

IMPORT CENTER S.A.
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G4
MONTO MÁXIMO: Gs. 40.000.000.000
PLAZO DE VTO.: Entre 4 a 10 años

PEG G4	SET-2024
CATEGORÍA	pyBBB-
TENDENCIA	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.

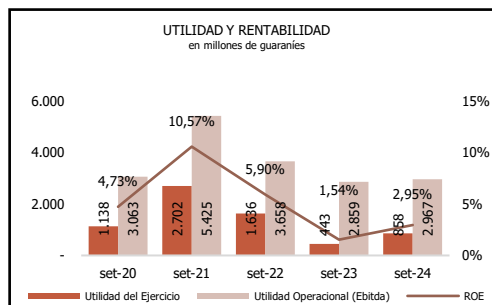
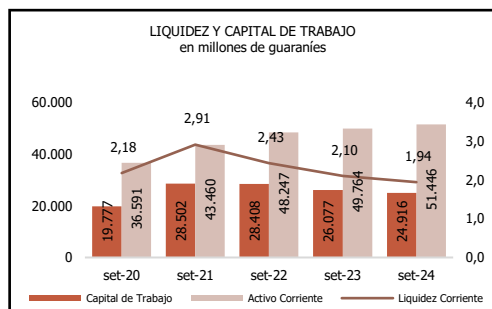
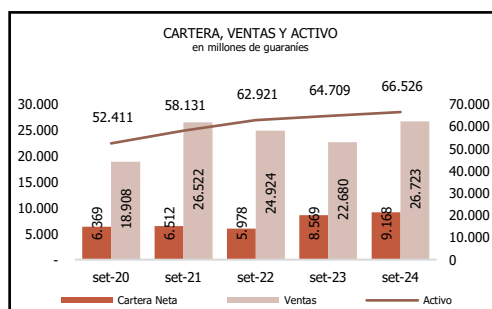
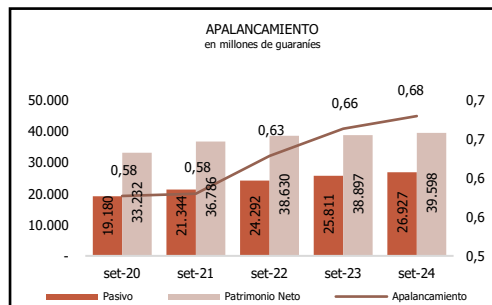
FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Solventa&Riskmétrica ha asignado la calificación **pyBBB-** con tendencia **Estable** para el Programa de Emisión Global **PEG G4** de **Import Center S.A.** con fecha de corte al 30 de setiembre de 2024 fundamentada en los adecuados niveles de solvencia patrimonial y endeudamiento, y de calidad de cartera de créditos, favorecido por el aumento de las cobranzas netas, así como en la continua comercialización de sus productos a través de sus divisiones bike spirit y moto station, manteniendo un amplio stock de mercaderías. En contrapartida, la calificación considera comparativamente una elevada relación de endeudamiento respecto a los ingresos y resultados operativos, con una baja cobertura de gastos financieros y alta concentración de deuda en el corto plazo, lo que deriva en una continua presión sobre su posición de liquidez y de caja, además de mantener bajos márgenes de utilidad y rentabilidad.

La empresa ha mostrado adecuados niveles de solvencia patrimonial y endeudamiento en los últimos años, siendo sus ratios de 59,52% y 0,68, respectivamente, en Set24, aunque con un aumento interanual de 4,32% de su pasivo, desde Gs. 25.811 millones en Set23 hasta Gs. 26.927 millones en Set24, concentrado principalmente en deuda bancaria de corto plazo, mientras que el patrimonio neto creció 1,80% interanual hasta Gs. 39.598 millones en Set24, luego del incremento de las reservas hasta Gs. 14.365 millones, aunque manteniendo invariable el capital integrado en Gs. 20.000 millones. Sin embargo, la relación de deudas/ebitda subió hasta 6,81, mientras que el nivel de cobertura de gastos financieros fue de 1,54 en Set24, siendo ambos indicadores comparativamente desfavorables respecto a empresas similares.

Por su parte, el activo total creció 2,81% interanual, de Gs. 64.709 millones en Set23 a Gs. 66.526 millones en Set24, compuesto principalmente por el inventario de mercaderías, que disminuyó 1,56% interanual hasta Gs. 32.588 millones, y por los bienes de uso por Gs. 13.810 millones. Esto fue acompañado por el aumento de las ventas en 17,83% interanual, hasta Gs. 26.723 millones, principalmente por la mayor comercialización de accesorios y repuestos para bicicletas y motos, lo que contribuyó en el aumento del ratio de ventas/activos, de 46,73% a 53,56%. Por su parte, la cartera neta aumento 6,99% hasta Gs. 9.168 millones, con una participación de 13,78% en los activos y una mejora de la morosidad sobre la cartera de 7,49% en Set24 y sobre el patrimonio neto de 1,73%.

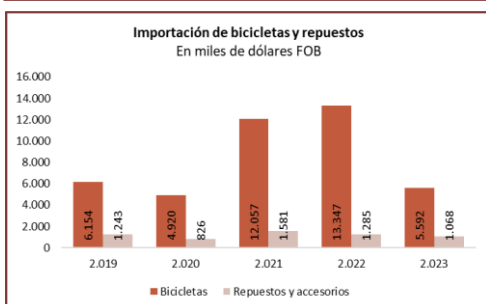
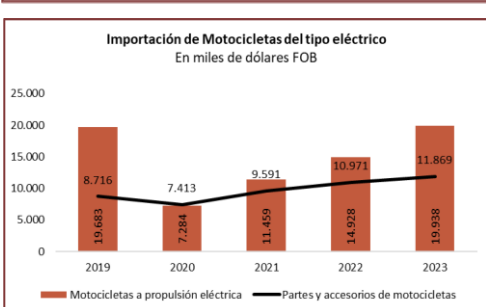
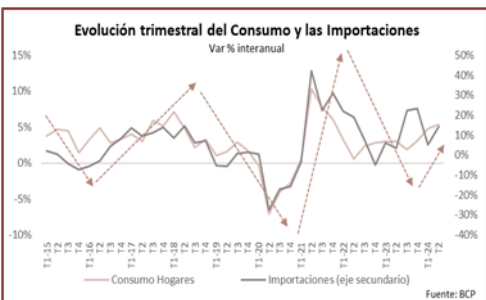
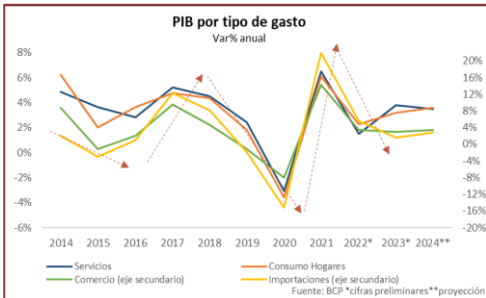
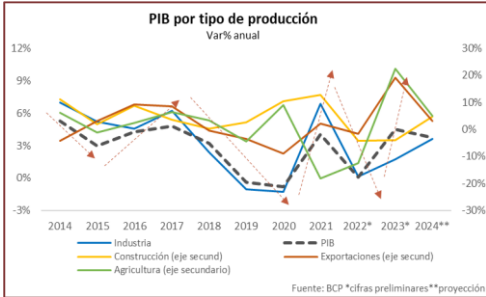
Sin embargo, la posición de liquidez se ha encontrado presionada por una elevada concentración de la estructura de pasivo en el corto plazo, así como los continuos anticipos a proveedores y la dependencia de inventario, con efecto en su amplio ciclo operacional. El ratio de efectividad fue de 12,48% y el indicador de prueba ácida de 0,71 en Set24, frente a un menor ratio de liquidez corriente, que fue de 1,94, así como por la disminución del índice de capital de trabajo de 40,30% en Set23 a 37,45% en Set24.



En cuanto al desempeño financiero, ha presentado los mayores costos de ventas y gastos operativos con respecto al aumento de las facturaciones, reflejado en el incremento del resultado operacional de 3,78%, hasta Gs. 2.967 millones en Set24. Esto derivó en el mantenimiento de bajos márgenes de utilidad y rentabilidad, siendo la utilidad del ejercicio de Gs. 858 millones en Set24, y los indicadores de rentabilidad sobre el patrimonio y el activo total de 1,72% y 2,95%, respectivamente, ambos desfavorables respecto a empresas similares.

