

IMPLEMENTOS Y MAQUINARIAS AGRÍCOLAS (IMAG) S.R.L.

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: USD1

MONTO MÁXIMO: USD. 500.000.-

CERTIFICADO CNV N°: 081_01082022

PEG USD1	JUN-2025	JUN-2026
CATEGORÍA	pyBBB+	pyBBB+
TENDENCIA	Estable	Estable

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

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Solventa&Riskmétrica mantiene la calificación **pyBBB+** con tendencia **Estable** para el Programa de Emisión Global **PEG USD1** de **IMAG SRL**, con fecha de corte al 30 de Junio de 2026, fundamentada en los adecuados niveles de solvencia patrimonial y endeudamiento, derivados del aumento de las reservas facultativas y la disminución de las deudas bancarias, así como en la continua evolución de sus negocios con un aumento de los niveles de liquidez.

En contrapartida, la calificación considera los riesgos asociados a la disminución de los márgenes operacionales y niveles de eficiencia operativa, con efecto en las pérdidas registradas en Jun26 y en el aumento de la relación de deudas con respecto a los resultados operacionales, así como en la suba del apalancamiento financiero y la disminución de la cobertura de las obligaciones.

Otros factores considerados son el mantenimiento de bajos niveles de rotación de inventario y cartera, así como de un bajo nivel de capital social integrado, esto tomando en cuenta su condición societaria de responsabilidad limitada (SRL) y la mayor constitución de reservas facultativas por parte de la empresa.

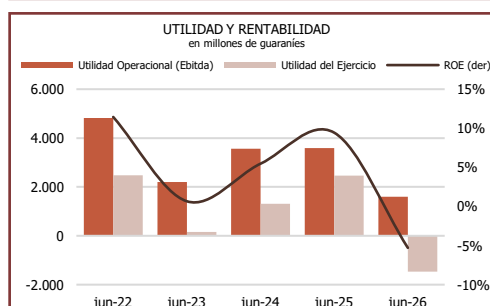
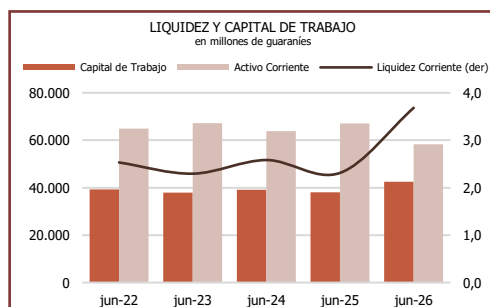
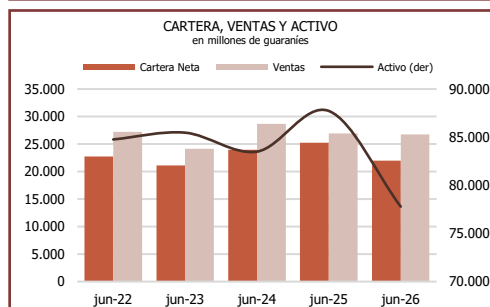
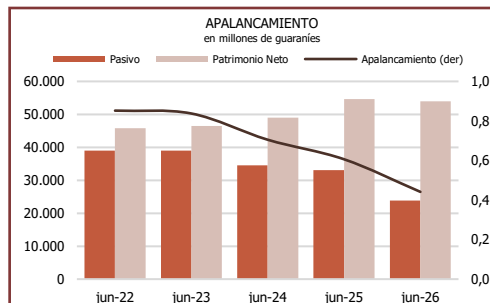
Al cierre del primer semestre de 2026, el patrimonio neto disminuyó levemente 1,18% interanual hasta Gs. 53.971 millones en Jun26, debido a los efectos de los resultados deficitarios, y si bien las reservas aumentaron 6,99% hasta Gs. 50.281 millones, principalmente por la mayor constitución de facultativas. Por su parte, el capital social se mantuvo en Gs. 5.156 millones en Jun26, reflejando un bajo nivel de capitalización, aunque con una menor deuda total y deuda financiera con respecto al capital social, que bajaron a 4,62 y 2,70 respectivamente.

El pasivo total se redujo 28,05% interanual hasta Gs. 23.826 millones en Jun26, producto de la importante disminución de la deuda bancaria hasta Gs. 3.626 millones. Con esto, el indicador de solvencia patrimonial respecto al activo total subió desde 62,26% en Jun25 a 69,38% en Jun26, mientras que el endeudamiento y apalancamiento bajaron a 30,63% y 0,44, respectivamente.

Sin embargo, el apalancamiento financiero subió desde 2,69 a 11,06, así como el ratio de deuda respecto al margen operativo Ebitda, que pasó desde 4,61 a 7,46, acompañado de una menor cobertura de obligaciones de corto plazo y de gastos financieros, que bajaron a 20,18% y 2,09 consecutivamente.

Con el menor nivel de financiamiento, el activo total decreció 11,32% interanual hasta Gs. 77.795 millones en Jun26, reflejado en el menor nivel de inventarios y la disminución de 12,96% de cartera neta de créditos hasta Gs. 21.974 millones, con un nivel de cobertura de provisiones de 2,23 veces sobre la cartera vencida. Las ventas registraron una leve disminución de 0,52% hasta Gs. 26.775 millones, aunque con una mayor relación con respecto de los activos de 68,83%.

La posición de liquidez ha mejorado con el aumento de las disponibilidades y disminución del pasivo corriente, reflejando en la suba del indicador de liquidez

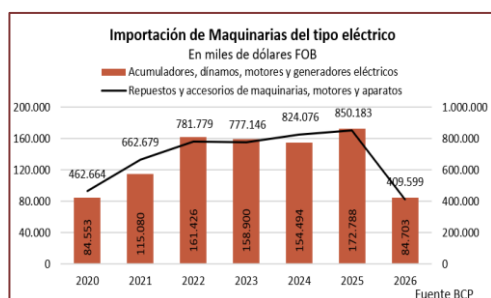
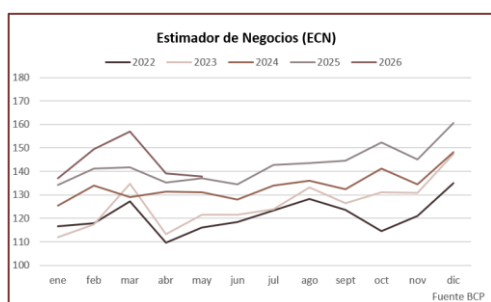
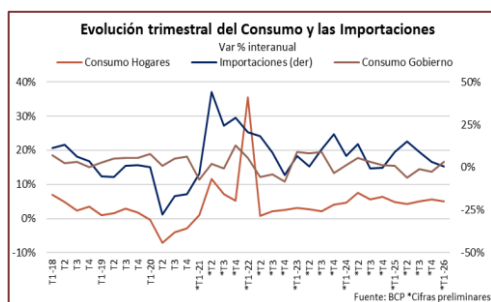
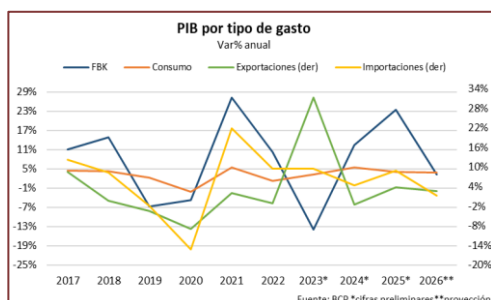
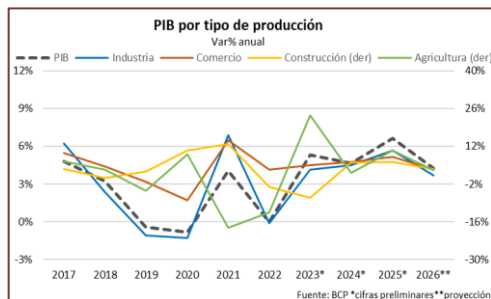


corriente desde 2,31 hasta 3,68, así como del ratio de efectividad, que aumentó desde 1,89% a 21,11%, además de registrar un mayor índice de capital de trabajo de 54,59% en Jun26.

Finalmente, la utilidad operacional Ebitda disminuyó 55,53%, desde Gs. 3.591 millones en Jun25 a Gs. 1.597 millones en Jun26, debido al aumento de los costos de mercaderías y el mantenimiento de los gastos operativos, lo que se vio reflejado en la disminución de los márgenes de utilidad y el nivel de eficiencia operacional. Al cierre de Jun26, la empresa registró un resultado ordinario negativo de Gs. 441 millones y un resultado neto deficitario de Gs. 1.466 millones.

TENDENCIA	FORTALEZAS	RIESGOS
La tendencia Estable refleja las razonables expectativas sobre la situación general de IMAG SRL considerando la continua evolución de su negocio, con favorables niveles de solvencia y liquidez, aunque con menores niveles de eficiencia operativa y un resultado deficitario en 2026.	- Adecuada solvencia patrimonial mediante la constante constitución de reservas y el menor nivel de deuda. - Continua evolución del negocio y posicionamiento en el sector. - Aumento de los niveles de liquidez y de ratio de efectividad.	- Aumento de los costos operativos, con efecto en la menor eficiencia operacional y en el resultado neto deficitario. - Aumento del apalancamiento financiero y de la relación de deuda/Ebitda. - Relativos bajos niveles de capital ante la priorización de constitución de reservas.

ECONOMÍA E INDUSTRIA



La economía del país registró un comportamiento variable durante la última década, con un periodo de crecimiento sostenido, seguido por choques externos negativos y una etapa de recuperación y consolidación. El PIB evidenció un crecimiento promedio de 4,1% entre el 2016 y 2018, impulsado por la buena dinámica del sector agropecuario, el comercio, los servicios y la demanda interna.

En el periodo 2019-2022, diversos choques exógenos afectaron de forma negativa a la actividad económica. En 2019, una fuerte sequía afectó al sector agrícola, en especial a la producción de soja y maíz, así como a la producción eléctrica debido a los bajos niveles de agua en la cuenca del Río Paraná. Esto se trasladó a otros sectores a través de la menor actividad industrial vinculada al agro y las menores exportaciones, lo que a su vez afectó al comercio y a la inversión, generando una disminución del PIB en 0,4%.

