

IMPORT CENTER S.A.

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G4

MONTO MÁXIMO: Gs. 40.000.000.000

CERTIFICADO SIV N° 03_10012025

PEG G4	SET-2024	SET-2025
CATEGORÍA	pyBBB-	pyBB+
TENDENCIA	Estable	Estable

BB: Corresponde a aquellos instrumentos con significativo riesgo crediticio que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital.

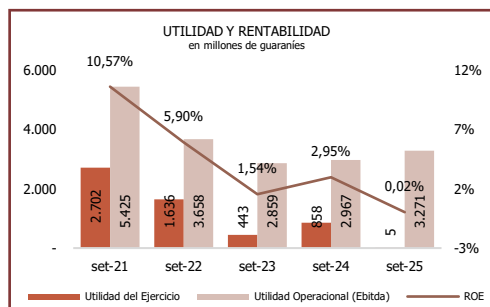
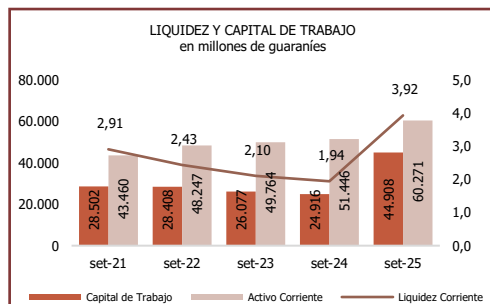
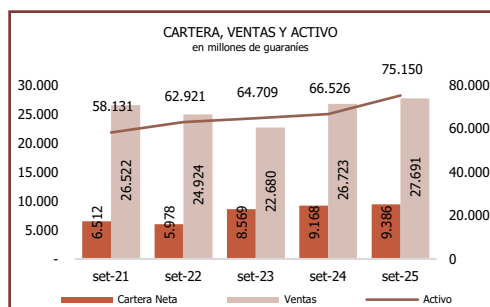
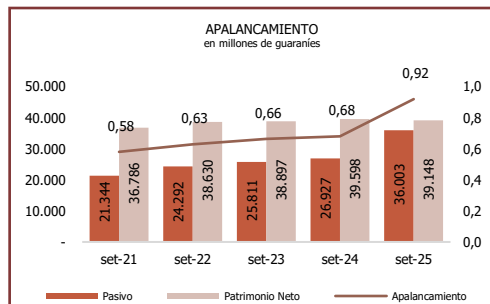
FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Solventa&Riskmétrica baja la calificación a **pyBB+** 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 2025, considerando el aumento de los indicadores de endeudamiento, en especial respecto al Ebitda y las ventas, registrando en el 2025 una disminución de las utilidades con ajustados flujos de caja operativos, y una alta carga financiera representando el 91% del Ebitda, mientras que el patrimonio neto se ha mantenido relativamente estable en los últimos años, sin registrar aumentos de capital y reservas, lo que ha derivado en la disminución del indicador de solvencia patrimonial desde 59,52% en Set24 a 52,09% en Set25.

El apalancamiento de la empresa subió desde 0,68 en Set24 a 0,92 en Set25, explicado por el aumento de 33,71% del pasivo hasta Gs. 36.003 millones, compuesto principalmente por la deuda financiera de Gs. 29.716 millones, representando el 82,54% de la deuda total, siendo la deuda bursátil el mayor componente por Gs. 20.457 millones. El indicador de la deuda respecto al Ebitda subió desde 6,81 a 8,40, así como respecto a las ventas aumentó desde 0,76 a 0,98, siendo estos niveles relativamente elevados para el tipo de negocio. Por otro lado, la cobertura de las obligaciones se mantuvo en un nivel razonable de 27,90%, aunque la cobertura de los gastos financieros bajó desde 1,54 a 1,10 siendo un nivel relativamente bajo respecto a los márgenes de utilidad.

