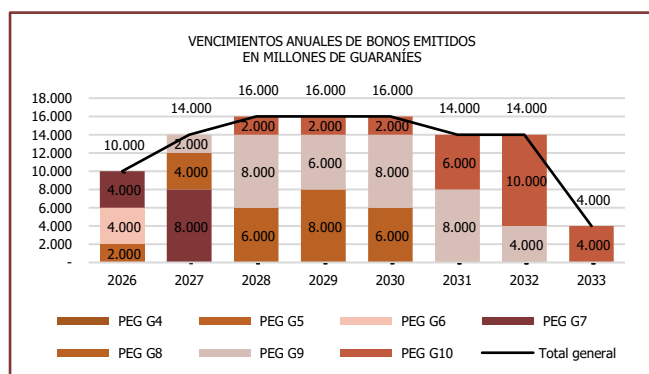
Como resultado de la evaluación realizada, se puede concluir que Empresa IBI S.A.E.C.A. cuenta con adecuado margen para seguir apalancando el negocio, considerando que la empresa ha mantenido adecuados indicadores de gestión financiera y operativa en los últimos años, a pesar de la recesión económica y la pandemia del covid-19, que afectó a su mercado objetivo, lo que ha contribuido al sostenimiento del negocio, registrando niveles adecuados de solvencia, endeudamiento y liquidez al corte analizado.

Programa de Emisión Global PEG G9: Monto autorizado Gs. 36.000.000.000.-
Registro CNV N° 155_30082023 de fecha 30/08/2023 y Res. BVPASA N° 2.784/23 de fecha 07/09/2023

Fecha	Serie	Emitido Gs.	Colocado Gs.	Vencido Gs.	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente Gs.
20-sept-23	1	2.000.000.000	2.000.000.000	0	10,50%	20-jul-27	3,8	2.000.000.000
20-sept-23	2	2.000.000.000	2.000.000.000	0	10,70%	20-mar-28	4,5	2.000.000.000
20-sept-23	3	2.000.000.000	2.000.000.000	0	10,70%	19-may-28	4,7	2.000.000.000
20-sept-23	4	2.000.000.000	2.000.000.000	0	10,90%	21-ago-28	4,9	2.000.000.000
6-mar-24	5	2.000.000.000	2.000.000.000	0	10,00%	20-nov-28	4,7	2.000.000.000
6-mar-24	6	2.000.000.000	2.000.000.000	0	10,10%	20-mar-29	5	2.000.000.000
6-mar-24	7	2.000.000.000	2.000.000.000	0	10,20%	20-ago-29	5,5	2.000.000.000
21-may-24	8	2.000.000.000	2.000.000.000	0	10,20%	20-nov-29	5,5	2.000.000.000
21-may-24	9	2.000.000.000	2.000.000.000	0	10,25%	20-mar-30	5,8	2.000.000.000
12-ago-24	10	2.000.000.000	2.000.000.000	0	9,65%	20-ago-30	6	2.000.000.000
12-ago-24	11	2.000.000.000	2.000.000.000	0	9,70%	22-oct-30	6,2	2.000.000.000
12-ago-24	12	2.000.000.000	2.000.000.000	0	9,71%	20-nov-30	6,3	2.000.000.000
12-ago-24	13	2.000.000.000	2.000.000.000	0	9,80%	20-feb-31	6,5	2.000.000.000
12-ago-24	14	2.000.000.000	2.000.000.000	0	9,85%	20-may-31	6,8	2.000.000.000
9-ene-25	15	2.000.000.000	2.000.000.000	0	9,80%	21-jul-31	6,5	2.000.000.000
9-ene-25	16	2.000.000.000	2.000.000.000	0	9,85%	20-nov-31	6,9	2.000.000.000
9-ene-25	17	2.000.000.000	2.000.000.000	0	9,90%	20-feb-32	7,1	2.000.000.000
9-ene-25	18	2.000.000.000	2.000.000.000	0	9,95%	20-jul-32	7,5	2.000.000.000
		36.000.000.000	36.000.000.000	0				36.000.000.000

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	762	5,69%
Utilidad antes de impuestos	16.266	18.624	16.226	16.179	14.164	-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 previsiones	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 G9 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 G9 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 G9.

La emisión de la calificación del Programa de Emisión Global **PEG G9** de la **EMPRESA IZAGUIRE 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 IZAGUIRE BARRAIL INVERSORA S.A.E.C.A.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G9	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 IZAGUIRE 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
---	---