TENDENCIA	FORTALEZAS	RIESGOS
La tendencia Estable refleja la adecuada expectativa sobre la situación general de Import Center, considerando la continua evolución y niveles de facturación de sus negocios, con adecuados niveles de solvencia y calidad de activos, y planes de crecimiento.	<ul style="list-style-type: none"> Adecuado nivel de solvencia con respaldo del capital y reservas. Apropiada calidad de cartera y activos. Aumento de las ventas con productos importados y propios. Amplio stock y diversificado de mercaderías. 	<ul style="list-style-type: none"> Elevado índice de deuda/Ebitda y baja cobertura de gastos financieros. Menores niveles de liquidez, presionados por la concentración de deudas de corto plazo. Bajos márgenes de utilidad y rentabilidad.

ECONOMÍA E INDUSTRIA



La economía del país se ha comportado de manera muy variable durante los últimos 10 años. El periodo 2013-2015 fue de un ciclo económico descendente, seguido por otro con una tendencia positiva en el periodo 2016-2017. Sin embargo, en el periodo 2018-2020, la economía ha experimentado una marcada desaceleración, reflejada en una tendencia negativa que se agudizó en el año 2020 por la pandemia del COVID-19, con registro de bajas tasas históricas de crecimiento en todos los sectores de la economía.

En el 2020, los sectores de las exportaciones y de la industria han registrado mínimos de -9,0% y -1,3%, respectivamente, lo que ha influido en la disminución del PIB a un mínimo histórico de -0,8%. Como excepción, la agricultura y el sector de la construcción tuvieron comportamientos positivos, alcanzando altas tasas de crecimiento de 9,0% y 10,5%, respectivamente. La contracción del periodo 2018-2020, ha generado también una reducción de los sectores que gastan en la economía. Los sectores del PIB por tipo de gasto han registrado tasas negativas mínimas en el 2020 de -3,6% en Consumo, 4,7% en la Formación Bruta de Capital y -15,2% en Importaciones.

Sin embargo, en el 2021 la economía ha registrado una importante recuperación, luego de la recesión económica del año 2019 y la pandemia del COVID-19 del año 2020. Los sectores del comercio, servicio, importaciones y construcción alcanzaron tasas históricas de crecimiento altas en el 2021 de 14,3%, 6,5%, 21,8% y 12,8% respectivamente, lo que ha generado un crecimiento del PIB de 4,0%. El sector agroexportador registró una contracción en el 2021, con una tasa negativa del sector agrícola de -18,2% y una baja tasa del sector exportador de solamente 2,1%. La agricultura registró disminuciones en todos los trimestres del año 2021, como resultado de la fuerte sequía que impactó severamente a la producción de soja y sus derivados, con pérdidas del 50%.

Las cifras preliminares del año 2022 reflejan un bajo crecimiento del PIB de solamente 0,2%, condicionado por la situación económica del sector agroexportador, con tasas negativas de -12,7% y -1,6% para la agricultura y las exportaciones, respectivamente. Este menor desempeño de la economía en el 2022 ha repercutido sobre la industria, las importaciones y el consumo, registrando tasas bajas de 0,1%, 5,6% y 2,2% respectivamente.

Esta situación se ha visto agravada por la inflación acumulada de 6,8% al cierre del 2021 y de 8,1% al cierre del 2022, explicada por el aumento de los precios de los alimentos y de la energía, a causa, entre otros, de los efectos del prolongado conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, así como por las disrupciones en las cadenas globales de suministros de productos manufactureros, a causa de la falta de microchips y semiconductores por el efecto del confinamiento obligatorio en China, para detener la expansión de contagios de COVID-19.

Al segundo trimestre del 2024, el consumo privado ascendió 5,34% interanual debido al desempeño de los servicios, el mayor consumo de electricidad y agua, y servicios a los hogares. A su vez, las importaciones crecieron 14,1% interanual, explicado el incremento en las importaciones de combustibles, productos químicos y maquinaria de uso interno. Además, la manufactura creció 5,8% interanual, principalmente por el aumento en la producción de carnes. No obstante, se registraron descensos en la producción de aceite, azúcar y papel y sus derivados. En contraste, la construcción presentó un repunte del 4,7% interanual, producto de la mayor ejecución de obras privadas y públicas, lo cual generó una mayor demanda de insumos empleados por el sector. De esta manera, el PIB trimestral aumentó 4,8%, y el PIB acumuló un aumento del 4,6% en el primer semestre del 2024.

En este contexto económico de fluctuaciones cíclicas, la importación de motocicletas aumentó de forma sostenida a partir del 2021, pasando de US\$ 11 millones en el 2021 hasta alcanzar US\$ 20 millones en el 2023, luego de la baja a US\$ 7 millones en 2020. De manera similar, la importación de partes y accesorios creció de US\$ 7 millones en 2020 a US\$ 12 millones en 2023.

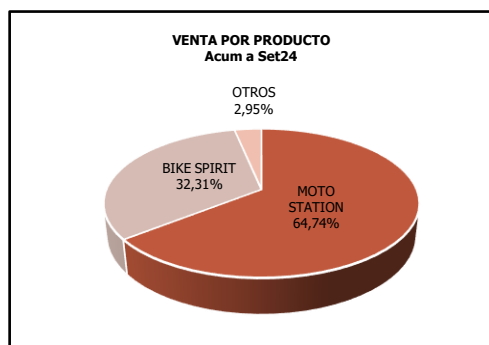
Por otra parte, la importación de bicicletas ha alcanzado un máximo de US\$ 13 millones en el 2022, para luego disminuir 58,10% hasta US\$ 6 millones en 2023. Asimismo, la importación de repuestos y accesorios para bicicletas luego de ascender a US\$ 2 millones en 2021, ha registrado una tendencia decreciente, disminuyendo hasta US\$ 1 millones en 2023.

PERFIL DE NEGOCIOS

ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

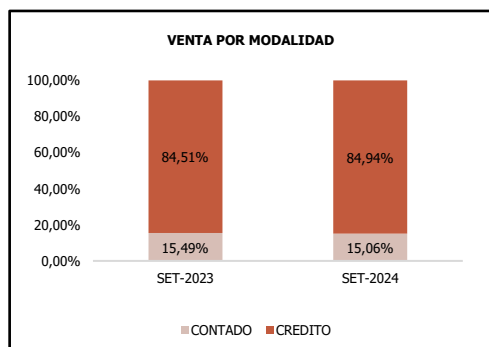
Importación y representación de reconocidas marcas internacionales de bicicletas y componentes así como de repuestos y accesorios para motocicletas, con 32 años de trayectoria en el mercado

Import Center S.A. es una empresa fundada en el año 1992, dedicada a la importación, distribución y comercialización de productos para todo el segmento de dos ruedas, bicicletas y motos, así como otros vehículos. Además, se destaca como fabricante de su propia línea de bicicletas. Su casa matriz se encuentra en la ciudad de Asunción, sobre la Avda. Rca. Argentina y E. Ayala, con una amplia infraestructura que incluye dos showrooms, además de tres depósitos ubicados en la cercanía de su sede central. La planta industrial está situada en la ciudad de Guarambaré, con un área cubierta de más de 2500 m², con metalúrgica propia, además de una flota de vehículos para la distribución y entrega de cada línea de productos.



Comercialmente, la empresa está dividida en dos grandes unidades de negocio; Moto Station y Bike Spirit. La división de Moto Station engloba todo lo referente a motos, y sus respectivas piezas y accesorios. Las principales marcas son: MAXXIS, DURO, TRANTEK, ETERNUM. Por otro lado, la división de Bike Spirit está enfocada en bicicletas, componentes y accesorios, de reconocidas marcas como GIANT, ANTUR, TOTEM y SHIMANO. Asimismo, como parte de su diversificación ha incorporado motos eléctricas y lubricantes.