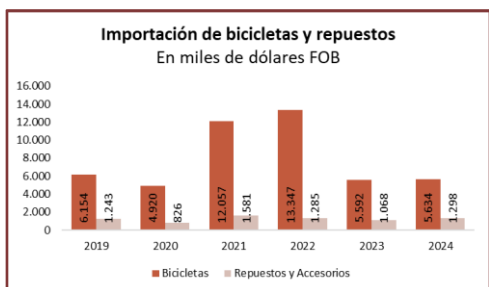
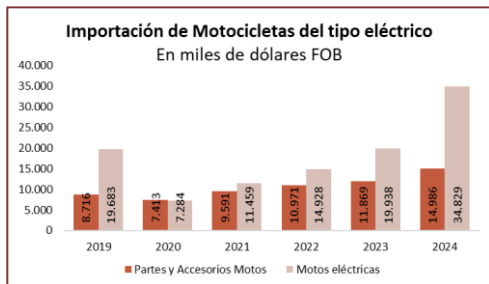
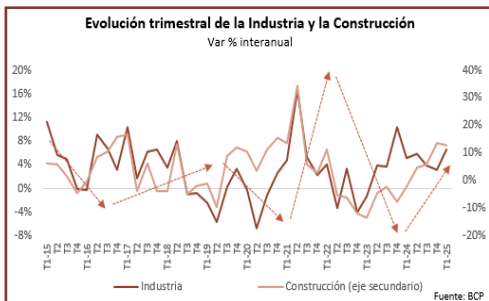
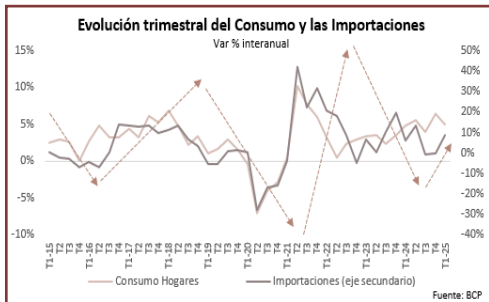
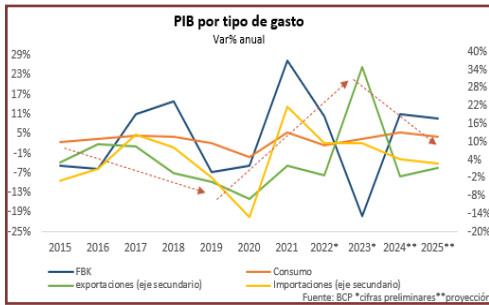
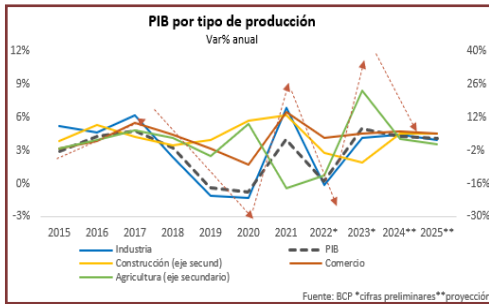
El activo total creció 12,96% interanual hasta Gs. 75.150 millones en Set25, compuesto principalmente por el inventario de mercaderías, que aumentó 40,28% interanual hasta Gs. 45.716 millones, representando el 75,85% del activo corriente. Por su parte, la cartera neta de créditos aumentó levemente 2,38% hasta Gs. 9.386 millones, con una morosidad de 8,34%, ligeramente superior a 7,49% del año anterior. El activo corriente aumentó 17,15% hasta Gs. 60.271 millones en Set25, impulsado por los inventarios, lo que derivó en el incremento del indicador de liquidez corriente desde 1,94 a 3,92, y del índice de capital de trabajo desde 37,45% a 59,76%, aunque la prueba ácida se mantuvo en un nivel bajo de 0,95. El ratio de efectividad aumentó desde 12,48% a 23,65%, debido al incremento de 9,73% de las disponibilidades hasta Gs. 3.633 millones.

Las ventas aumentaron levemente 3,62% interanual hasta Gs. 27.691 millones en Set25, compuesto principalmente por la comercialización de accesorios y repuestos para bicicletas y motos, aunque estos ingresos fueron absorbidos por los costos de mercaderías y gastos operativos, representando el 88,39% de las ventas, derivando en un Ebitda de Gs. 3.215 millones, que luego de las depreciaciones y los gastos financieros registró una pérdida ordinaria de Gs. 158 millones. Esta carga financiera aumentó 52,39% hasta Gs. 2.932 millones, representó el 91% del Ebitda y el 11% del costo total. En consecuencia, el margen operativo se mantuvo en un nivel relativamente bajo de 11,61%, así como el margen neto fue de solo 0,02%, así como también el ROE fue 0,02% y el ROA de 0,01%.