En 2020, se registró una contracción más profunda como consecuencia del impacto de la pandemia de COVID-19, con una caída del PIB en 0,8%. Las restricciones sanitarias y la reducción de las actividades productivas afectaron de manera directa a sectores como comercio, servicios y manufactura. Asimismo, el consumo y la inversión disminuyeron, mientras que el comercio exterior se vio afectado por la desaceleración global.

En 2021, se produjo una recuperación, con un crecimiento del PIB del 4,0%, impulsada por la apertura gradual de la economía, la reactivación del consumo y la mejor adaptación del sector privado al contexto sanitario, contrarrestando la retracción del sector agrícola. Para el 2022, la actividad económica presentó una moderada expansión de 0,2%, condicionada por una contracción relevante de la agricultura como consecuencia de una nueva sequía y por presiones externas asociadas al conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, que impulsaron el aumento de los precios internacionales de la energía y de los alimentos, contribuyendo a una inflación anual del 8,1% en el país.

El periodo 2023-2025 corresponde a una etapa de recuperación y expansión elevada, caracterizada por el crecimiento sostenido de cada uno de los sectores de la economía y la convergencia de la inflación hacia el rango meta. El 2023 se destacó por el notable repunte del sector agrícola, con un aumento de 23,4%, favorecido por el buen desempeño de la soja y el arroz, seguido por la mayor generación eléctrica y la recuperación de la industria y las exportaciones netas. En 2024, el PIB creció 4,7%, explicado por el desempeño de la ganadería, la industria manufacturera, la construcción privada y los servicios, mientras que el déficit fiscal comenzó a reducirse, en línea con un plan de convergencia que prevé alcanzar un déficit de 1,5% del PIB a fines del 2026.

Las cifras preliminares indican que la economía creció 6,6% al cierre del 2025, superando el promedio de la última década y manteniendo una inflación de 3,1%. Desde el enfoque de la oferta, este dinamismo estuvo explicado por el sector agrícola, los servicios y la generación de energía eléctrica, mientras que, desde la óptica del gasto, se explica por el consumo privado y las mayores inversiones en construcción y productos metálicos. Para el 2026, se proyecta un crecimiento de 4,5% y una inflación de 3,3%.

El Estimador de Cifras de Negocios (ECN), según datos preliminares, presentó en Abr26 una variación interanual de 3,0%, situándose en un nivel de 139 puntos. Con este resultado, la variación acumulada al primer cuatrimestre del año se ubicó en 5,6%, mientras que el promedio móvil de los últimos tres meses mostró un incremento interanual del 6,7%. Este dinamismo comercial estuvo impulsado principalmente por el comportamiento favorable en las ventas de los servicios, la actividad comercial minorista y mayorista, y el sector manufacturero.

En este contexto económico de fluctuaciones cíclicas, la mayor actividad económica también se reflejó en el crecimiento de las importaciones de repuestos y accesorios de maquinarias, motores y aparatos, en 3,52%, desde US\$ 824 millones en 2024 hasta US\$ 850,2 millones en 2025, nivel por sobre lo reportado en periodos anteriores. En Jun26, registró US\$ 439 millones siendo muy similar a lo registrado en Jun25. Además, las importaciones de acumuladores, dínamos, motores y generadores eléctricos subieron 7,93%, hasta US\$ 91 millones en Jun26.

PERFIL DE NEGOCIOS

ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

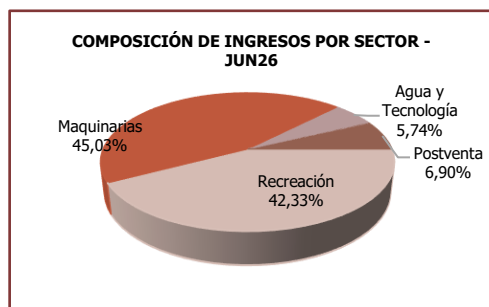
Empresa dedicada a la importación, representación y comercialización de productos electromecánicos, con una oferta diversificada de marcas y líneas de negocio, y una trayectoria de más de 30 años en el sector

Implementos y Maquinarias Agrícolas S.R.L. (IMAG) es una empresa dedicada a la importación, representación y comercialización de productos electromecánicos. Fue constituida el 12 de enero de 1995 y cuenta con más de 30 años de trayectoria en el mercado, durante los cuales amplió su oferta de productos y marcas. Actualmente, cuenta con cuatro divisiones de negocio orientadas a los segmentos de recreación, movilidad, energía y tratamiento de agua. Asimismo, ofrece servicios de mantenimiento y reparación de maquinarias y equipos de uso general y especial.

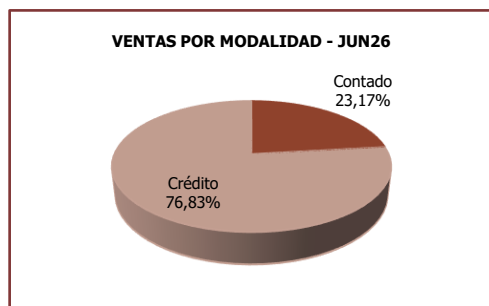
En la división de Vehículos y Recreación, la empresa es representante exclusiva de la marca de motocicletas Ducati y comercializa motocicletas, cuatriciclos y UTV de la marca CFMOTO, además de cuatriciclos y motocicletas Off-Road de KAYO. También ofrece neumáticos CST y accesorios e indumentaria de las marcas CABERG y APRO. En la división de Maquinarias, importa grupos electrógenos POWERMAQ, productos de fuerza LIFAN, maquinaria ligera para construcción MASALTA y equipos para jardín, hogar y agricultura GOODYEAR.

Por su parte, la división de Agua y Tecnología ofrece servicios de instalación de sistemas de purificación de agua y tratamiento de aire y superficies para los segmentos residencial, comercial e industrial, donde trabaja con las marcas Waterclean, RGF y Sanuvox. Finalmente, en la división Náutica, representa a la marca japonesa de motores fuera de borda TOHATSU, de 2 y 4 tiempos, y comercializa motores Genovo y embarcaciones de aluminio Metal Glass.

Con más de 30 años de trayectoria, se ha posicionado en un mercado fragmentado y competitivo, caracterizado por la presencia de numerosos participantes y una demanda variable. La empresa cuenta con presencia en distintos puntos del país mediante sucursales ubicadas en Asunción, Ciudad del Este y Encarnación, además de una sede temporal en San Bernardino que opera durante la temporada de verano.



En Jun26, la facturación total aumentó 21,49% frente a Jun25, pasando desde Gs. 3.393 millones hasta Gs. 4.122 millones, impulsado principalmente por las divisiones de Maquinarias y Recreación, que en conjunto generaron Gs. 3.601 millones y representaron el 87,36% de la facturación de Jun26, con participaciones de 42,33% y 45,03%, respectivamente. En contraste, las divisiones de Agua y Tecnología y Postventa registraron disminuciones de 20,54% y 6,28%, respectivamente, y representaron el 5,74% y 6,90% de la facturación del mes.



En el acumulado a Jun26, las ventas de mercaderías alcanzaron Gs. 32.149 millones, donde la mayor parte correspondió a operaciones a crédito, que representaron el 76,83% del total, equivalente a Gs. 24.701 millones, mientras que las ventas al contado representaron el 23,17%, por Gs. 7.449 millones. Esta composición mostró una elevada participación de las ventas financiadas, lo que mantuvo una parte importante de los ingresos vinculada a la posterior recuperación de los créditos otorgados a clientes.

En cuanto a la planificación estratégica, al cierre de Jun26 la empresa aún no contaba con un plan estratégico formalizado y documentado. No obstante, mantenía un enfoque de gestión orientado al manejo integral de sus operaciones y a la mejora continua del negocio, apoyado en la diversificación de sus líneas comerciales y en la representación de distintas marcas.

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Estructura societaria concentrada en su socio mayoritario, Ernst Bergen, con activa participación de los socios en la gestión y con respaldo de un equipo ejecutivo con experiencia en las distintas áreas del negocio

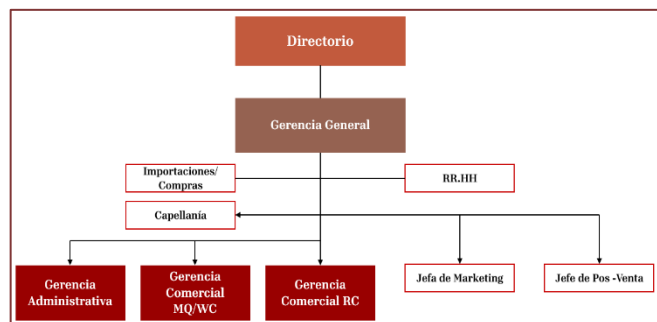
COMPOSICIÓN SOCIETARIA - JUN26				
SOCIOS	CANT. DE CUOTAS	MONTO INTEGRADO	CANT. DE VOTOS	% PARTIC. EN VOTOS
Ernst Ferdinand Bergen Schmidt	495.000	4.950.000.000	99	99,0%
Arnold Klassen Toews	5.000	50.000.000	1	1,0%
TOTAL CUOTAS EMITIDAS	500.000	5.000.000.000	100	100,0%

La nómina de socios de la empresa se mantuvo sin cambios con respecto al ejercicio anterior, con el control de las cuotas concentrado en sus principales administradores. La sociedad cuenta con un capital social integrado de Gs. 5.000 millones, representado por un total de 500.000 cuotas y 100 votos. Asimismo, la empresa cuenta con aportes para futura capitalización de Gs. 156 millones

En línea con su estrategia de fortalecimiento patrimonial y con el objetivo de disponer de mayores recursos para sus proyectos actuales y futuros, mediante Acta de Directorio del 20 de marzo de 2026, formalizada con Escritura Pública N.º 372, se constituyeron reservas facultativas por la totalidad de la utilidad generada a Dic25, que ascendió a Gs. 3.284 millones.

DIRECTORIO - JUN26	
CARGO	NOMBRE Y APELLIDO
Presidente	Arnold Klassen
Síndico	Oswaldo Duerksen

De esta manera, la composición societaria se concentra principalmente en el Sr. Ernst Ferdinand Bergen Schmidt, quien posee el 99% de las cuotas de la sociedad, equivalentes a Gs. 4.950 millones. Por su parte, el Sr. Arnold Klassen Toews posee el 1% restante, equivalente a Gs. 50 millones.