En términos de facturación, la principal división de negocio constituye la denominada Moto Station, la cual ha generado aproximadamente el 64,74% de los ingresos a Set24, equivalente a Gs. 17.494 millones. Dentro de esta sección, las ventas de cubiertas y cámaras representaron el 40,77% de los ingresos, mientras que los repuestos, baterías y lubricantes contribuyeron con el 23,63%. Por su parte, la división de Bike Spirit representó el 32,31% de las ventas con un valor de Gs. 8.731 millones.

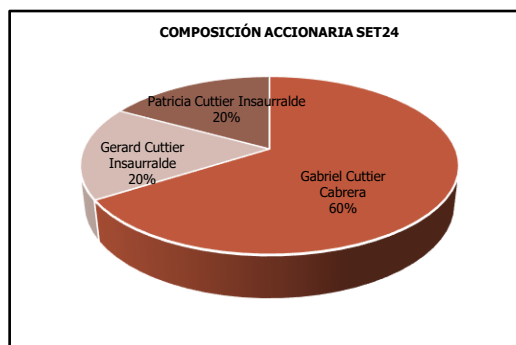


Sus principales clientes son distribuidores mayoristas, casa de repuestos, talleres, gomerías, ferreterías, casas comerciales y de electrodomésticos. Sin embargo, Bike Spirit complementa su canal de distribución con ventas directas al consumidor final a través de plataformas online como Tupi, Nissei, Cell Shop, etc. Al respecto, el 84,94% de las facturaciones a Set24 corresponde a las ventas a crédito, manteniendo un nivel similar en comparación a Set23.

Con respecto al plan estratégico, el mismo apunta a un incremento del 35% en la facturación del 2024 en comparación al año anterior. En tal sentido, al cierre de septiembre y proyectando la misma tendencia para el último trimestre, estiman un grado de cumplimiento del 80%. Asimismo, el objetivo a mediano plazo es de duplicar la facturación del 2024 en el 2027.

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Empresa de carácter familiar, bajo el control de la familia Cuttier, con estructura organizacional acorde al tipo de negocio y reciente implementación de prácticas de gobierno corporativo



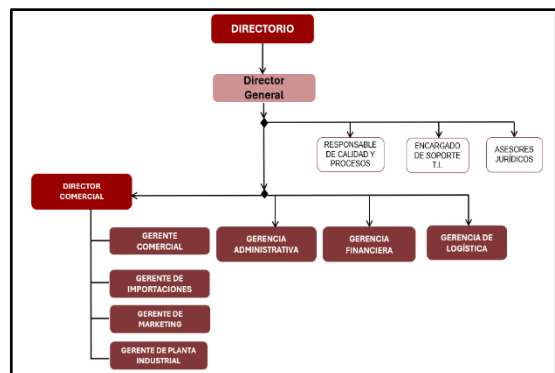
Import Center S.A. es una empresa de carácter familiar, controlada por los miembros de la Familia Cuttier. El principal accionista es el Sr. Gabriel Cuttier Cabrera, quien cuenta con el 60% de participación sobre el capital, y el 40% restante se distribuye de manera equitativa entre los demás propietarios: Gerard Cuttier Insaurralde y Patricia Cuttier Insaurralde, con el 20% de participación cada uno.

Todos los socios forman parte del directorio, lo que representa un alto grado de participación dentro de la administración de la firma.

El capital integrado se mantuvo invariable desde Dic20 en Gs. 20.000 millones; el mismo se compone de 4.000 acciones ordinarias múltiples y 16.000 acciones ordinarias simples, de valor nominal de Gs. 1 millón cada una.

En cuanto a la política de distribución de dividendos, la misma se realiza de acuerdo con los resultados netos obtenidos y en base a la participación de las acciones; el saldo que se decide no distribuir va a la cuenta contable de reservas facultativas con el fin de capitalizarlas.

DIRECTORIO	
PRESIDENTE	GABRIEL CUTTIER CABRERA
VICEPRESIDENTE	GERARD CUTTIER INSAURRALDE
DIRECTOR TITULAR	PATRICIA CUTTIER INSAURRALDE
DIRECTOR SUPLENTE	LIZZA MARLENE CÁCERES SALCEDO
DIRECTOR SUPLENTE	DIEGO ANDRÉS RUFFINELLI AYALA
DIRECTOR SUPLENTE	JOSÉ MAURICIO ESPÍNOLA ANGULO
SÍNDICO TITULAR	CÁNDIDO PARRA
SÍNDICO SUPLENTE	FRANCISCO JAVIER ESTECHEZ



La estructura organizacional se encuentra encabezada por el Directorio, órgano encargado de las decisiones estratégicas, que dispone del apoyo de áreas de staff especializadas, tales como el de responsable de Calidad y Procesos, encargado de Soporte de T.I. y asesores Jurídicos. El director general reporta directamente al Directorio y atiende las áreas comercial, administrativa, financiera y de logística.

El área comercial está bajo la dirección del director comercial, dado que el cargo de gerente comercial se encuentra en proceso de selección. Cada división, tanto de motocicletas como de bicicletas cuenta con un supervisor de ventas. A su vez, cada supervisor posee un equipo de vendedores que cubre todo el territorio nacional.

Adicionalmente, el director comercial supervisa las áreas de importaciones, marketing y planta industrial. En la planta, el jefe de producción es el responsable de supervisar todo el proceso de fabricación de las bicicletas SUPERCHAMP, incluyendo las etapas de soldadura, pintura y ensamblaje.

Por su parte, el gerente administrativo tiene a su cargo la planificación y coordinación de todas las operaciones administrativas y de personal, incluyendo contabilidad, créditos y finanzas, servicios generales, control de stock, recursos humanos y auxiliares de administración.

Asimismo, la organización cuenta con una gerencia financiera que abarca las áreas de tesorería y caja del salón. Finalmente, el área de

logística se encarga de la correcta distribución y entrega de mercaderías, para lo cual cuenta con responsables para cada centro de distribución.

En términos de gobierno corporativo, dispone de un Manual, Reglamento del Directorio, Código de Conductas y Denuncias, y ha conformado comités de Auditoría y Control, Sostenibilidad y de Nombramientos. En ese sentido, los comités se reunieron según lo establecido en el manual, en las fechas y periodicidad fijadas para cada uno y las decisiones aprobadas por los mismos fueron implementadas en su totalidad.

GESTIÓN OPERATIVA DEL NEGOCIO

Adecuada estructura y gestión operativa para su modelo de negocio, así como para la minimización de los distintos riesgos asociados al negocio

El proceso de importación y logística de productos inicia con la verificación de los niveles de venta y stock, seguido de la negociación con proveedores, estableciendo cotizaciones, condiciones de pago y fecha de entrega. Posteriormente, se organiza la logística del transporte, seleccionando el flete adecuado y contratando un forwarder encargado del embarque. Tras finalizar el despacho aduanero, los productos son almacenados en el depósito e ingresados al sistema integrado, incluyendo código, descripción, costos, precios, a partir del cual, se encuentran disponibles para su comercialización.

Con respecto a la modalidad de sus operaciones comerciales, la mayor parte se realizan a crédito, con un promedio del 90% de las ventas bajo esta modalidad, con plazos de vencimiento que van desde 30, 60 y hasta 90 días, sujeto a análisis de riesgo y aprobación del departamento de crédito. En este sentido, la documentación requerida incluye la solicitud de crédito firmada, registro de firmas, pagarés, comprobantes de ingreso, facturas de servicios, etc. Además, complementa su análisis con informes de Informconf y consultas a referentes del sector, de modo a obtener referencias confiables.

De manera a mitigar el riesgo operacional, la entidad ha incorporado a profesionales especializados para el desarrollo e implementación del Sistema de Gestión por Procesos, abarcando áreas como recursos humanos, procesos operativos y controles internos.

Al respecto, el Departamento de Contabilidad desempeña al mismo tiempo las funciones de control interno, asegurando el cumplimiento de los procedimientos establecidos mediante el Sistema de Gestión por Procesos. Además, cuenta con pólizas vigentes por valor de Gs. 18.311 millones, que cubre los daños a las instalaciones, vehículos y stock, principalmente para cobertura contra incendios (73,19%).