TENDENCIA	FORTALEZAS	RIESGOS
La tendencia Estable refleja las razonables expectativas sobre la situación general de Import Center, considerando la continua evolución de sus ventas y negocios, pero con aumento del endeudamiento y los costos, y la disminución de los márgenes de utilidad, además de ajustes internos enfocados a su modelo de negocios.	<ul style="list-style-type: none"> Razonable nivel de solvencia patrimonial con respaldo del capital y reservas. Mantenimiento del volumen de ventas con productos importados y propios. Amplia trayectoria en el rubro con buen posicionamiento de mercado. 	<ul style="list-style-type: none"> Elevado índice de deuda/Ebitda y baja cobertura de gastos financieros. Menores niveles de liquidez inmediata, con ajustados flujos de caja operativos. 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 se caracterizó por una fase de contracción económica, seguida por una expansión en el periodo 2016-2017. Sin embargo, en el periodo 2018-2020, la economía experimentó una marcada desaceleración, reflejada en una tendencia negativa que se agudizó en el año 2020 por la pandemia del Covid-19, con registro de bajas tasas históricas de crecimiento en todos los sectores de la economía.

En el año 2020, los sectores del comercio y la industria registraron caídas del -8,1% y -1,3%, respectivamente. Sin embargo, los más afectados por la pandemia de Covid-19 fueron las exportaciones y las importaciones, con descensos históricos del -9,0% y -15,18%. Como resultado, el PIB alcanzó un mínimo histórico de -0,8 %. A pesar de la contracción económica general, la agricultura y el sector de la construcción mostraron un desempeño positivo, con altas tasas de crecimiento del 9,0 % y 10,5 %, respectivamente. En el caso de la construcción, este crecimiento fue impulsado por el mayor dinamismo en la ejecución de obras públicas.

La contracción del periodo 2018-2020, ha generado también una reducción de los sectores que gastan en la economía. Los sectores del PIB por tipo de gasto han registrado tasas negativas mínimas en el 2020 de -3,6% en consumo y -4,7% en la formación bruta de capital. Sin embargo, en el 2021, la economía experimentó una recuperación significativa, impulsada por la reactivación de la actividad productiva. Este repunte fue reflejado a través del desempeño positivo de sectores como el comercio y construcción, que registraron tasas de crecimiento del 14,3% y 12,8%, respectivamente, lo que contribuyó a la expansión del PIB en 4,0%.

En contraste, el sector agroexportador registró una disminución en el 2021, con una tasa negativa del sector agrícola de -18,2% y una baja tasa del sector exportador de 2,1%. La agricultura registró disminuciones en todos los trimestres del año 2021, como resultado de la fuerte sequía que impactó severamente a la producción de soja y sus derivados, con pérdidas del 50%. Estos malos resultados continuaron en el 2022, con un crecimiento del PIB de solo 0,2%, condicionado por la situación económica del sector agroexportador, con tasas negativas de -12,5% y -1,6% para la agricultura y las exportaciones, respectivamente.

Las cifras correspondientes al 2023 muestran un repunte de la economía con una expansión de 5,0% del PIB, impulsado por la importante recuperación de los sectores agrícola y exportador, con tasas de crecimiento de 23,4% y 35,04% respectivamente, así como el sector agua y electricidad que aumentó 15,5%, siendo una tasa históricamente alta.

Según los datos preliminares del BCP, el PIB registró un crecimiento interanual de 5,9% en el primer trimestre de 2025. Este resultado se explica principalmente por el crecimiento del sector de servicios en 6,0%, la industria en 6,6% y la construcción en 12,9%. No obstante, este desempeño favorable ha sido atenuado por la contracción del 3,4% del sector de la agricultura, explicado por la menor producción de soja. En este contexto, a Jun25 la expectativa de crecimiento del PIB por parte del BCP se revisó al alza de 4,0% a 4,4%, impulsado por el sector servicios y la mayor demanda interna.