En cuanto a la gobernanza, se mantuvo sin cambios al cierre de Jun26. De acuerdo con el Acta de Directorio del 20 de Marzo de 2026, la alta dirección continuó bajo a cargo de Arnold Klassen, en el cargo de Presidente, mientras que la función de control estuvo a cargo de Oswaldo Duerksen, como síndico.

Por su parte, la Gerencia General estuvo a cargo de Javier Cardozo, quien lideró la gestión operativa, acompañado por Jorge Wenninger, en la Gerencia Administrativa y como Apoderado; Edgar Saccarello, como Gerente Comercial de Recreación; y Gabriel Turró, como Gerente Comercial de Maquinarias.

Con respecto al esquema organizacional, la estructura estuvo encabezada por el Directorio, con el apoyo ejecutivo de la Gerencia General. De esta última dependían directamente las áreas de Recursos Humanos, Importaciones, Compras y Capellanía, además de la Jefatura de Marketing, la Jefatura de Postventa, la Gerencia Administrativa y dos gerencias comerciales: la Gerencia Comercial MQ/WC, correspondiente a Maquinarias, Agua y Tecnología, y la Gerencia Comercial RC, correspondiente a Recreación.

Entre Jun25 y Jun26, la empresa incrementó su nómina de 75 a 81 colaboradores, lo que representó la incorporación neta de 6 trabajadores. Este crecimiento estuvo liderado por el área Administrativa, que incorporó 4 colaboradores y pasó de 30 a 34 funcionarios, mientras que el área Comercial sumó 2 puestos, hasta alcanzar 47 funcionarios.

La sociedad no cuenta con participaciones accionarias directas en otras empresas. No obstante, a través de su principal accionista, mantenía vínculos societarios con distintas empresas, cuyo nexo común se da mediante el Sr. Ernst Bergen, quien participaba como accionista o socio tanto en IMAG como en las firmas relacionadas. Estas sociedades se encuentran empresas de diversos rubros, entre ellas INVERFIN S.A.E.C.A., MERCOTEC S.A.E.C.A., Lácteos La Fortuna S.A., Alta S.A., Tecnoservice S.A., Nativo S.A., Presente S.A., Red Chaqueña de Comunicaciones S.A., AFESE S.R.L. y ACI S.A. Según la información disponible, las operaciones entre las empresas vinculadas tenían carácter comercial y estaban centradas en la compra y venta de mercaderías.

GESTIÓN OPERATIVA DEL NEGOCIO

Gestión operativa alineada con su modelo de negocio, aunque con oportunidades de mejora en la formalización de políticas, procedimientos y gestión integral de riesgos

La gestión operativa de la empresa se encuentra enfocada al desarrollo de sus negocios, esto considerando que la aplicación de los procesos y controles prácticos están orientados al adecuado funcionamiento de las principales unidades del negocio, aunque no se registren aún manuales ni políticas documentadas como marco de gestión.

En cuanto al riesgo de crédito, la empresa opera bajo criterios consensuados, aunque tampoco dispone de manuales ni políticas formalizadas por escrito para gestión y minimización de riesgos. En la práctica, el proceso de evaluación combina la revisión de informes de morosidad y antecedentes tributarios mediante Equifax, Infomercio, Criterion, Infocheque y el Certificado de Cumplimiento Tributario, junto con la verificación telefónica de referencias comerciales y financieras, como parte del proceso crediticio. Asimismo, la información se procesa mediante un motor de crédito y se analizaba de acuerdo con las características y el rubro del solicitante. La aprobación final ha correspondido a los analistas, al jefe de Créditos y a la Gerencia Administrativa o General, mientras que todo el proceso quedaba registrado en la plataforma Bitrix.

En cuanto a la cobertura de la cartera de provisiones sobre la cartera, la política ha sido de una cobertura del 100% para los créditos judicializados, las operaciones con mora superior a 90 días y los cheques rechazados no regularizados, además de un porcentaje de previsión aplicado sobre la cartera al día.

Al cierre de Jun26, la gestión de créditos y cobranzas se apoyaba en un equipo con experiencia en el sector financiero y en herramientas tecnológicas destinadas a agilizar los procesos de seguimiento y recuperación de créditos. La empresa mantuvo controles sobre la calidad de la cartera tanto en la etapa de otorgamiento como durante el recupero, con especial atención a la mora temprana. Asimismo, la política de créditos busca mantener condiciones competitivas frente al mercado, dentro del cumplimiento de las normativas aplicables a la empresa como sujeto obligado.

En la etapa de recupero, la gestión incluyó el seguimiento de cheques rechazados, acciones de recupero y monitoreo de la cartera judicial. Estas medidas han permitido mantener un seguimiento de los casos con mayor nivel de riesgo y gestionar su recuperación de acuerdo con cada situación.

En el ámbito financiero, la gestión de los préstamos bancarios y las emisiones de bonos se encontraban sujetas a los lineamientos del Consejo Directivo. Para financiar las necesidades de capital operativo vinculadas principalmente a las importaciones, la empresa recurre a sus bancos aliados y con planes de pago estructurados de acuerdo con el flujo de caja proyectado. Asimismo, la selección de la moneda de endeudamiento consideraba las tasas de interés y las expectativas sobre el tipo de cambio. Como medida para mitigar el riesgo cambiario, la empresa ajustaba los precios de los productos más sensibles a las variaciones del tipo de cambio y establecía que las financiaciones de mediano y largo plazo se contrataran exclusivamente en dólares.

En cuanto a la gestión de riesgo de liquidez, la empresa establece como referencia que el endeudamiento financiero no superara el patrimonio neto, donde las principales decisiones financieras eran respaldadas por el Consejo Directivo. Entre las medidas recientes se destacó la reestructuración de pasivos mediante la sustitución de parte de las deudas bancarias por una emisión de bonos con plazo de cinco años, lo que permitió extender el horizonte de vencimiento de las obligaciones y reducir la concentración de pagos de corto plazo.

Respecto al control interno administrativo, el Departamento de Auditoría Interna concentró su gestión en las actividades de depuración integral del inventario de mercaderías, con prioridad en la división de Postventa. El proceso incluía el reordenamiento, ubicación, unificación, etiquetado, limpieza y conciliación de las diferencias de stock. Las inconsistencias identificadas se registraban en depósitos específicos creados para su seguimiento, denominados "Diferencias Postventa" para dicha área y "Diferencias" para Casa Central.

Para asegurar la consistencia de los inventarios depurados en Casa Central y las sucursales, se implementaron controles informáticos. Entre ellos se destacó la habilitación del depósito de facturaciones (01-01), destinado a gestionar altas y bajas operativas relacionadas con facturas, notas de crédito, pérdidas y garantías. Asimismo, se realizaba un monitoreo diario de existencias negativas y un seguimiento de remisiones y notas de envío que excedían los plazos establecidos.

Paralelamente, el área de Tesorería realizaba controles mensuales mediante arqueos de cajas de cobro, verificación de vales pendientes de rendición y arqueos de cheques diferidos. En Jul26, estos controles se suspendieron temporalmente debido a que el equipo se dedicó íntegramente a las tareas de depuración del inventario de Postventa. Asimismo, se mantenía como objetivo formalizar el proceso de seguimiento de los cheques rechazados que se encontraban en gestión judicial.

En materia de planificación de auditoría, la empresa aún no disponía de un Plan Anual de Auditoría para 2026. Su elaboración estaba condicionada a la finalización de la depuración de inventarios y a la definición de los procedimientos de control operativo, por lo que la planificación formal de las actividades de auditoría permanecía pendiente.

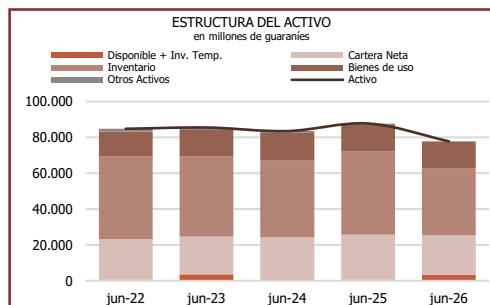
El Departamento de Tecnologías de la Información (TI) contaba con una infraestructura compuesta por un cortafuegos Fortinet 80F, cuatro servidores físicos y nueve servidores virtualizados sobre Proxmox. Las sucursales se encontraban interconectadas mediante una VPN site-to-site, mientras que las comunicaciones internas utilizaban telefonía IP Issabel y redes Ubiquiti.

A nivel operativo, la gestión se encontraba soportada por el ERP IMAGSOFT, con base de datos Oracle 11g y donde la seguridad informática se apoyaba en Kaspersky Endpoint Security para servidores y estaciones de trabajo. La empresa también contaba con un esquema de continuidad basado en conexión a internet redundante en Casa Central y respaldos automáticos diarios mediante copias locales, utilizando Veeam Backup y NAS QNAP, además de respaldos en la nube mediante Dropbox y copias inmutables. Como medidas complementarias de seguridad física y operativa, disponía de circuito cerrado de televisión (CCTV) en depósitos y sucursales, rastreo GPS de la flota y sistemas contra incendios y antirrobo con monitoreo centralizado las 24 horas.

SITUACIÓN FINANCIERA

ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

Disminución de los activos totales ante los menores niveles de inventario y cartera de créditos, que contempló un aumento de los créditos vencidos y de la morosidad



Al cierre del primer semestre de 2026, los activos totales de la empresa mostraron un comportamiento descendente con respecto a la trayectoria creciente observada en los dos últimos años, explicada principalmente por los menores niveles de inventario y de cartera de créditos.

En ese sentido, los activos totales descendieron 11,32%, al pasar de Gs. 87.726 millones en Jun25 a Gs. 77.795 millones en Jun26, explicada principalmente por la reducción del inventario, que disminuyó 19,36%, desde Gs. 46.514 millones hasta Gs. 37.510 millones, debido a la menor existencia de mercaderías de reventa y a la reducción de las importaciones en curso.

Asimismo, la cartera de créditos de corto plazo disminuyó 11,91%, desde Gs. 19.597 millones hasta Gs. 17.263 millones, como consecuencia de los menores créditos otorgados a deudores por ventas en el mercado local. A pesar de esta reducción, su participación dentro del activo total se mantuvo relativamente estable, pasando desde 28,78% a 28,25%.