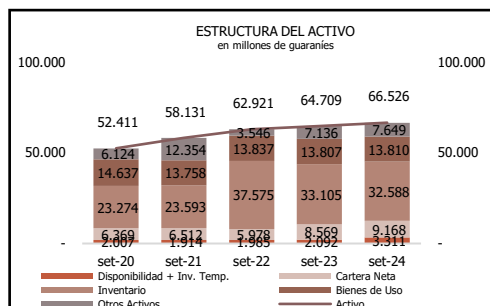
En lo referente al riesgo de liquidez, mantiene un alto stock de mercaderías que ayuda a afrontar cualquier contingencia, también se encuentra respaldada por líneas bancarias a sola firma y codeudoría, además de un elevado stock de cheques diferidos, los cuales representan un potencial de liquidez inmediato. En cuanto al ambiente tecnológico, el Departamento de TIC es el responsable de implementar y mantener medidas de seguridad y continuidad del negocio.

En este sentido, la infraestructura tecnológica se conforma por dispositivos de seguridad perimetral, servidor de almacenamiento en red (NAS) para respaldar aplicaciones como el ERP Century, Zimbra y la plataforma de comercio electrónico garantizando la protección de los datos y la continuidad de las operaciones.

SITUACIÓN FINANCIERA

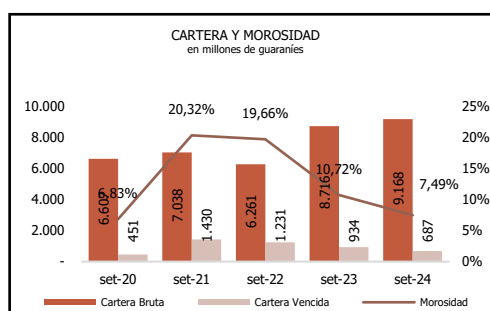
ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

Estructura de activo con importantes niveles de inventario y bienes de uso, acorde a la modalidad de sus operaciones, con aumento de las disponibilidades y cartera neta, acompañado de una menor morosidad



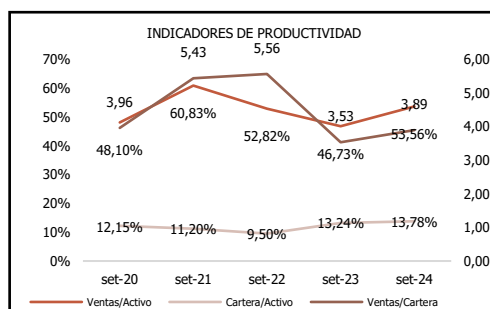
El activo total de Import Center S.A. creció 2,81% interanual desde Gs. 64.709 millones en Set23 hasta Gs. 66.526 millones en Set24, explicado por el incremento del activo corriente en 3,38% desde Gs. 49.764 millones en Set23 hasta Gs. 51.446 millones en Set24, lo que a su vez fue impulsado por el aumento de las disponibilidades en 58,27% hasta Gs. 3.311 millones así como por la variación positiva de la cartera neta y de otros activos.

De forma específica, la cartera neta de corto plazo aumentó 6,00% desde Gs. 7.453 millones en Set23 hasta Gs. 7.900 millones en Set24. Esta cartera se encuentra razonablemente atomizada, con una concentración del 10,21% entre los diez principales clientes. Por su parte, la cartera de largo plazo creció 13,62% hasta Gs. 1.268 millones, representando en conjunto el 13,78% del activo total.



En cuanto a la calidad de la cartera, los créditos vencidos han registrado continuos descensos desde Gs. 1.430 millones en Set21 hasta Gs. 687 millones en Set24, con lo cual el indicador de morosidad disminuyó desde 20,32% en Set21 hasta 7,49% en Set24 así como también la morosidad con respecto al patrimonio se redujo hasta 1,73% en Set24. Al respecto, la totalidad de la cartera vencida se encuentra en gestión de cobro judicial.

Considerando la naturaleza de la empresa, el principal componente del activo es el inventario, el cual cuenta con una participación del 48,99%, y al presente corte registró un descenso del 1,56% interanual desde Gs. 33.105 millones en Set23 hasta Gs. 32.588 millones en Set24.

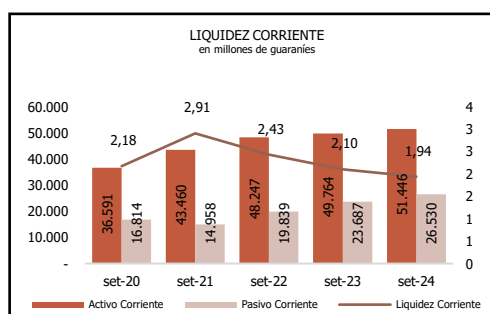


Los bienes de uso constituyen el segundo componente más importante, con una participación del 20,76% en la estructura del activo, equivalente a Gs. 13.810 millones. Los otros activos, conformados principalmente por anticipos a proveedores, crecieron 7,49% hasta Gs. 7.647 millones, representando el 11,49% del total.

Referente a la productividad, el indicador de ventas con respecto al activo aumentó de 46,73% en Set23 a 53,56% en Set24, relacionado al mayor aumento de las ventas respecto al activo. Asimismo, la razón entre las ventas y la cartera registró un leve ajuste desde 3,53 hasta 3,89 en el mismo periodo.

LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

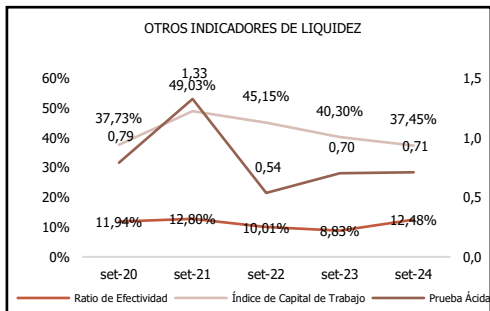
Elevada concentración del financiamiento en el corto plazo, lo que deriva en una presión sobre su razonable posición de liquidez, y considerando el aumento de las deudas bancarias



El activo corriente constituye el 77,33% del total de los recursos de la empresa, y ha aumentado 3,38% interanual desde Gs. 49.764 millones en Set23 hasta Gs. 51.446 millones en Set24, favorecido por el incremento de las disponibilidades, cartera de créditos y otros activos, a pesar de la reducción en los niveles de existencias.

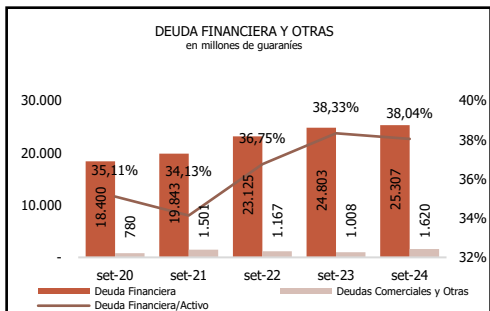
Al respecto, las disponibilidades aumentaron 58,27% interanual hasta Gs. 3.311 millones en Set24, derivado del mayor flujo operativo de caja, que aumentó desde Gs. 436 millones en Set23 hasta Gs. 2.045 millones en Set24, producto a su vez de las mayores cobranzas a clientes, los cuales aumentaron 28,13% hasta Gs. 27.282 millones en el mismo periodo.

De manera similar, el pasivo corriente ascendió 12% interanual desde Gs. 23.687 millones en Set23 hasta Gs. 26.530 millones en Set24, derivado del aumento de la deuda bancaria en 11,54% desde Gs. 20.278 millones hasta Gs. 22.618 millones en el mismo lapso. En este sentido, el 98,53% de las obligaciones de la compañía se concentran en el corto plazo.



Ante el aumento más que proporcional del pasivo corriente en comparación al activo corriente, el indicador de liquidez se redujo ligeramente desde 2,10 veces en Set23 hasta 1,94 veces en Set24, manteniendo la tendencia decreciente registrada desde Set22. De manera similar, la prueba ácida, la cual excluye al inventario, se ajustó de 0,70 en Set23 a 0,71 en Set24.

En contraste, el ratio de efectividad, que indica la proporción de la deuda corriente cubierta por los activos más líquidos creció de 8,83% en Set23 hasta 12,48% en Set24, explicado por el incremento de las disponibilidades en el mismo periodo, mientras que el índice de capital de trabajo ha pasado de 40,30% en Set23 hasta 37,45% en Set24.