En cuanto a las principales divisiones del negocio de Import Center S.A., la importación de motocicletas aumentó de forma sostenida a partir del 2021, pasando de US\$ 11 millones en el 2021 a US\$ 20 millones en el 2023 y US\$ 35 millones en el 2024, luego del mínimo registrado en el 2020 con US\$ 7 millones. De manera similar, la importación de partes y accesorios de motos creció de US\$ 7 millones en 2020 a US\$ 15 millones en 2024.

Por su parte, la importación de bicicletas alcanzó su máximo en 2022, con un valor de US\$ 13,3 millones, para luego disminuir de manera sostenida hasta US\$ 5,6 millones en 2024, lo que representa una caída acumulada de 57,79%. En contraste, la importación de repuestos y accesorios de bicicletas mostró un desempeño positivo, con un crecimiento de 21,5% hasta alcanzar US\$ 1,3 millones en el 2024.

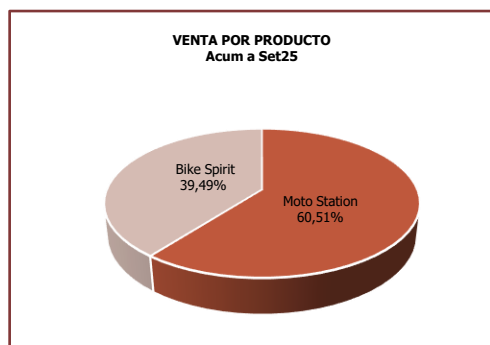
PERFIL DE NEGOCIOS

ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

Empresa dedicada a la importación y comercialización de productos para los segmentos Moto Station y Bike Spirit de reconocidas marcas internacionales, con 33 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 el segmento de dos ruedas, que incluye bicicletas, motocicletas y otros vehículos. Además, la compañía ha fortalecido su presencia en el ámbito de la fabricación de bicicletas, desarrollando su propia marca denominada "SUPER CHAMP". La casa matriz se encuentra en la ciudad de Asunción y cuenta con una amplia infraestructura que incluye dos showrooms y tres depósitos ubicados en las cercanías de su sede central. La planta industrial, situada en la ciudad de Guarambaré, abarca más de 2500 m² de superficie cubierta y dispone de una metalúrgica propia así como de una flota de vehículos para la distribución y entrega de cada línea de productos.

La empresa está dividida en dos grandes unidades de negocio: Moto Station y Bike Spirit. La división Moto Station abarca todo lo relacionado con motocicletas, sus repuestos y accesorios. Por su parte, la división de Bike Spirit se enfoca en bicicletas, componentes y accesorios. Entre las principales marcas representadas se destacan MAXXIS, DURO, TRANTEK, especializadas en cubiertas y cámaras para motos y bicicletas; repuestos ETERNUN y baterías TRANTEK. En la línea de bicicletas, representa marcas de prestigio internacional como GIANT, ANTUR, TOTEM y SHIMANO. Además, ha incorporado nuevas líneas de productos, incluyendo motos eléctricas ZP, lubricantes ETERNUS, cubiertas y cámaras CHAOYANG, productos de limpieza y lubricantes para bicicletas CHEPARK, y repuestos ETERNUN para desmalezadoras y motosierras.



Al cierre del tercer trimestre de 2025, la unidad Moto Station generó el 60,51% de los ingresos, equivalente a Gs. 16.965 millones. Dentro de esta división se destacaron principalmente las ventas de cámaras y cubiertas, repuestos y accesorios, baterías y lubricantes. La unidad Bike Spirit representó el 39,49% restante con Gs. 11.073 millones, impulsada mayormente por la comercialización de bicicletas, así como de repuestos y accesorios relacionados.