Otro componente relevante del activo correspondió a los bienes de uso, que representaron 18,79% del activo total. Este rubro también registró una disminución, aunque de menor magnitud, de 2,10%, pasando desde Gs. 14.930 millones en Jun25 a Gs. 14.616 millones en Jun26.

Por otro lado, la reducción de la cartera bruta de 8,05%, hasta Gs. 28.917 millones, estuvo acompañada por un aumento de los créditos vencidos, que se incrementaron 8,78%, desde Gs. 2.858 millones en Jun25 hasta Gs. 3.109 millones en Jun26.

Como resultado, el indicador de morosidad aumentó de 9,09% a 10,75%, mientras que la relación entre los créditos vencidos y el patrimonio subió levemente desde 5,23% a 5,76%, reflejando aún una leve incidencia de los créditos vencidos considerando la contracción de la cartera bruta.

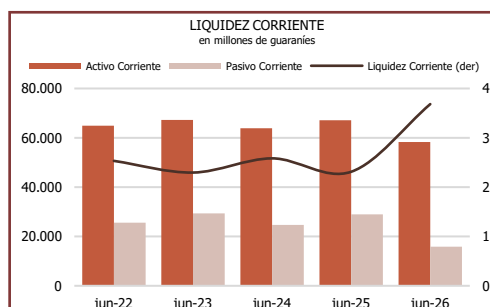
Este comportamiento estuvo parcialmente compensado por el aumento de las provisiones, que crecieron 11,97%, desde Gs. 6.201 millones en Jun25 hasta Gs. 6.943 millones en Jun26. El mayor nivel de provisiones permitió fortalecer la cobertura de la cartera vencida, por lo que el ratio de cobertura de provisiones

aumentó de 216,97% a 223,32% en el mismo periodo.

En términos de productividad, el indicador de ventas sobre cartera aumentó de 2,13 veces en Jun25 a 2,44 veces en Jun26, mientras que la relación entre ventas y activos pasó de 61,36% a 68,83%. Ambos indicadores mostraron una mayor generación de ventas en relación con la cartera y los activos administrados, respectivamente, pese a la reducción registrada en el tamaño de estos últimos.

LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

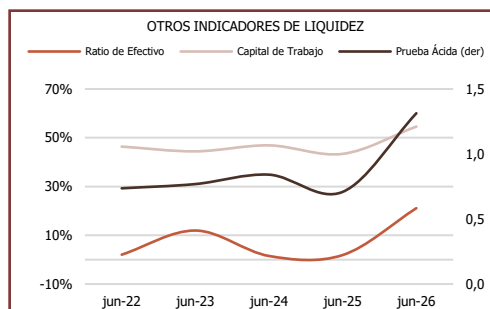
Aumento de la posición de liquidez, reflejada en la suba de los indicadores, ante el aumento de los recursos líquidos y la reducción de las obligaciones de corto plazo



Al cierre del primer semestre de 2026, la empresa mantuvo una estructura de activos concentrada en el corto plazo, con el 74,94% de sus recursos en activos corrientes. No obstante, estos registraron una disminución de 13,09%, al pasar de Gs. 67.075 millones en Jun25 a Gs. 58.298 millones en Jun26, principalmente por la reducción del inventario.

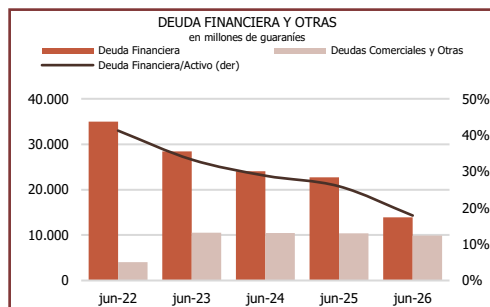
Por su parte, el pasivo corriente bajo su participación al 66,43% del pasivo total, luego de una importante disminución, de 45,44%, pasando desde Gs. 29.011 millones a Gs. 15.828 millones, lo que estuvo explicada principalmente por la reducción de la deuda bancaria de corto plazo, que disminuyó 75,14%, desde Gs. 14.584 millones hasta Gs. 3.626 millones. Esto se debió a la amortización de

la deuda bancario y el menor uso de este tipo de financiamiento con respecto a la emisión y colocación de bonos bursátiles de largo plazo, principalmente bajo el PEG USD2.



Como resultado, los activos corrientes cubrieron 3,68 veces las obligaciones de corto plazo en Jun26, por encima de las 2,31 veces registradas en Jun25. En el mismo periodo, la prueba ácida aumentó de 0,71 a 1,31 veces, lo que evidenció una mejora en la capacidad de la empresa para cubrir sus compromisos inmediatos sin recurrir a la realización de inventarios.

Asimismo, el índice de capital de trabajo aumentó de 43,39% a 54,59%, mientras que el ratio de efectividad registró un incremento significativo, de 1,89% a 21,11%. Esta mejora estuvo asociada al mayor nivel de recursos líquidos, conformados por disponibilidades e inversiones temporales, que aumentaron desde Gs. 549 millones hasta Gs. 3.341 millones, equivalente a un crecimiento de 508,6%.



En términos de flujos, las cobranzas aumentaron 13,76%, desde Gs. 28.221 millones hasta Gs. 32.105 millones, mientras que los pagos operativos disminuyeron 7,32%, hasta Gs. 22.054 millones. La combinación de mayores cobranzas y menores pagos favoreció el flujo operativo, que aumentó 127,21%, desde Gs. 4.423 millones hasta Gs. 10.050 millones y reflejó una mejora en la generación de efectivo proveniente de las operaciones.

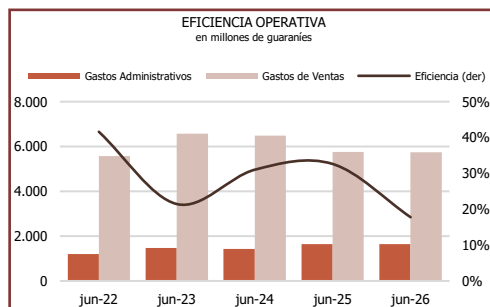
En cuanto a la estructura de financiamiento, la empresa sostuvo sus operaciones principalmente mediante obligaciones financieras, compuestas por menores deudas bancarias y mayores deudas bursátiles. Al cierre de Jun26,

estas obligaciones representaron el 58,37% del pasivo total y se concentraron principalmente en el largo plazo, que representó el 57,51% del total de las obligaciones financieras, mientras que el 42,49% correspondió al corto plazo. La reducción de las obligaciones financieras permitió disminuir su participación sobre los activos, desde 25,92% en Jun25 hasta 17,88% en Jun26, que reflejó una menor utilización de recursos de terceros para financiar los activos.

Por otra parte, las deudas comerciales y otras obligaciones, concentradas totalmente en el corto plazo, totalizaron Gs. 9.919 millones al cierre de Jun26, frente a Gs. 10.371 millones en Jun25, lo que representó una disminución de 4,36%. Este saldo equivalió al 41,63% del pasivo total y al 12,75% de los activos, por lo que, pese a constituir una parte relevante de las obligaciones de la empresa, mantuvo una incidencia relativamente baja sobre la estructura total de activos.

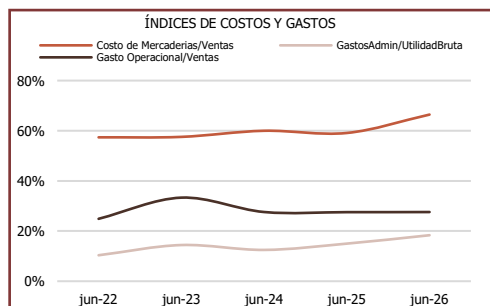
GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

Disminución de la eficiencia operativa ante el aumento de los costos operativos y la menor generación de utilidad operacional, aunque acompañado del mantenimiento de relativos bajos niveles de rotación



Con respecto a la estructura de gastos operativos, al cierre de Jun26 estuvo compuesta principalmente por los gastos de ventas, que representaron el 77,69% del total. Estos registraron una leve disminución de 0,43%, al pasar de Gs. 5.763 millones en Jun25 a Gs. 5.738 millones en Jun26. Dentro de este rubro se destacaron los gastos de personal, capacitaciones y remuneraciones a administradores, directores y síndicos.

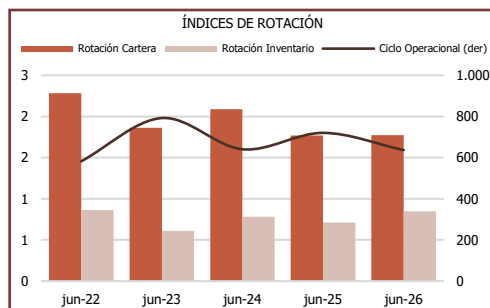
Por su parte, los gastos administrativos representaron el 22,31% restante de los gastos operativos y también se mantuvieron prácticamente estables, al disminuir 0,12%, desde Gs. 1.650 millones en Jun25 hasta Gs. 1.648 millones en Jun26. Estos gastos estuvieron compuestos principalmente por sueldos y jornales, además de movilidad y viáticos.



A pesar de la estabilidad de los gastos operativos, la utilidad bruta disminuyó 18,37%, desde Gs. 11.004 millones hasta Gs. 8.983 millones, lo que redujo el margen disponible para absorber dichos gastos. Como resultado, la eficiencia operativa disminuyó de 32,63% en Jun25 a 17,78% en Jun26. No obstante, la utilidad bruta continuó siendo suficiente para cubrir los gastos operativos, que totalizaron Gs. 7.386 millones, aunque el margen disponible después de cubrirlos se redujo de manera significativa.

En cuanto a los demás indicadores de costos y gastos, la relación de gastos operativos sobre ventas se mantuvo prácticamente estable, al pasar de 27,54% a 27,59%, debido a que la reducción de los gastos operativos fue proporcionalmente similar a la variación de las ventas.

En contraste, el indicador de gastos administrativos sobre utilidad bruta aumentó de 14,99% a 18,35%, debido a la menor utilidad bruta registrada en Jun26, lo que incrementó el peso relativo de estos gastos. Asimismo, el costo de mercaderías sobre ventas aumentó de 59,11% a 66,45%, como resultado de que los costos disminuyeron en menor proporción que las ventas, reduciendo el margen obtenido sobre las operaciones comerciales.