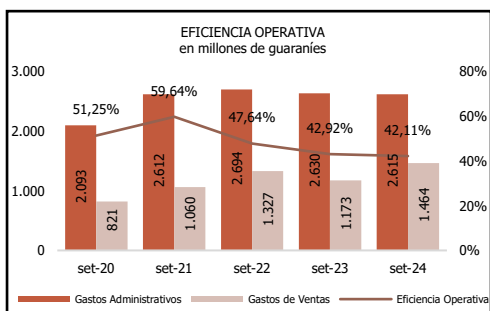


La compañía financia sus actividades operativas a través de recursos propios, deudas bancarias, comerciales y otras. En ese sentido, la deuda financiera, que incluye las obligaciones bancarias, bursátiles y con terceros, ha crecido 2,03% interanual desde Gs. 24.803 millones en Set23 hasta Gs. 25.307 millones en Set24.

El indicador que relaciona la deuda financiera con el activo se ha reducido de forma leve desde 38,33% en Set23 hasta 38,04% en Set24, luego del continuo ascenso a partir de Set22, en donde había alcanzado 36,75%. Asimismo, las obligaciones comerciales y otras deudas aumentaron 60,81% interanual hasta Gs. 1.620 millones en Set24.

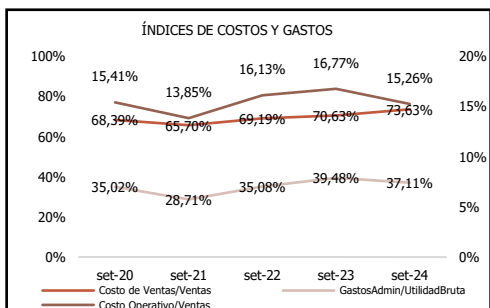
GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

Relativo elevados costos respecto a los resultados operativos, derivando en una razonable eficiencia operativa, y acompañado de un amplio ciclo operacional debido a la baja rotación de inventario



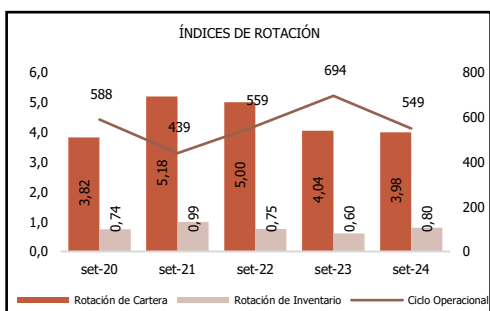
Con respecto a la estructura operativa, los gastos administrativos de la empresa descendieron ligeramente 0,57% interanual desde Gs. 2.630 millones en Set23 hasta Gs. 2.615 millones en Set24. En contraste, los gastos de ventas se incrementaron a una tasa del 24,81% interanual desde Gs. 1.173 millones en Set23 hasta Gs. 1.464 millones en Set24, debido a mayores desembolsos en salarios, movilidad, viáticos y publicidad.

De esta forma, el indicador de eficiencia operativa, el cual refleja la proporción de la utilidad bruta que no es absorbida por los gastos administrativos y de ventas, se ha ajustado a la baja desde 42,92% en Set23 hasta 42,12% en Set24, relacionado al aumento en 7,26% de los costos operativos respecto a Set23.



En cuanto a los demás índices de costos y gastos, la presión ejercida por los gastos administrativos sobre la utilidad bruta descendió desde 39,48% en Set23 a 37,77% en Set24, explicado por el ascenso de la utilidad bruta en 5,76% hasta Gs. 7.046 millones, producto a su vez, de los mayores ingresos por ventas.

Los costos de ventas han crecido 22,84% interanual desde Gs. 16.018 millones hasta Gs. 19.677 millones en Set24, en línea con las mayores ventas registradas. De esta manera, la presión de los costos sobre las ventas se ha incrementado de 70,63% en Set23 a 73,63% en Set24, mientras que el indicador que relaciona los costos operativos con los ingresos por ventas ha descendido de 16,77% en Set23 hasta 15,26% en Set24.

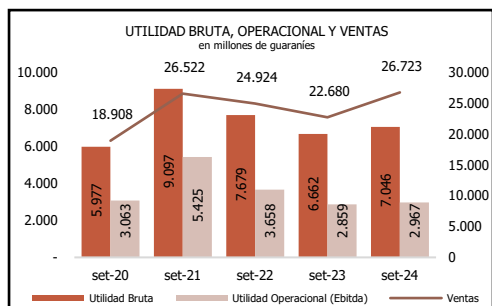


Con respecto a los índices de gestión, la rotación de la cartera ha exhibido una tendencia decreciente de 5,00 en Set22 a 4,04 en Set23 y 3,98 en Set24, debido al aumento más que proporcional de la cartera en comparación al incremento de las ventas, lo que a su vez ha ocasionado que el periodo promedio de cobro aumente a 92 días.

Por el contrario, mantiene una baja rotación de inventario, si bien el indicador ha aumentado hasta 0,80 veces en Set24, luego de disminuir desde 0,75 veces en Set22 y 0,60 veces en Set23, con lo cual el ciclo operacional tuvo un comportamiento variable, pasando desde 559 días en Set22 a 694 días en Set23 y 549 días en Set24, lo que explica un extenso ciclo de operacional.

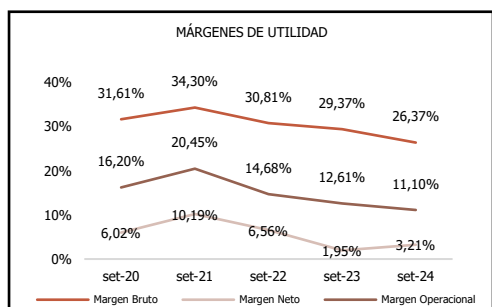
UTILIDAD Y RENTABILIDAD

Bajos niveles de utilidad y de rentabilidad, derivado de los menores márgenes operacionales e importantes gastos financieros



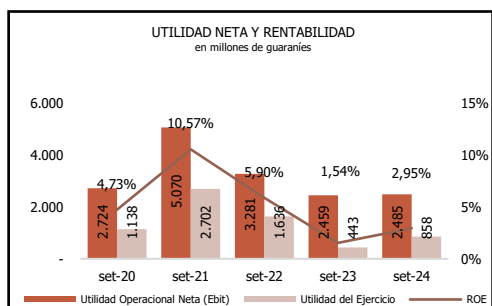
Las ventas de Import Center aumentaron 17,83% interanual desde Gs. 22.680 millones en Set23 hasta Gs. 26.723 millones en Set24, revirtiendo la trayectoria decreciente registrada en los últimos ejercicios. Dichas disminuciones se explican por la tendencia mundial de una demanda en baja originada y causada por las consecuencias de la pandemia, mientras que en la división de motos el aumento de las ofertas ha reducido los márgenes de ganancia.

En esa misma línea, la división de Moto Station tuvo una mayor participación en las ventas a Set24, generando el 64,74% de los ingresos totales, entretanto la sección de Bike Spirit contribuyó con el 32,31%. Por su parte, el 2,95% restante se compone de los servicios de talleres, ventas de repuestos para desmalezadora, equipos de gimnasio, etc. Asimismo, los costos de mercaderías ascendieron 22,84% hasta Gs. 19.677 millones, en línea con el crecimiento de las ventas.



La utilidad bruta ha aumentado 5,76% interanual desde Gs. 6.662 millones en Set23 hasta Gs. 7.046 millones en Set24. De manera similar, los costos operativos en conjunto registraron un ascenso del 7,26% de Gs. 3.803 millones a Gs. 4.079 millones, como resultado del aumento de los gastos de ventas, pese a ello, la utilidad operacional (EBITDA) creció 3,78% hasta Gs. 2.967 millones.

Respecto a los demás componentes que inciden en la utilidad, los gastos financieros descendieron 6,78% hasta Gs. 1.924 millones en Set24, compuestos principalmente por las erogaciones en concepto de intereses pagados a bancos.