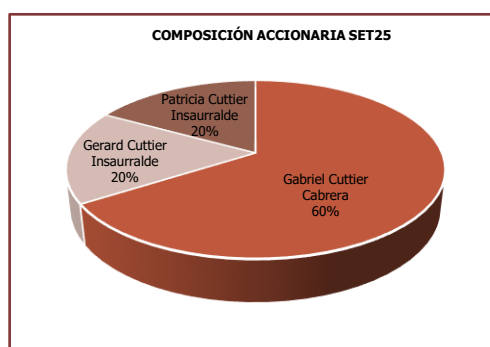
La cartera de clientes en Moto Station abarca diversos segmentos: distribuidores mayoristas, casas de repuestos, talleres especializados, gomerías, ferreterías, comercios generales y tiendas de electrodomésticos. En Bike Spirit, además de los mencionados arriba, también comercializa directamente al consumidor final, a través de tiendas físicas y plataformas online, como Tupi, Nissei, Cell Shop,

etc. Al respecto, el 90% de las ventas se realizan bajo la modalidad de crédito.

En cuanto al plan estratégico, durante el 2025 la empresa mantuvo su enfoque en preservar la estabilidad financiera, priorizando el cumplimiento de los compromisos asumidos. Entre las principales acciones se destacan la reestructuración de deudas financieras de corto plazo y el pago de intereses de bonos emitidos. A pesar de este contexto, y considerando el desempeño esperado en el último trimestre, se estima un cumplimiento del 75% al 80% del objetivo anual previsto. A mediano plazo, el plan contempla duplicar la facturación de 2025 para el año 2027, consolidando un crecimiento estructural y sostenido.

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Empresa de carácter familiar, bajo el control de la familia Cuttier, con una estructura organizacional acorde al tipo de negocio, en proceso de reestructuración comercial para optimización de sus operaciones



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.

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. La política de distribución de dividendos se basa en los resultados netos obtenidos y en la participación de las acciones. El saldo no distribuido se destina a 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 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 a cargo del Director Comercial. 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. Cada vendedor tiene asignada una zona específica,

generalmente delimitada por departamento. Cabe mencionar que la empresa se encuentra en un proceso de reestructuración comercial orientado a optimizar su desempeño y fortalecer su competitividad.

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, la Gerencia Administrativa 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, y con una Gerencia Logística, encargada de la correcta distribución y entrega de mercaderías, apoyada por encargados específicos en cada centro de distribución. Al cierre de Set25, la empresa registró 46 empleados, de los cuales 17 pertenecen al área comercial, 13 al área industrial, 9 al área logística y 7 al área administrativa.

En términos de gobierno corporativo, Import Center cuenta con un Manual de Gobierno Corporativo, un Reglamento del Directorio, un Código de Conducta y Denuncias, así como los comités de Auditoría y Control, Sostenibilidad y Nombramientos. En tal sentido, las reuniones de los distintos Comités establecidos conforme al Manual de Gobierno Corporativo fueron realizadas con la periodicidad y en las fechas previstas para cada uno. Las decisiones adoptadas en dichos espacios fueron plenamente respetadas e implementadas, garantizando una conducción alineada con principios de transparencia, responsabilidad y seguridad institucional.

GESTIÓN OPERATIVA DEL NEGOCIO

Manuales y políticas orientadas a la minimización de los riesgos asociados al negocio, alineadas a los procedimientos establecidos en el marco del Sistema de Gestión por Procesos (SGP)

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 (cotizaciones, condiciones de pago, fecha de entrega y anticipo). Posteriormente se realiza la coordinación del embarque, con la selección del flete y del 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 autorizadas, pagarés, comprobantes de ingreso, facturas de servicios, etc. La mayoría de los créditos se formalizan mediante pagarés y/o cheques como respaldo documental.

El nivel de cobranzas se encuentra alineado con el volumen de facturación, lo que refleja una gestión eficiente del crédito y un índice de morosidad mínimo. Esta situación contribuye a mantener un flujo de efectivo constante y previsible. Como medida adicional de respaldo operativo, la empresa sostiene un alto stock de mercaderías, lo que permite afrontar contingencias sin comprometer la continuidad comercial. Asimismo, cuenta con líneas bancarias disponibles que aún no han sido utilizadas, y con un volumen significativo de cheques diferidos en cartera, instrumentos que pueden ser convertidos en efectivo de forma ágil mediante negociación bancaria.