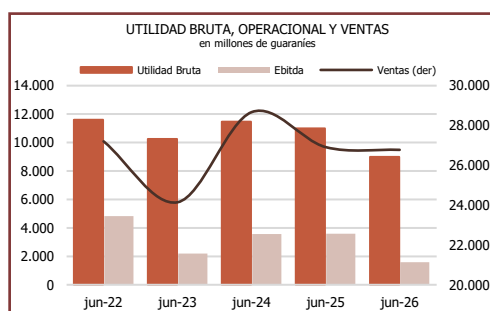
Respecto a los indicadores de actividad, la rotación de cartera se mantuvo estable en 1,77 veces en Jun25 y Jun26, lo que reflejó un comportamiento sin cambios en la generación de ventas en relación con las cuentas por cobrar. En línea con ello, el periodo promedio de cobro se mantuvo en 206 días, por lo que no se registraron modificaciones en el tiempo estimado de recuperación de los créditos.

Por otro lado, la rotación de inventario aumentó de 0,71 a 0,85 veces, debido a la reducción del nivel de existencias registrada durante el periodo. Esta mejora en la rotación fue acompañada por una disminución del periodo promedio de pago, que pasó de 96 a 89 días, lo que implicó una reducción del plazo de

financiamiento otorgado por los proveedores y, por tanto, una salida de efectivo más rápida para cubrir estas obligaciones. Como resultado, el ciclo operacional disminuyó de 720 días en Jun25 a 637 días en Jun26, principalmente por la mayor rotación del inventario, lo que redujo el tiempo requerido para convertir los recursos vinculados a la operación en efectivo.

UTILIDAD Y RENTABILIDAD

Resultado neto y niveles de rentabilidad deficitarios en 2026, ante la disminución de la utilidad operativa y de los márgenes de utilidad



Los ingresos por ventas mantuvieron una trayectoria decreciente desde Jun24 y en el periodo evaluado registraron una leve disminución de 0,52%, al pasar de Gs. 26.914 millones en Jun25 a Gs. 26.775 millones en Jun26, por lo que se mantuvieron prácticamente estables. Esto estuvo acompañado por un aumento de los costos de ventas, que crecieron 11,83%, desde Gs. 15.910 millones hasta Gs. 17.792 millones en el mismo periodo.

Como resultado del incremento de los costos frente a la estabilidad de los ingresos, la utilidad bruta disminuyó 18,37%, desde Gs. 11.004 millones en Jun25 hasta Gs. 8.983 millones en Jun26. Con ello, el margen bruto se redujo de 40,89% a 33,55%, lo que reflejó una menor rentabilidad de las ventas debido al mayor peso de los costos sobre los ingresos.

La menor actividad comercial, junto con la estructura de gastos operativos, afectó el resultado operacional (EBITDA), que disminuyó 55,53%, desde Gs. 3.591 millones en Jun25 hasta Gs. 1.597 millones en Jun26. Como resultado, el margen operacional se redujo de 13,34% a 5,96%, lo que evidenció un deterioro de la rentabilidad generada por las operaciones principales.

En cuanto a los demás componentes que incidieron en el resultado del ejercicio, los gastos financieros disminuyeron 32,86%, al pasar de Gs. 1.138 millones en Jun25 a Gs. 764 millones en Jun26, que tuvo un efecto favorable sobre el resultado.

Sin embargo, este efecto fue atenuado por el descenso de los resultados no operativos, que pasaron de una ganancia de Gs. 1.076 millones a una pérdida de Gs. 1.093 millones, equivalente a una variación negativa de 201,58%, principalmente por las mayores pérdidas registradas por diferencia de cambio.

Como resultado de la menor utilidad operativa y del deterioro de los resultados no operativos, la empresa pasó de una ganancia de Gs. 2.462 millones en Jun25 a una pérdida de Gs. 1.466 millones en Jun26 y, en consecuencia, el margen neto se redujo de 9,15% a -5,48%.

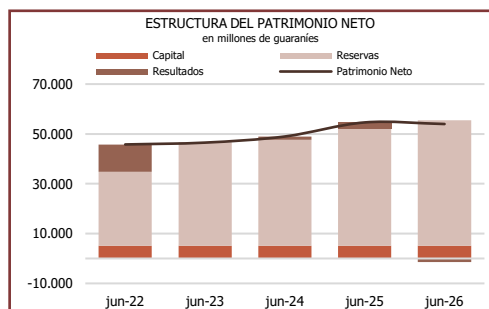
En tanto, los indicadores de rentabilidad también presentaron una evolución desfavorable, como el ROE, que pasó de 9,44% a -5,29%, mientras que el ROA

disminuyó de 5,61% a -3,77%, lo que reflejó que la empresa dejó de generar retornos positivos sobre el patrimonio y los activos durante el periodo evaluado.

SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

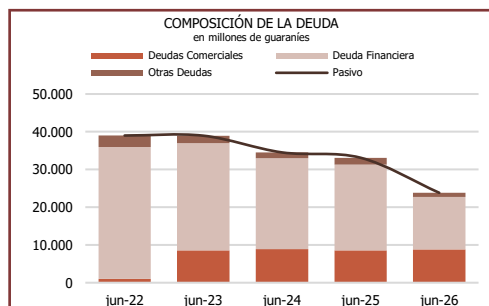
Adecuados niveles de solvencia patrimonial y endeudamiento, con la constitución de mayores reservas facultativas y disminución de las deudas financieras

Al cierre del primer semestre de 2026, el patrimonio neto de la empresa registró un leve descenso de 1,18%, al pasar de Gs. 54.615 millones en Jun25 a Gs. 53.971 millones en Jun26, donde su estructura estuvo compuesta principalmente por reservas, que representaron el 93,16% del patrimonio, seguidas por el capital social, con una participación de 9,55%.



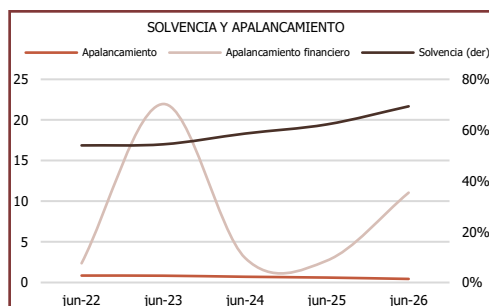
Uno de los principales componentes del patrimonio registró un aumento durante el periodo. Las reservas aumentaron 6,99%, desde Gs. 46.997 millones hasta Gs. 50.281 millones, debido a la constitución de reservas facultativas por la totalidad de la utilidad generada a Dic25, que ascendió a Gs. 3.284 millones. Esta decisión fue adoptada mediante Acta de Directorio del 20 de marzo de 2026 y formalizada a través de la Escritura Pública N° 372, otorgada ante la Notaria Pública Sara María Fátima Chaparro Miranda.

Por su parte, el capital social se mantuvo estable en Gs. 5.000 millones en Jun25 y Jun26, acompañado por un aporte de los socios destinados a capitalización de Gs. 156 millones.



Sin embargo, los pasivos totales disminuyeron 28,05%, al pasar de Gs. 33.113 millones en Jun25 a Gs. 23.826 millones en Jun26. La estructura del pasivo estuvo compuesta principalmente por deudas financieras, que representaron el 58,37% del total, seguidas por las deudas comerciales, con el 37,01%, y otras deudas, con el 4,63% restante.

La reducción de los pasivos estuvo explicada principalmente por la disminución de las obligaciones financieras, que descendieron 38,85%, desde Gs. 22.742 millones hasta Gs. 13.907 millones. Esta variación respondió principalmente a la reducción de la deuda bancaria de corto plazo, que disminuyó 75,14%, desde Gs. 14.584 millones hasta Gs. 3.626 millones. Como resultado, se redujo la presión asociada a los vencimientos de corto plazo y mejoró la estructura temporal del endeudamiento.



Asimismo, otras deudas disminuyeron 40,37%, al pasar de Gs. 1.848 millones en Jun25 a Gs. 1.102 millones en Jun26, principalmente por la reducción de las provisiones, que disminuyeron 95,19%, hasta Gs. 28 millones. En contraste, las deudas comerciales aumentaron 3,45%, desde Gs. 8.523 millones hasta Gs. 8.817 millones, debido principalmente al incremento de las obligaciones con proveedores del exterior.

Como resultado de la reducción de los pasivos, el indicador de solvencia patrimonial aumentó de 62,26% en Jun25 a 69,38% en Jun26, ya que la

disminución de las obligaciones fue proporcionalmente mayor que la reducción del patrimonio neto. En la misma línea, el índice de apalancamiento general, medido como Pasivo/Patrimonio Neto, disminuyó de 0,61 a 0,44 veces, mientras que el nivel de endeudamiento, medido como Pasivo Total/Activo Total, pasó de 37,75% a 30,63%. Estos indicadores reflejaron una menor participación de recursos de terceros en la estructura de financiamiento y una reducción de la presión financiera sobre la empresa.

En cuanto a la capacidad de pago, la relación deuda total/EBITDA aumentó de 4,61 a 7,46 veces y estuvo explicado principalmente por la fuerte reducción del EBITDA, que compensó con creces la disminución del endeudamiento, por lo que la generación operativa mostró una menor capacidad para respaldar las obligaciones existentes. En contraste, la relación deuda/ventas disminuyó de 0,62 a 0,44 veces, debido a la reducción del endeudamiento en mayor proporción que las ventas, lo que reflejó un menor nivel de obligaciones en relación con el volumen de negocios generado.