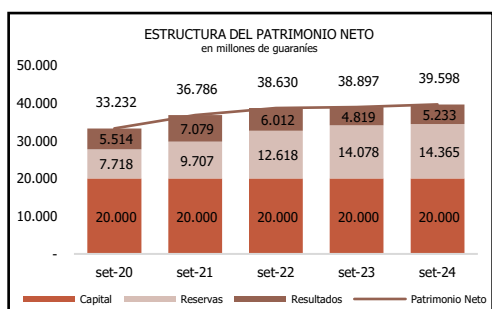


Por otro lado, los resultados no operativos crecieron desde Gs. 109 millones hasta Gs. 415 millones, aunque esto se debió más bien a la diferencia de cambio, con lo cual la utilidad del ejercicio aumentó 93,68% desde Gs. 443 millones en Set23 hasta Gs. 858 millones en Set24. De esta forma, la rentabilidad del patrimonio (ROE) se ha incrementado de 1,54% a 2,95%.

En cuanto a los márgenes de utilidad, el margen bruto descendió desde 29,37% en Set23 hasta 26,37% en Set24, al igual que el margen operacional, el cual ha bajado desde 12,61% hasta 11,10% en el mismo periodo; en contraste, el margen neto se incrementó de 1,95% en Set23 a 3,21% en Set24.

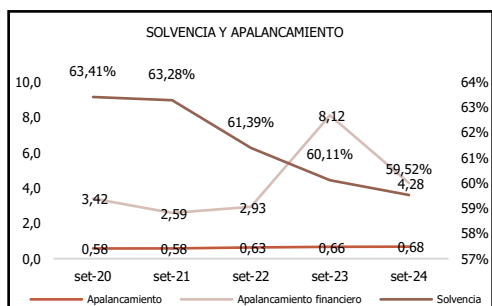
SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

Adecuados niveles de solvencia y endeudamiento, favorecidos por el incremento del patrimonio neto, aunque con una relativo mayor apalancamiento financiero y deuda sobre resultados operativos



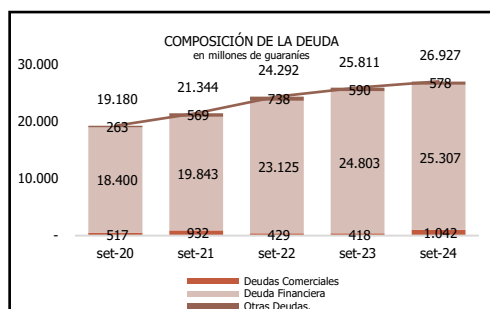
El patrimonio neto de la empresa ha registrado un leve crecimiento de 1,80% interanual desde Gs. 38.897 millones en Set23 hasta Gs. 39.598 millones en Set24. Esta variación se explica por las mayores utilidades registradas, sumado al aumento de las reservas en 2,04% desde Gs. 14.078 millones hasta Gs. 14.365 millones, luego de la decisión de los propietarios de destinar una porción de las utilidades del 2023 a reserva facultativa.

En esta misma línea, el patrimonio se ha compuesto por el capital con el 50,51%, el cual se ha mantenido constante en Gs. 20.000 millones. Las reservas han representado el 36,28% del patrimonio total, mientras que los resultados han constituido el 13,22% restante. Pese al incremento del patrimonio neto, el indicador de solvencia patrimonial ha exhibido un ligero descenso desde 60,11% en Set23 hasta 59,52% en Set24.



En cuanto a la composición del pasivo, el 84% de la deuda de Import Center corresponde a obligaciones bancarias y en el periodo actual se incrementaron 11,54% desde Gs. 20.278 millones en Set23 hasta Gs. 22.618 millones en Set24. Al respecto, totalidad de estas obligaciones se concentra en el corto plazo.

En contraste, las obligaciones bursátiles se redujeron 47,06% interanual desde Gs. 3.740 millones hasta Gs. 1.980 millones, representando el 7,35% de la deuda total. Asimismo, las deudas con terceros registraron un descenso, pasando de Gs. 785



millones hasta Gs. 709 millones. Con ello, el total de la deuda financiera ha aumentado de Gs. 24.803 millones en Set23 hasta Gs. 25.307 millones en Set24. Por su parte, las deudas comerciales se han incrementado desde Gs. 418 millones hasta Gs. 1.042 millones, mientras que las otras deudas descendieron 2,03% hasta Gs. 578 millones.

De esta forma, los pasivos han crecido 4,32% desde Gs. 25.811 millones en Set23 hasta Gs. 26.927 millones en Set24, lo que ha ocasionado que el indicador de apalancamiento (Pasivo/Patrimonio Neto) aumente de 0,66 veces a 0,68 veces en el mismo periodo, mientras que el apalancamiento financiero se redujo desde 8,12 veces en Set23 hasta 4,28 veces en Set24.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO

FLUJO DE CAJA PROYECTADO										
En millones de Guaraníes										
Ingresos y Egresos	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Ventas y Cobranzas	45.960	57.450	68.940	76.600	84.260	92.878	102.453	112.985	124.475	136.923
Ingresos Operativos	45.960	57.450	68.940	76.600	84.260	92.878	102.453	112.985	124.475	136.923
Costo de ventas	32.400	40.500	48.600	54.000	59.400	65.475	72.225	79.650	87.750	96.525
Gastos de venta y distribución	2.195	2.688	3.224	3.582	3.939	4.342	4.789	5.280	5.817	6.398
Gastos administrativos	4.774	5.967	7.161	7.956	8.752	9.647	10.642	11.736	12.929	14.222
Egresos Operativos	39.368	49.155	58.985	65.538	72.091	79.464	87.655	96.666	106.496	117.145
Inversiones	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
FLUJO OPERATIVO	6.492	8.195	9.855	10.962	12.069	13.314	14.697	16.219	17.879	19.678
Préstamos bancarios	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000
Colocación de bonos	40.000									
Ingresos financieros	42.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000
Amortización de préstamos (capital+intereses)	20.220	2.220	2.220	2.220	2.220	2.220	2.220	2.220	2.220	2.220
Amortización de bonos (capital+intereses)	4.400	4.400	4.400	8.400	11.960	11.080	10.200	5.320	4.880	4.440
Pago de dividendos	300	500	500	500	500	500	500	500	500	500
Egresos financieros	24.920	7.120	7.120	11.120	14.680	13.800	12.920	8.040	7.600	7.160
FLUJO FINANCIERO	17.080	-5.120	-5.120	-9.120	-12.680	-11.800	-10.920	-6.040	-5.600	-5.160
FLUJO DE CAJA	23.572	3.075	4.735	1.842	-611	1.514	3.777	10.179	12.279	14.518
Saldo Inicial	300	23.872	26.946	31.682	33.523	32.912	34.426	38.203	48.382	60.661
FLUJO FINAL	23.872	26.946	31.682	33.523	32.912	34.426	38.203	48.382	60.661	75.179

Import Center S.A. ha realizado la proyección de su flujo de caja para el periodo 2025-2034, coincidente con la emisión y amortización del PEG G4. El mismo estima un crecimiento promedio anual de 13,01% de los ingresos operativos, fundamentada en las expectativas de un mayor nivel de las cobranzas, dado que la mayor parte de sus operaciones comerciales se realizan a crédito. En tal sentido, los niveles de ventas anuales fueron calculadas en base a la capacidad operativa de la empresa y a la disponibilidad mediante la emisión de bonos. Esto producto de un mayor nivel de compras de mercaderías desde el año 2026.

Asimismo, se espera que los egresos operativos acompañen el crecimiento de los ingresos, con una tasa promedio anual del 13%, donde el costo de venta, conformada por pagos a proveedores del exterior, despacho aduanero y fletes, representan en promedio el 70% de las facturaciones. Además, estiman compras de bienes de uso para cada año, destinando un monto fijo mínimo para dicho concepto. De esta forma, se prevén flujos operativos positivos a lo largo de toda la serie proyectada, desde Gs. 6.492 millones en 2025 hasta Gs. 19.678 millones en 2034, alcanzando niveles altos en comparación a su desempeño histórico.