El control interno recae en el Departamento de Contabilidad, que cumple simultáneamente funciones de control interno administrativo, operando bajo una rutina definida y rigurosa que garantiza el cumplimiento de los procedimientos establecidos en el marco del Sistema de Gestión por Procesos (SGP), el cual permite abordar de manera eficaz diversos riesgos operacionales, incluyendo aquellos relacionados con recursos humanos, procesos internos y control administrativo. Esta gestión se encuentra alineada con las directrices del Gobierno Corporativo, lo que refuerza la transparencia, trazabilidad y consistencia operativa. Como parte de la gestión preventiva, las instalaciones, vehículos y el stock de mercaderías se encuentran debidamente asegurados.

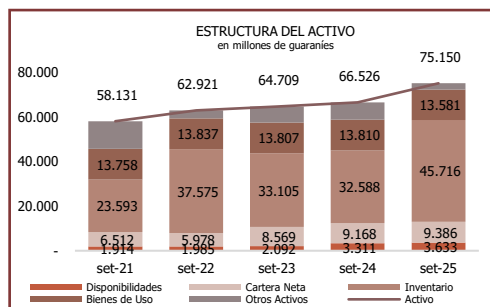
El Departamento de TIC es responsable de implementar y mantener medidas de seguridad y garantizar la continuidad del negocio. La infraestructura tecnológica incluye dispositivos de seguridad perimetral, servidor de almacenamiento en red (NAS) que respalda aplicaciones como el ERP Century, Zimbra y la plataforma de comercio electrónico.

Las copias de seguridad se realizan de manera automática y diaria. Estos abarcan base de datos, sistema ejecutable y sistema fuente, y se almacenan en discos locales, NAS y Dropbox, donde solo se conserva la última versión. Además, los correos, el sistema SIFEN y la web de e-commerce cuentan con respaldos diarios en el NAS, mientras que los documentos de usuarios se mantienen en carpetas compartidas con acceso controlado.

SITUACIÓN FINANCIERA

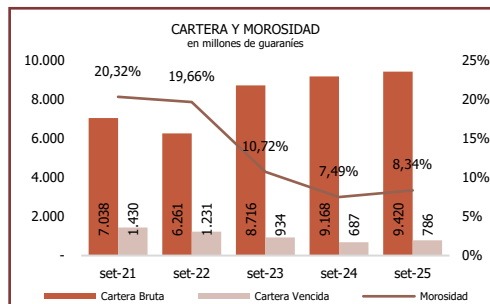
ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

Continuo aumento del activo, conformado principalmente por inventarios y bienes de uso, manteniendo una adecuada calidad de cartera, aunque con la morosidad en aumento



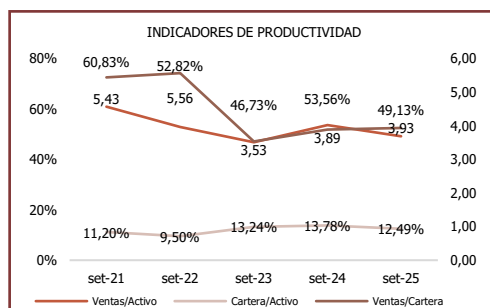
El activo total de Import Center se incrementó 12,96% interanual desde Gs. 66.526 millones en Set24 hasta Gs. 75.150 millones en Set25, manteniendo la tendencia creciente de los últimos ejercicios. Dicha variación fue impulsada por el aumento del activo corriente en 17,15% desde Gs. 51.446 millones hasta Gs. 60.271 millones, producto a su vez de los mayores niveles de inventario.

El inventario constituye el principal componente del activo, conforme a la naturaleza comercial del negocio, con una participación del 60,83% en la estructura. Al corte, el inventario de mercaderías creció 40,28% interanual de Gs. 32.588 millones en Set24 a Gs. 45.716 millones en Set25 debido principalmente al incremento de las importaciones en curso, cuyo saldo se elevó de Gs. 240 millones en Set24 a Gs. 10.974 millones en Set25.