Por otra parte, la cobertura de gastos financieros disminuyó de 3,16 veces a -2,50 veces, debido al deterioro del resultado operativo, que resultó insuficiente para cubrir los gastos financieros. Asimismo, la cobertura de obligaciones disminuyó de 24,76% a 20,18%, lo que reflejó un debilitamiento de la capacidad de la empresa para atender sus compromisos a partir de los resultados generados por sus operaciones.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO

FLUJO DE CAJA PROYECTADO										
En Millones de Guaraníes										
Ingresos y Egresos	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
Ventas al contado	7.000	13.700	16.200	15.600	16.800	16.800	16.800	16.800	17.400	17.400
Cobranzas Mensuales	16.000	41.050	42.800	43.200	42.000	42.000	42.000	42.000	42.000	42.000
Ingresos Operativos	23.000	54.750	59.000	58.800	58.800	58.800	58.800	58.800	59.400	59.400
Costos de Ventas (Pagos de Proveedores)	8.700	23.200	24.450	2.510	23.450	21.500	21.800	23.350	21.900	22.650
Gastos Operativos	12.705	30.550	31.548	32.695	33.770	33.319	33.746	33.518	34.090	34.367
Egresos Operativos	-21.405	-53.750	-55.998	-35.205	-57.220	-54.819	-55.546	-56.868	-55.990	-57.017
FLUJO OPERATIVO	1.595	1.000	3.002	23.595	1.580	3.981	3.254	1.932	3.410	2.383
Inversiones	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
FLUJO DE INVERSION	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Emisión de Bonos	1.800	3.300	1.800	3.800	300	1.600	180	0	0	0
Ingresos financieros	1.800	3.300	1.800	3.800	300	1.600	180	0	0	0
Amortización de Préstamos	4.996	4.477	476	4.608	4.708	5.468	3.911	1.200	1.200	1.200
Amortización de Capital e intereses	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Egresos financieros	-4.996	-4.477	-476	-4.608	-4.708	-5.468	-3.911	-1.200	-1.200	-1.200
FLUJO FINANCIERO	-3.196	-1.177	1.324	-808	-4.408	-3.868	-3.731	-1.200	-1.200	-1.200
FLUJO DE CAJA	-1.601	-177	4.326	22.787	-2.828	113	-477	732	2.210	1.183
Saldo Inicial	3.668	2.067	1.890	6.216	29.003	26.175	26.289	25.812	26.544	28.754
FLUJO FINAL ACUMULADO	2.067	1.890	6.216	29.003	26.175	26.289	25.812	26.544	28.754	29.937

IMAG S.R.L. presentó la actualización de su flujo de caja proyectado para el periodo 2026-2035, que contempla la evolución esperada de sus operaciones y estructura financiera. En cuanto a la actividad comercial, la empresa proyectó ingresos operativos de Gs. 23.000 millones en 2026, con una trayectoria creciente hasta alcanzar Gs. 59.400 millones en 2034 y 2035, mientras que entre 2029 y 2033 se mantendrían en torno a Gs. 58.800 millones, evolución que se sustentaría principalmente en la combinación de ventas al contado y cobranzas mensuales.

Por su parte, los egresos operativos mostrarían una tendencia creciente, desde Gs. 21.405 millones en 2026 hasta Gs. 57.017 millones en 2035, con un nivel máximo de Gs. 57.220 millones en 2030. A pesar del aumento de los egresos, el flujo operativo se mantendría positivo durante todo el periodo proyectado, con Gs. 1.595 millones en 2026 y un máximo de Gs. 23.595 millones en 2029, para luego disminuir hasta Gs. 2.383 millones en 2035.

En cuanto a la estructura financiera, la proyección contempla recursos provenientes de emisiones de bonos, donde los ingresos financieros alcanzarían Gs. 1.800 millones en 2026 y sus mayores niveles en 2027, con Gs. 3.300 millones, y 2029, con Gs. 3.800 millones. Posteriormente, disminuirían hasta Gs. 300 millones en 2030, Gs. 1.600 millones en 2031 y Gs. 180 millones en 2032, sin contemplar nuevas emisiones entre 2033 y 2035.

Por el lado de los egresos financieros, estos corresponderían a la amortización de préstamos y presentarían un comportamiento irregular a lo largo del periodo. Los desembolsos alcanzarían Gs. 4.996 millones en 2026 y Gs. 4.477 millones en 2027, para luego reducirse a Gs. 476 millones en 2028. Posteriormente, los pagos aumentarían nuevamente entre 2029 y 2031, hasta alcanzar un máximo de Gs. 5.468 millones en 2031, para finalmente estabilizarse en Gs. 1.200 millones anuales entre 2033 y 2035.

Como resultado, el flujo financiero neto permanecería negativo en la mayoría de los ejercicios, con los mayores déficits proyectados en 2030, por Gs. 4.408 millones, 2031, por Gs. 3.868 millones, y 2032, por Gs. 3.731 millones. La excepción se produciría en 2028, cuando el flujo financiero alcanzaría un saldo positivo de Gs. 1.324 millones, debido a que los recursos financieros proyectados superarían los desembolsos correspondientes a amortizaciones.

En consecuencia, el flujo de caja neto anual presentaría alternancia entre saldos positivos y negativos. El mayor saldo positivo se registraría en 2029, con Gs. 22.787 millones, seguido por 2028 (Gs. 4.326 millones), 2034 (Gs. 2.210 millones), 2035 (Gs. 1.183 millones), 2033 (Gs. 732 millones) y 2031 (Gs. 113 millones). En contraste, se observarían saldos negativos en 2026 (-Gs. 1.601 millones), 2030 (-Gs. 2.828 millones), 2032 (-Gs. 477 millones) y 2027 (-Gs. 177 millones).

Finalmente, partiendo de un saldo inicial de Gs. 3.668 millones en 2026, el flujo acumulado cerraría dicho ejercicio en Gs. 2.067 millones. A lo largo de todo el horizonte proyectado, el saldo acumulado se mantendría en terreno positivo, mostrando un notable incremento en 2029 (Gs. 29.003 millones) y cerrando el periodo en 2035 con un superávit acumulado de Gs. 29.937 millones. La empresa mantendría así una sólida posición de liquidez al término de la proyección.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL (PEG) USD1	
Características	Detalle
Emisor	Implementos y Maquinarias Agrícolas S.R.L. (IMAG S.R.L.)
Denominación del Programa	PEG USD1
Acta de Aprobación	Acta de Sociedad N° 70/2022, de fecha 06/06/2022.
Tipo	Bonos.
Moneda y Monto del programa	USD. 500.000.- (Dólares americanos quinientos mil con 00/100).
Cortes Mínimos	USD. 1.000.- (Dólares americanos un mil con 00/100)
Plazo de Vencimientos	Se emitirán con un plazo de vencimiento de 1.457 días.
Destino de los Fondos	Los fondos serán utilizados para la remodelación de infraestructura y capital operativo.
Pago de Capital e Intereses	Intereses trimestrales y capital periódico al vencimiento en los meses de octubre, noviembre y diciembre del 2025, luego enero, febrero y marzo del 2026
Tasa de interés	8% anual
Rescate Anticipado	De acuerdo con lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5.810/17 y en la BVPASA N° 1.013/11.
Garantía	Garantía Común, a sola firma.
Agente Organizador y Colocador	Investor Casa de Bolsa S.A.

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL PEG USD1: MONTO AUTORIZADO USD. 500.000.-								
Registro según Certificado de la CNV N° 081_01082022 de fecha 01 de agosto de 2022.								
Registro según Resolución de BVPASA N° 2.477/22 de fecha 03 de agosto de 2022.								
Fecha	Serie	Emitido USD.	Colocado USD.	Amortizado USD.	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente USD.
15-dic-22	1	500.000	500.000	125.000	8,00%	11-dic-26	4,0	375.000
		500.000	500.000	125.000				375.000

El Directorio de Implementos y Maquinarias Agrícolas S.R.L. (IMAG S.R.L.) aprobó la emisión de bonos bajo el Programa de Emisión Global (PEG) USD1, conforme al Acta de Sociedad N.º 70/2022, de fecha 6 de junio de 2022. El programa fue autorizado por un monto máximo de USD 500.000. Los recursos obtenidos mediante el PEG USD1 fueron destinados a la remodelación de infraestructura y al financiamiento del capital operativo de la empresa.

En el marco de este programa, se realizó una única emisión correspondiente a la Serie 1, por USD 500.000, colocada en su totalidad el 15 de diciembre de 2022, con un plazo de 4 años (1.457 días) y fecha de vencimiento final el 11 de diciembre de 2026. La amortización del capital se estableció en 8 cuotas mensuales consecutivas de USD 62.500 cada una, correspondientes al 12,50% del capital emitido, entre mayo y diciembre de 2026.

Al cierre del primer semestre de 2026, la Serie 1 había amortizado USD 125.000, correspondientes a las cuotas de mayo y junio de 2026, por lo que el saldo vigente se redujo a USD 375.000. El remanente pendiente será amortizado en 6 cuotas mensuales consecutivas, entre julio y diciembre de 2026, hasta la cancelación total de la emisión.

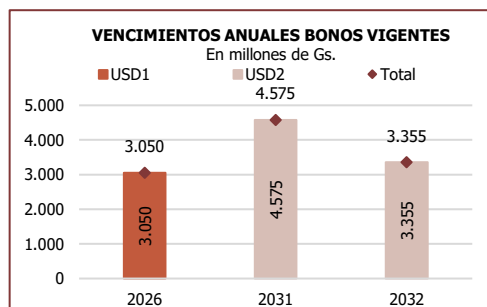
Los títulos cuentan con un valor nominal y corte mínimo de USD 1.000 y devengan una tasa de interés fija anual de 8,00%, con pago trimestral de intereses. Por su parte, la amortización del capital se realiza de forma periódica mediante las 8 cuotas mensuales e iguales establecidas entre mayo y diciembre de 2026.

Asimismo, el programa contempla la posibilidad de rescate anticipado de acuerdo con lo establecido en el artículo 58 de la Ley N.º 5.810/17 y la normativa BVPASA N.º 1.013/11. La emisión cuenta con garantía común a sola firma, mientras que la estructuración y colocación estuvieron a cargo de Investor Casa de Bolsa S.A., en calidad de agente organizador y colocador.

De esta manera, al cierre de Jun26, la emisión mantenía un saldo vigente de USD 375.000, con vencimientos concentrados en el corto plazo hasta diciembre de 2026. Esta obligación constituye un compromiso financiero relevante dentro de la estructura de deuda de la empresa, por lo que su cancelación dependerá de la generación de flujo de caja y de la disponibilidad de recursos prevista para atender los vencimientos durante el segundo semestre de 2026.