Con respecto al flujo financiero, la firma prevé obtener financiamiento a través de préstamos bancarios durante todos los años analizados, además de la emisión de bonos por Gs. 40.000 millones en el año 2025. El 48,42% de estos fondos (Gs. 19.368 millones), serán destinados a la reestructuración de pasivos de corto plazo, por lo que se estima un elevado desembolso de efectivo en la amortización de la deuda bancaria en el 2025, mientras que el saldo restante será destinado a capital operativo para compra e importación de mercaderías, sujeta a las oportunidades que surjan en el mercado, o para pago de bienes y servicios. Durante los años siguientes se estiman flujos financieros negativos debido al pago de intereses como de capital de los bonos, préstamos bancarios, al igual que el pago de dividendos.

Al respecto, la empresa estima cubrir los déficits financieros con la generación de flujos de caja operativos, lo que refleja la importancia del desempeño operativo para cubrir sus obligaciones financieras. De esta forma, proyecta generar flujos de caja positivos, con excepción del 2029, que será compensado mediante el efectivo disponible al principio del año. Finalmente, se proyecta que el promedio del flujo final acumulado será de Gs. 40.579 millones, superior a las disponibilidades mantenidas al cierre de los últimos años.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL	
Características	Detalle
Emisor	IMPORT CENTER S.A.
Denominación del Programa	PEG G4
Acta de Aprobación del Directorio	Acta N° 156 de fecha 17 de noviembre de 2024
Moneda y monto	Gs. 40.000.000.000 (Guaraníes cuarenta mil millones)
Corte mínimo	Gs. 1.000.000 (Guaraníes un millón)
Plazo de Vencimiento	Entre 1.440 a 3.600 días (4 a 10 años)
Pago de Intereses y Capital	A ser definida en cada serie emitida
Tasa de Interés	A ser definida en cada serie emitida
Destino de Fondos	Entre 40% y 60% para la reestructuración de deuda y entre el 60% y 40% para capital operativo
Rescate Anticipado	Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVPASA N° 3090/24 de fecha 12/09/2024
Garantía	Común
Agente Organizador	CADIEM CASA DE BOLSA S.A
Agente Colocador	CADIEM CASA DE BOLSA S.A
Representante de Obligacionistas	Mersán Abogados S.R.L.

Import Center S.A. aprobó la emisión de bonos de oferta pública a través del Programa de Emisión Global PEG G4, mediante el Acta de Directorio N° 156 de fecha 17 de noviembre de 2024, con un monto máximo de Gs. 40.000 millones, con cortes mínimos de Gs. 1 millón, y cuyos fondos obtenidos serán destinados entre 40% y 60% para la reestructuración de deuda y entre el 60% y 40% para capital operativo. En cuanto a la reestructuración de pasivo, se prevé la amortización de deudas con 4 bancos por aproximadamente Gs. 18.640 millones, mientras que Gs. 728 millones correspondiente a una deuda no financiera. Asimismo, se estima destinar Gs. 20.632 millones para capital operativo, correspondiente a compra o importación de mercaderías, o pago de bienes y servicios. El pago del capital será realizado al vencimiento de la obligación principal de cada serie a ser emitida, y las tasas de interés serán definidas para cada serie. Finalmente, se prevé el procedimiento de rescate anticipado conforme a la normativa y la garantía es común a sola firma.

El Programa de Emisión Global G4, sumado a la deuda financiera total, fueron considerados para evaluar la capacidad de endeudamiento y la solvencia de Empresa Import Center S.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 Import Center S.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.

ANTECEDENTES DE EMISIONES ANTERIORES

RESUMEN DE EMISIONES ANTERIORES- TÍTULOS DE RENTA FIJA			
Programa	Colocado Gs.	Vencimiento de capital de última serie	Saldo Vigente en Gs
PEG G1	4.400.000.000	AMORTIZADO	0
PEG G2	4.000.000.000	AMORTIZADO	0
PEG G3	5.500.000.000	dic-24	1.980.000.000
TOTAL	13.900.000.000		1.980.000.000

Import Center S.A. se ha registrado en el mercado de valores según Res. CNV. N° 78E/13 de fecha 26 de diciembre de 2013 y Res. BVPASA N° 1234/14 de fecha 2 de enero de 2014. Desde entonces, ha tenido participaciones en el mercado de capitales.

El año 2014, con la emisión del Programa de Emisión Global G1 con un monto máximo de Gs. 4.400 millones, el cual fue dividido en 3 series, con destino de fondos para capital operativo. Además, en el año 2017 ha emitido y colocado el Programa de Emisión Global G2 por un monto de Gs. 5.500 millones, con destino de fondos entre 20% y 30% para reestructuración de pasivos y entre un 70% y 80% para capital operativo, ambos amortizados en su totalidad. Por último, se encuentra el Programa de Emisión Global G3, que fue emitido y colocado en 3 series por un monto total de Gs. 5.500 millones, con destino de fondos en 50% para reestructuración de deudas y un 50% para capital operativo. Al corte, cuenta con saldo vigente por Gs. 1.980 millones correspondiente a la serie 3 de dicho programa, con vencimiento en diciembre de 2024.

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS

En millones de guaraníes

BALANCE GENERAL	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	Var%	set-22	set-23	set-24	Var%
ACTIVO	52.090	58.216	63.679	61.229	64.125	4,73%	62.921	64.709	66.526	2,81%
Activo Corriente	39.019	43.394	49.238	46.547	48.678	4,58%	48.247	49.764	51.446	3,38%
Disponibilidades	660	7.283	865	1.156	1.522	31,66%	1.985	2.092	3.311	58,27%
Créditos Netos CP	5.807	7.031	7.496	6.059	8.532	40,82%	5.181	7.453	7.900	6,00%
Inventario	25.598	22.224	32.388	37.595	35.329	-6,03%	37.575	33.105	32.588	-1,56%
Otros activos corrientes	6.954	6.856	8.489	1.737	3.295	89,69%	3.506	7.114	7.647	7,49%
Activo no corriente	13.071	14.822	14.441	14.682	15.447	5,21%	14.674	14.945	15.080	0,90%
Bienes de uso	12.139	14.026	13.638	13.847	14.296	3,24%	13.837	13.807	13.810	0,02%
Créditos Netos LP	932	737	764	812	1.151	41,75%	797	1.116	1.268	13,62%
Otros activos no corrientes	0	59	39	23	0	-100,00%	40	22	2	-90,91%
PASIVO	19.995	23.983	26.186	22.477	25.083	11,59%	24.292	25.811	26.927	4,32%
Pasivo corriente	18.513	17.555	21.733	20.497	24.712	20,56%	19.839	23.687	26.530	12,00%
Deuda comercial	544	341	2.418	370	600	62,16%	365	274	645	135,40%
Deuda bancaria	16.623	15.413	17.471	17.578	21.358	21,50%	16.914	20.278	22.618	11,54%
Deuda bursátil	1.296	1.423	1.762	1.759	1.980	12,56%	1.763	1.760	1.980	12,50%
Deuda con terceros	0	0	0	728	650	-10,71%	59	785	709	-9,68%
Otras deudas	50	378	82	62	124	100,00%	738	590	578	-2,03%
Pasivo no corriente	1.482	6.428	4.453	1.980	371	-81,26%	4.453	2.124	397	-81,31%
Deuda comercial LP	58	205	64	0	371	n/a	64	144	397	175,69%
Deuda bursátil LP	1.424	5.501	3.739	1.980	0	-100,00%	3.739	1.980	0	-100,00%
Deuda con terceros LP	0	0	650	0	0	n/a	650	0	0	n/a
Otras deudas LP	0	722	0	0	0	n/a	0	0	0	n/a
PATRIMONIO NETO	32.094	34.233	37.493	38.754	39.041	0,74%	38.630	38.897	39.598	1,80%
Capital	15.000	20.000	20.000	20.000	20.000	0,00%	20.000	20.000	20.000	0,00%
Reservas	7.718	7.825	9.877	12.706	14.107	11,03%	12.618	14.078	14.365	2,04%
Resultados Acumulados	9.195	4.376	4.376	4.376	4.376	0,00%	4.376	4.376	4.376	0,00%
Resultado del Ejercicio	181	2.032	3.240	1.672	558	-66,63%	1.636	443	857	93,45%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	Var%	set-22	set-23	set-24	Var%
Ventas	24.085	28.687	37.276	32.926	32.047	-2,67%	24.924	22.680	26.723	17,83%
Costos	-16.512	-18.391	-24.492	-22.967	-22.798	-0,74%	-17.245	-16.018	-19.677	22,84%
Utilidad bruta	7.573	10.296	12.784	9.959	9.249	-7,13%	7.679	6.662	7.046	5,76%
Gastos de Ventas	-4.949	-1.223	-1.484	-1.698	-1.520	-10,48%	-1.327	-1.173	-1.464	24,81%
Gastos Administrativos	-10	-3.330	-4.000	-3.871	-3.625	-6,35%	-2.694	-2.630	-2.615	-0,57%
Utilidad operacional (EBITDA)	2.614	5.743	7.300	4.390	4.104	-6,51%	3.658	2.859	2.967	3,78%
Previsiones	0	-526	-240	-98	-164	67,35%	0	0	0	n/a
Depreciaciones y amortizaciones	-452	-473	-502	-533	-642	20,45%	-377	-400	-482	20,50%
Utilidad operacional neta (EBIT)	2.162	4.744	6.558	3.759	3.298	-12,26%	3.281	2.459	2.485	1,06%
Gastos financieros	-2.214	-2.157	-2.234	-2.556	-2.922	14,32%	-1.864	-2.064	-1.924	-6,78%
Utilidad ordinaria	-52	2.587	4.324	1.203	376	-68,74%	1.417	395	561	42%
Resultados no operativos	279	-179	-551	704	249	-64,63%	405	109	415	280,73%
Utilidad antes de impuestos	227	2.408	3.773	1.907	625	-67,23%	1.822	504	976	93,65%
Impuesto a la renta	-46	-377	-533	-235	-67	-71,49%	-186	-61	-118	93,44%
Utilidad del ejercicio	181	2.031	3.240	1.672	558	-66,63%	1.636	443	858	93,68%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA

En millones de guaraníes y veces

INDICADOR	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	Var%	set-22	set-23	set-24	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD										
Cartera Bruta	6.977	8.533	8.543	7.018	9.848	40,32%	6.261	8.716	9.168	5,19%
Cartera Vencida	451	1.430	1.231	934	937	0,32%	1.231	934	687	-26,45%
Previsión de Cartera	238	765	283	147	165	12,24%	283	147	0	-100,00%
Cobertura de provisiones	52,77%	53,50%	22,99%	15,74%	17,61%	11,89%	22,99%	15,74%	0,00%	-100,00%
Morosidad	6,46%	16,76%	14,41%	13,31%	9,51%	-28,51%	19,66%	10,72%	7,49%	-30,07%
Morosidad respecto al patrimonio	1,41%	4,18%	3,28%	2,41%	2,40%	-0,42%	3,19%	2,40%	1,73%	-27,75%
Cartera/Activo	12,94%	13,34%	12,97%	11,22%	15,10%	34,56%	9,50%	13,24%	13,78%	4,07%
Ventas/Cartera	3,57	3,69	4,51	4,79	3,31	-30,93%	5,56	3,53	3,89	10,13%
LIQUIDEZ										
Liquidez Corriente	2,11	2,47	2,27	2,27	1,97	-13,26%	2,43	2,10	1,94	-7,70%
Prueba Ácida	0,72	1,21	0,78	0,44	0,54	23,68%	0,54	0,70	0,71	1,07%
Ratio de Efectividad	3,57%	41,49%	3,98%	5,64%	6,16%	9,20%	10,01%	8,83%	12,48%	41,31%
Índice de capital de trabajo	39,37%	44,38%	43,19%	42,55%	37,37%	-12,15%	45,15%	40,30%	37,45%	-7,06%
Dependencia de Inventario	47,06%	14,58%	41,29%	35,33%	41,49%	17,44%	33,73%	42,72%	47,01%	10,04%
Deuda Financiera/Activo	37,13%	38,37%	37,10%	36,00%	37,41%	3,90%	36,75%	38,33%	38,04%	-0,75%
GESTIÓN										
Rotación de cartera	3,37	3,70	4,37	4,23	3,80	-10,20%	5,00	4,04	3,98	-1,33%
Rotación de Inventario	0,65	0,77	0,90	0,66	0,63	-4,74%	0,75	0,60	0,80	32,17%
Periodo Promedio de Cobro	108	99	84	86	96	11,36%	73	90	92	1,34%
Periodo Promedio de Pago	12	7	36	6	9	63,36%	6	5	9	91,63%
Ciclo operacional	670	573	491	642	680	5,83%	559	694	549	-21,00%
Apalancamiento Operativo	3,50	2,17	1,95	2,65	2,80	5,85%	2,34	2,71	2,84	4,66%
Ventas/Activo	46,24%	49,28%	58,54%	53,78%	49,98%	-7,07%	52,82%	46,73%	53,56%	14,61%
ENDEUDAMIENTO										
Solvencia	61,61%	58,80%	58,88%	63,29%	60,88%	-3,81%	61,39%	60,11%	59,52%	-0,98%
Endeudamiento	38,39%	41,20%	41,12%	36,71%	39,12%	6,55%	38,61%	39,89%	40,48%	1,47%
Cobertura de las Obligaciones	14,12%	32,71%	33,59%	21,42%	16,61%	-22,46%	24,58%	16,09%	14,91%	-7,34%
Apalancamiento	0,62	0,70	0,70	0,58	0,64	10,77%	0,63	0,66	0,68	2,48%
Apalancamiento financiero	15,46	3,35	2,95	3,11	8,67	178,30%	2,93	8,12	4,28	-47,30%
Cobertura de Gastos Financieros	1,18	2,66	3,27	1,72	1,40	-18,22%	1,96	1,39	1,54	11,33%
Deuda/EBITDA	7,65	4,18	3,59	5,12	6,11	19,37%	4,98	6,77	6,81	0,53%
Deuda/Ventas	0,83	0,84	0,70	0,68	0,78	14,65%	0,73	0,85	0,76	-11,46%
RENTABILIDAD										
ROA	0,35%	3,49%	5,09%	2,73%	0,87%	-68,13%	3,47%	0,91%	1,72%	88,39%
ROE	0,57%	6,31%	9,46%	4,51%	1,45%	-67,84%	5,90%	1,54%	2,95%	92,24%
Margen Bruto	31,44%	35,89%	34,30%	30,25%	28,86%	-4,58%	30,81%	29,37%	26,37%	-10,24%
Margen Operacional	10,85%	20,02%	19,58%	13,33%	12,81%	-3,95%	14,68%	12,61%	11,10%	-11,92%
Margen Neto	0,75%	7,08%	8,69%	5,08%	1,74%	-65,71%	6,56%	1,95%	3,21%	64,38%
Eficiencia Operativa	34,52%	55,78%	57,10%	44,08%	44,37%	0,66%	47,64%	42,92%	42,11%	-1,88%
Costo de Mercaderías/Ventas	68,56%	64,11%	65,70%	69,75%	71,14%	1,99%	69,19%	70,63%	73,63%	4,26%
Costo Operativo/Ventas	20,59%	15,87%	14,71%	16,91%	16,05%	-5,08%	16,13%	16,77%	15,26%	-8,97%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	65,48%	44,22%	42,90%	55,92%	55,63%	-0,52%	52,36%	57,08%	57,89%	1,41%
GastosAdmin/UtilidadBruta	0,13%	32,34%	31,29%	38,87%	39,19%	0,83%	35,08%	39,48%	37,11%	-5,99%

ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales desde diciembre del 2019 al 2023, y desde setiembre del 2020 al 2024, así como 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 G4 de IMPORT CENTER S.A. 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 de diciembre del 2019 al 2023.
2. Estados financieros y contables para los de setiembre del 2020 al 2024.
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. Prospectos del Programa de Emisión Global G4.

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 G4.

La emisión de la calificación del Programa de Emisión Global G4 de **IMPORT CENTER S.A.** se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y la Resolución CNV CG N° 35/23.

Fecha de calificación: 04 de Diciembre de 2024

Fecha de Publicación: pendiente del registro de la SIV

Corte de Calificación: 30 de Setiembre de 2024

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

IMPORT CENTER S.A.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G4	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 IMPORT CENTER S.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 2023 por la firma Martí & Asociados, y los Estados Financieros al 30 de setiembre de 2024 proveídos 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. Rossana Viera Analista de Riesgos rviera@syr.com.py
---	--