La cartera de créditos ha representado el 12,49% del activo, registrando un incremento interanual del 2,38% desde Gs. 9.168 millones en Set24 hasta Gs. 9.386 millones en Set25, concentrada en el corto plazo. Dicha cartera refleja una adecuada atomización, dado que los 10 principales clientes concentran solo el 8,18% del total.

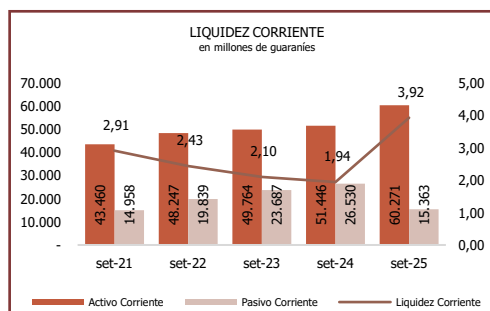
En términos de calidad de cartera, los créditos vencidos aumentaron 14,41% interanual desde Gs. 687 millones en Set24 hasta Gs. 786 millones en Set25, de los cuales el 92,35% corresponde a créditos en gestión judicial. Con esto, la morosidad de cartera subió de 7,49% en Set24 a 8,34% en Set25 y respecto al patrimonio se ubicó en 2,01%.



Los bienes de uso contaron con una participación del 18,07% equivalente a Gs. 13.581 millones, mientras que los otros activos disminuyeron 62,95% desde Gs. 7.649 millones en Set24 hasta Gs. 2.834 millones en Set25, explicado por el significativo descenso de los anticipos a proveedores. En cuanto a los indicadores de productividad, el indicador de ventas con respecto al activo se redujo de 53,56% en Set24 a 49,13% en Set25. En contraste, la relación entre las ventas y la cartera aumentó levemente a 3,93 veces en Set25.

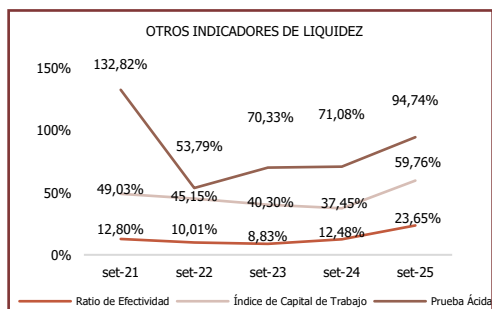
LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Mejora de los indicadores de liquidez a partir de la reestructuración del pasivo, con una estructura de financiamiento centrada en deuda financiera, principalmente bursátil



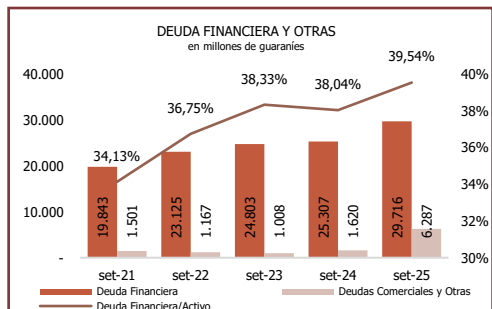
El activo corriente registró un aumento de 17,15% interanual desde Gs. 51.446 millones en Set24 hasta Gs. 60.271 millones en Set25 debido al aumento de los inventarios en 40,28% desde Gs. 32.588 millones en Set24 hasta Gs. 45.716 millones en Set25, mientras que los otros activos corrientes disminuyeron 67,24% desde Gs. 7.647 millones hasta Gs. 2.505 millones producto de la disminución de los anticipos a proveedores.

En contraste, el pasivo corriente se redujo 42,09% desde Gs. 26.530 millones en Set24 hasta Gs. 15.363 millones en Set25, explicado principalmente por la disminución de la deuda bancaria en 59,06% de Gs. 22.618 millones a Gs. 9.259 millones en Set25, el pago del saldo vigente del PEG G3 por Gs. 1.980 millones y la cancelación de la deuda con terceros, cuyo saldo ascendía a Gs. 709 millones en Set24.