ANTECEDENTES DE EMISIONES ANTERIORES
PROGRAMAS DE EMISIÓN GLOBAL EMITIDOS

Año de Emisión	Programa	Moneda	Monto Emitido	Monto Colocado	Monto Amortizado	Monto Vigente
2022	PEG USD1	USD.	500.000	500.000	125.000	375.000
2025	PEG USD2	USD.	1.300.000	1.300.000	-	1.300.000
			1.800.000	1.800.000	125.000	1.675.000
Año de Emisión	Programa	Moneda	Monto Emitido	Monto Colocado	Monto Amortizado	Monto Vigente
2022	PEG G1	Gs.	3.000.000.000	3.000.000.000	3.000.000.000	-
			3.000.000.000	3.000.000.000	3.000.000.000	-



IMAG S.R.L. se encuentra registrada como Sociedad Emisora desde 2005, conforme a la Resolución CNV N.º 876/05, de fecha 26 de agosto de 2005, y a la Resolución BVPASA N.º 621/05, de fecha 8 de septiembre de 2005. Posteriormente, durante 2005 y 2006, la empresa realizó emisiones de deuda por USD 240.000 y USD 200.000, respectivamente, obligaciones que fueron canceladas en su totalidad.

Actualmente, mantiene participación en el mercado de valores local mediante tres Programas de Emisión Global (PEG). En moneda nacional, cuenta con el PEG G1, emitido en 2022 por Gs. 3.000 millones, monto que fue colocado en su totalidad y posteriormente amortizado al 100%, por lo que no mantiene saldo vigente bajo este programa.

En moneda extranjera, la empresa dispone de dos programas. El PEG USD1, emitido en 2022 por USD 500.000, fue colocado en su totalidad y estableció la amortización del capital en 8 cuotas mensuales consecutivas de USD 62.500 cada una, correspondientes al 12,50% del capital emitido, entre mayo y diciembre de 2026. Al cierre del primer semestre de 2026, la Serie 1 había amortizado USD 125.000, correspondientes a las cuotas de mayo y junio, por lo que mantenía un saldo vigente de USD 375.000.

Por su parte, el PEG USD2 cuenta con un monto máximo autorizado de USD 2.000.000 y, a la fecha, registra USD 1.300.000 emitidos y colocados, correspondientes a cinco series, donde mantienen una tasa fija anual de 8,50% y vencimientos distribuidos entre 2031 y 2032. Considerando el saldo vigente del PEG USD1 de USD 375.000 y el PEG USD2 de USD 1.300.000, el capital vigente en moneda extranjera asciende a USD 1.675.000 al cierre de Jun26.

En cuanto al perfil de vencimientos de los bonos vigentes, expresado en millones de guaraníes, se concentra en el corto y mediano plazo. Para 2026 se prevé un vencimiento de aproximadamente Gs. 3.050 millones, correspondiente al saldo pendiente del PEG USD1. Posteriormente, para 2031 se proyecta un vencimiento de Gs. 4.575 millones, correspondiente a las Series 1 y 2 del PEG USD2, mientras que para 2032 se prevé un vencimiento de Gs. 3.355 millones, correspondiente a las Series 3, 4 y 5 del mismo programa.

La mayor parte del capital del PEG USD2 se encuentra concentrada en el mediano plazo, mientras que la cancelación del PEG USD1 durante el segundo semestre de 2026 representa el principal compromiso financiero de corto plazo derivado de las emisiones vigentes.

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS – JUN26

En millones de guaraníes						
BALANCE GENERAL	jun-22	jun-23	jun-24	jun-25	jun-26	Var%
ACTIVO	84.767	85.472	83.502	87.726	77.795	-11,32%
Activo Corriente	64.971	67.271	63.868	67.075	58.298	-13,09%
Disponibilidades	505	3.500	371	499	3.341	569,54%
Inversiones temporales	18	0	0	50	0	-100,00%
Créditos Netos CP	17.526	17.844	19.490	19.597	17.263	-11,91%
Inventario	46.085	44.740	43.070	46.514	37.510	-19,36%
Otros activos corrientes	837	1.187	937	415	184	-55,66%
Activo no corriente	19.796	18.201	19.634	20.651	19.497	-5,59%
Bienes de uso	13.773	14.791	15.044	14.930	14.616	-2,10%
Créditos Netos LP	5.245	3.288	4.466	5.649	4.711	-16,60%
Inversiones LP	25	25	23	0	0	----
Otros activos no corrientes	753	97	101	72	170	136,11%
PASIVO	39.003	38.960	34.529	33.113	23.826	-28,05%
Pasivo corriente	25.657	29.304	24.725	29.011	15.828	-45,44%
Deuda comercial	1.031	8.547	8.876	8.523	8.817	3,45%
Deuda bancaria	21.608	12.082	13.631	14.584	3.626	-75,14%
Deuda bursátil	0	6.699	645	4.056	2.283	-43,71%
Otras deudas	3.018	1.976	1.573	1.848	1.102	-40,37%
Pasivo no corriente	13.346	9.656	9.804	4.102	7.998	94,98%
Deuda bancaria LP	13.346	9.656	2.952	1.174	0	-100,00%
Deuda bursátil LP	0	0	6.852	2.928	7.998	
PATRIMONIO NETO	45.766	46.513	48.974	54.615	53.971	-1,18%
Capital	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	0,00%
Aporte Irrevocable	156	156	156	156	156	0,00%
Reservas	29.666	41.203	42.514	46.997	50.281	6,99%
Resultados Acumulados	8.466	0	0	0	0	----
Resultado del Ejercicio	2.478	154	1.304	2.462	-1.466	-159,55%
ESTADO DE RESULTADOS	jun-22	jun-23	jun-24	jun-25	jun-26	Var%
Ventas	27.203	24.144	28.670	26.914	26.775	-0,52%
Costos	-15.608	-13.898	-17.200	-15.910	-17.792	11,83%
Utilidad bruta	11.595	10.246	11.470	11.004	8.983	-18,37%
Gastos de Ventas	-5.570	-6.569	-6.480	-5.763	-5.738	-0,43%
Gastos Administrativos	-1.201	-1.479	-1.432	-1.650	-1.648	-0,12%
Utilidad operacional (EBITDA)	4.824	2.198	3.558	3.591	1.597	-55,53%
Previsiones	-520	-540	-626	-420	-861	105,00%
Depreciaciones y amortizaciones	-302	-319	-398	-351	-413	17,66%
Utilidad operacional neta (EBIT)	4.002	1.339	2.534	2.820	323	-88,55%
Gastos financieros	-869	-1.227	-1.103	-1.138	-764	-32,86%
Utilidad ordinaria	3.133	112	1.431	1.682	-441	-126,22%
Resultados no operativos	-274	118	71	1.076	-1.093	-201,58%
Utilidad antes de impuestos	2.859	230	1.502	2.758	-1.534	-155,62%
Impuesto a la renta	-382	-76	-198	-296	68	-122,97%
Utilidad del ejercicio	2.477	154	1.304	2.462	-1.466	-159,55%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA – JUN26

En millones de guaraníes y veces						
INDICADOR	jun-22	jun-23	jun-24	jun-25	jun-26	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD						
Cartera Bruta	26.403	25.466	29.454	31.447	28.917	-8,05%
Cartera Vencida	571	3.196	3.372	2.858	3.109	8,78%
Previsión de Cartera	3.632	4.334	5.498	6.201	6.943	11,97%
Cobertura de provisiones	636,08%	135,61%	163,05%	216,97%	223,32%	2,93%
Morosidad	2,16%	12,55%	11,45%	9,09%	10,75%	18,30%
Morosidad respecto al patrimonio	1,25%	6,87%	6,89%	5,23%	5,76%	10,08%
Cartera/Activo	26,86%	24,72%	28,69%	28,78%	28,25%	-1,85%
Ventas/Cartera	2,39	2,29	2,39	2,13	2,44	14,30%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	2,53	2,30	2,58	2,31	3,68	59,31%
Prueba Ácida	0,74	0,77	0,84	0,71	1,31	85,31%
Ratio de Efectividad	2,04%	11,94%	1,50%	1,89%	21,11%	1015,43%
Índice de capital de trabajo	46,38%	44,42%	46,88%	43,39%	54,59%	25,82%
Dependencia de Inventario	16,51%	17,79%	11,29%	19,06%	-12,73%	-166,81%
Deuda Financiera/Activo	41,24%	33,27%	28,84%	25,92%	17,88%	-31,04%
GESTIÓN						
Rotación de cartera	2,28	1,86	2,09	1,77	1,77	0,37%
Rotación de Inventario	0,86	0,61	0,78	0,71	0,85	19,23%
Periodo Promedio de Cobro	160	196	175	206	206	-0,37%
Periodo Promedio de Pago	12	111	93	96	89	-7,49%
Ciclo operacional	582	792	641	720	637	-11,61%
Apalancamiento Operativo	2,90	7,65	4,53	3,90	27,81	612,72%
Ventas/Activo	64,18%	56,50%	68,67%	61,36%	68,83%	12,18%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia	53,99%	54,42%	58,65%	62,26%	69,38%	11,44%
Endeudamiento	46,01%	45,58%	41,35%	37,75%	30,63%	-18,86%
Cobertura de las Obligaciones	37,60%	15,00%	28,78%	24,76%	20,18%	-18,49%
Apalancamiento	0,85	0,84	0,71	0,61	0,44	-27,19%
Apalancamiento financiero	2,37	21,97	3,02	2,69	11,06	310,53%
Cobertura de Gastos Financieros	5,55	1,79	3,23	3,16	2,09	-33,76%
Deuda/EBITDA	4,04	8,86	4,85	4,61	7,46	61,79%
Deuda/Ventas	0,72	0,81	0,60	0,62	0,44	-27,67%
RENTABILIDAD						
ROA	5,84%	0,36%	3,12%	5,61%	-3,77%	-167,15%
ROE	11,44%	0,66%	5,47%	9,44%	-5,29%	-156,02%
Margen Bruto	42,62%	42,44%	40,01%	40,89%	33,55%	-17,94%
Margen Operacional	17,73%	9,10%	12,41%	13,34%	5,96%	-55,30%
Margen Neto	9,11%	0,64%	4,55%	9,15%	-5,48%	-159,85%
Eficiencia Operativa	41,60%	21,45%	31,02%	32,63%	17,78%	-45,52%
Costo de Mercaderías/Ventas	57,38%	57,56%	59,99%	59,11%	66,45%	12,41%
Gasto Operacional/Ventas	24,89%	33,33%	27,60%	27,54%	27,59%	0,15%
Gasto Operacional/Utilidad Bruta	58,40%	78,55%	68,98%	67,37%	82,22%	22,05%
GastosAdmin/UtilidadBruta	10,36%	14,43%	12,48%	14,99%	18,35%	22,35%

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS – Dic25

En millones de guaraníes						
BALANCE GENERAL	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	Var%
ACTIVO	72.042	84.741	80.792	86.674	84.836	-2,12%
Activo Corriente	53.153	64.781	62.228	65.926	63.512	-3,66%
Disponibilidades	1.228	1.948	565	625	2.468	294,88%
Inversiones temporales	18	18	0	300	197	-34,33%
Créditos Netos CP	17.183	17.839	18.580	20.577	21.266	3,35%
Inventario	34.470	43.634	42.105	43.999	38.871	-11,65%
Otros activos corrientes	254	1.342	978	425	710	67,06%
Activo no corriente	18.889	19.960	18.564	20.748	21.324	2,78%
Bienes de uso	13.514	14.902	14.471	14.855	14.779	-0,51%
Créditos Netos LP	4.582	4.512	3.957	5.808	6.461	11,24%
Inversiones LP	25	25	23	23	0	-100,00%
Otros activos no corrientes	768	521	113	62	84	35,48%
PASIVO	28.755	38.383	33.122	34.520	29.401	-14,83%
Pasivo corriente	20.675	23.976	25.154	25.955	22.919	-11,70%
Deuda comercial	2.260	1.802	6.746	6.505	6.609	1,60%
Deuda bancaria	15.135	19.258	16.597	17.058	9.965	-41,58%
Deuda bursátil	0	637	634	1.543	4.808	211,60%
Otras deudas	3.280	2.279	1.177	849	1.537	81,04%
Pasivo no corriente	8.080	14.407	7.968	8.565	6.482	-24,32%
Deuda bancaria LP	8.080	7.659	1.245	3.104	0	-100,00%
Deuda bursátil LP	0	6.748	6.723	5.461	6.482	18,70%
PATRIMONIO NETO	43.288	46.359	47.670	52.153	55.437	6,30%
Capital	5.000	5.000	5.000	5.000	5.156	3,12%
Aporte Irrevocable	156	156	156	156	0	-100,00%
Reservas	29.666	38.133	41.203	42.514	46.997	10,54%
Resultado del Ejercicio	8.466	3.070	1.311	4.483	3.284	-26,75%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	Var%
Ventas	56.734	51.396	53.357	60.595	62.610	3,33%
Costos	-31.619	-29.795	-31.613	-36.199	-38.484	6,31%
Utilidad bruta	25.115	21.601	21.744	24.396	24.126	-1,11%
Gastos de Ventas	-10.455	-10.811	-13.221	-13.110	-11.591	-11,59%
Gastos Administrativos	-1.670	-3.569	-2.927	-3.367	-3.339	-0,83%
Utilidad operacional (EBITDA)	12.990	7.221	5.596	7.919	9.196	16,13%
Previsiones	-1.047	-1.259	-1.101	-807	-783	-2,97%
Depreciaciones y amortizaciones	-608	-643	-769	-723	-656	-9,27%
Utilidad operacional neta (EBIT)	11.335	5.319	3.726	6.389	7.757	21,41%
Gastos financieros	-986	-2.031	-2.366	-2.219	-2.172	-2,12%
Utilidad ordinaria	10.349	3.288	1.360	4.170	5.585	33,93%
Resultados no operativos	-728	218	208	871	-1.847	-312,06%
Utilidad antes de impuestos	9.621	3.506	1.568	5.041	3.738	-25,85%
Impuesto a la renta	-1.155	-436	-257	-558	-454	-18,64%
Utilidad del ejercicio	8.466	3.070	1.311	4.483	3.284	-26,75%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA – Dic25

En millones de guaraníes y veces						
INDICADOR	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD						
Cartera Bruta	24.883	26.251	27.539	32.174	34.151	6,14%
Cartera Vencida	1.495	2.873	3.136	3.447	3.029	-12,13%
Previsión de Cartera	3.118	3.900	5.002	5.789	6.424	10,97%
Cobertura de provisiones	208,56%	135,75%	159,50%	167,94%	212,08%	26,28%
Morosidad	6,01%	10,94%	11,39%	10,71%	8,87%	-17,21%
Morosidad respecto al patrimonio	3,45%	6,20%	6,58%	6,61%	5,46%	-17,33%
Cartera/Activo	30,21%	26,38%	27,90%	30,44%	32,68%	7,36%
Ventas/Cartera	2,61	2,30	2,37	2,30	2,26	-1,68%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	2,57	2,70	2,47	2,54	2,77	9,10%
Prueba Ácida	0,90	0,88	0,80	0,84	1,08	27,26%
Ratio de Efectividad	6,03%	8,20%	2,25%	3,56%	11,63%	226,27%
Índice de capital de trabajo	45,08%	48,15%	45,89%	46,12%	47,85%	3,76%
Dependencia de Inventario	6,52%	9,56%	14,27%	10,12%	-2,60%	-125,72%
Deuda Financiera/Activo	32,22%	40,48%	31,19%	31,34%	25,05%	-20,06%
GESTIÓN						
Rotación de cartera	2,61	2,01	1,98	2,03	1,89	-6,98%
Rotación de Inventario	1,15	0,76	0,74	0,84	0,93	10,46%
Periodo Promedio de Cobro	140	182	184	180	193	7,50%
Periodo Promedio de Pago	26	22	77	65	62	-4,43%
Ciclo operacional	456	660	679	614	586	-4,50%
Apalancamiento Operativo	2,22	4,06	5,84	3,82	3,11	-18,55%
Ventas/Activo	78,75%	60,65%	66,04%	69,91%	73,80%	5,56%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia	60,09%	54,71%	59,00%	60,17%	65,35%	8,60%
Endeudamiento	39,91%	45,29%	41,00%	39,83%	34,66%	-12,98%
Cobertura de las Obligaciones	62,83%	30,12%	22,25%	30,51%	40,12%	31,51%
Apalancamiento	0,66	0,83	0,69	0,66	0,53	-19,87%
Apalancamiento financiero	1,82	2,96	4,64	2,55	2,13	-16,53%
Cobertura de Gastos Financieros	13,17	3,56	2,37	3,57	4,23	18,64%
Deuda/EBITDA	2,21	5,32	5,92	4,36	3,20	-26,66%
Deuda/Ventas	0,51	0,75	0,62	0,57	0,47	-17,57%
RENTABILIDAD						
ROA	11,75%	3,62%	1,62%	5,17%	3,87%	-25,16%
ROE	24,31%	7,09%	2,83%	9,40%	6,30%	-33,04%
Margen Bruto	44,27%	42,03%	40,75%	40,26%	38,53%	-4,29%
Margen Operacional	22,90%	14,05%	10,49%	13,07%	14,69%	12,39%
Margen Neto	14,92%	5,97%	2,46%	7,40%	5,25%	-29,10%
Eficiencia Operativa	51,72%	33,43%	25,74%	32,46%	38,12%	17,43%
Costo de Mercaderías/Ventas	55,73%	57,97%	59,25%	59,74%	61,47%	2,89%
Gasto Operacional/Ventas	21,37%	27,98%	30,26%	27,19%	23,85%	-12,31%
Gasto Operacional/Utilidad Bruta	48,28%	66,57%	74,26%	67,54%	61,88%	-8,37%
Gastos Admin/Utilidad Bruta	6,65%	16,52%	13,46%	13,80%	13,84%	0,28%

ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales de los periodos de Diciembre de 2021 a 2025 y los cortes anuales de los periodos de Junio de 2022 a 2026 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 PEG USD1 de **IMPLEMENTOS Y MAQUINARIAS AGRÍCOLAS (IMAG) S.R.L.** 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 7.572/25 y de la Resolución CNV CG N.º 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 de diciembre de 2021 a 2025.
2. Estados financieros y contables para los periodos anuales de junio de 2022 a 2026.
3. Composición y plazos de vencimiento de la cartera de créditos.
4. Política comercial y esquema de financiamiento a clientes.
5. Políticas y procedimientos de créditos y cobranzas.
6. Detalles de composición y evolución de inventarios.
7. Estructura de financiamiento, detalles de sus pasivos.
8. Composición y participación accionaria de la emisora, vinculación con otras empresas.
9. Composición de Directorio y análisis de la propiedad.
10. Antecedentes de la empresa e informaciones generales de las operaciones.
11. Flujo de caja proyectado, con sus respectivos escenarios y supuestos.
12. Prospecto del Programa de Emisión Global USD1 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 USD1.

La emisión de la calificación del Programa de Emisión Global **PEG USD1** de **IMPLEMENTOS Y MAQUINARIAS AGRÍCOLAS (IMAG) S.R.L.** se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 7.572/25 y la Resolución CNV CG N° 35/23.

Fecha de calificación: 21 de Agosto de 2026

Fecha de Publicación: 24 de Agosto de 2026

Corte de Calificación: 31 de Marzo de 2026

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

IMPLEMENTOS Y MAQUINARIAS AGRÍCOLAS (IMAG) S.R.L.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL USD1	pyBBB+	Estable
BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.		

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

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución CNV CG N° 35/23 de la Superintendencia de Valores, disponibles en nuestra página web en internet.

La metodología y los procedimientos de calificación de riesgo se encuentran establecidos en los manuales de Solventa&Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos, disponibles en nuestra página web.

Esta calificación de riesgos no es una medida exacta sobre la probabilidad de incumplimiento de deudas, ya que no se garantiza la calidad crediticia del deudor.

Solventa&Riskmétrica S.A. incorpora en sus procedimientos el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. El fundamento para la asignación del signo a la calificación final de la Solvencia está incorporado en el análisis global del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud de su exposición a los distintos factores y de conformidad con metodologías de calificación de riesgo.

La calificación no constituye una auditoría externa, ni un proceso de debida diligencia, y se basó exclusivamente en información pública y en la provisión de datos por parte de **IMPLEMENTOS Y MAQUINARIAS AGRÍCOLAS (IMAG) S.R.L.**, 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 al 31 de Diciembre de 2025, auditados por la firma Moralez Paoli & Asociados y en los Estados Económicos, Patrimoniales y Financieros al 30 de Junio de 2026, provistos por la empresa.

Más información sobre esta calificación en:

www.syr.com.py

Calificación aprobada por: Comité de Calificación Solventa & Riskmétrica S.A.	Informe elaborado por: Econ. Fernando Morínigo Analista de Riesgos fmorinigo@syr.com.py
---	--