Esta reestructuración del pasivo hacia mayores plazos luego de la colocación de bonos bajo el PEG G4 por un total de Gs. 20.000 millones derivó en la mejora de la posición de liquidez de la compañía. El indicador de liquidez corriente aumentó de 1,94 en Set24 a 3,92 en Set25 y el ratio de efectividad subió de 12,48% en Set24 a 23,65% en Set25.

En cuanto a otros indicadores de liquidez, la prueba ácida se ubicó en 0,95 veces en Set25, dada la expansión y la relevancia del inventario en la estructura del activo, con una dependencia de inventario que bajó de 47,01% a 7,25%. El índice de capital de trabajo se incrementó de 37,45% en Set24 a 59,76% en Set25.

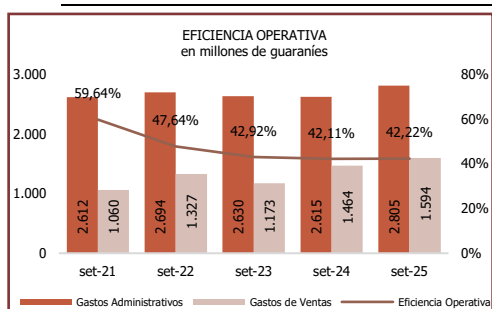


La estructura de financiamiento se ha basado principalmente en recursos propios (52,09%) y deuda financiera, cuya incidencia en el activo aumentó de 38,04% en Set24 a 39,54% en Set25 debido al aumento de dicha deuda en 17,42% hasta Gs. 29.716 millones, conformada mayormente por la obligación bursátil correspondiente al PEG G4.

Por su parte, las deudas comerciales y otras deudas incrementaron su participación en el financiamiento del activo, pasando de 2,44% en Set24 a 8,37% en Set25 impulsadas principalmente por el aumento de las deudas con proveedores del exterior, que elevaron los compromisos comerciales desde Gs. 1.042 millones hasta Gs. 5.627 millones en el mismo periodo.

GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

Razonable eficiencia operativa, aunque con una estructura de costos relativamente elevada respecto a los resultados operativos e incremento del ciclo operacional

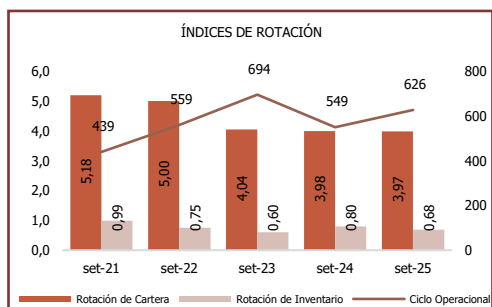
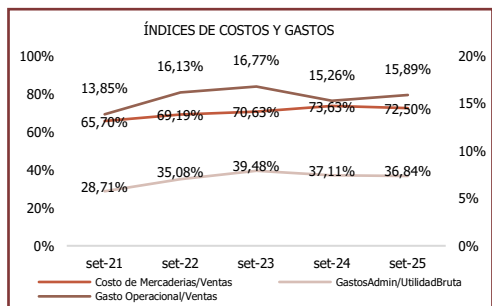


Durante el ejercicio 2024, la persistente sequía provocó demoras en los plazos previstos para la llegada de mercaderías, generando incrementos en los costos de los fletes fluvial y marítimo e impactando directamente en los costos operativos de la entidad. Como resultado, la relación Costo de Mercaderías/Ventas fue del 73,53% en Dic24, nivel más elevado de los últimos ejercicios.

En el comparativo interanual correspondiente a los primeros nueve meses del año, los costos de ventas registraron un aumento de 2,03% desde Gs. 19.677 millones en Set24 hasta Gs. 20.077 millones en Set25, con lo que la relación entre los costos de las mercaderías y las ventas fue del 72,50% en Set25, siendo un nivel superior al promedio del sector.

Asimismo, los gastos administrativos se incrementaron 7,27% interanual desde Gs. 2.615 millones en Set24 hasta Gs. 2.805 millones en Set25, equivalente al 36,84% de la utilidad bruta. Por su parte, los gastos de ventas subieron a una tasa del 8,88% desde Gs. 1.464 millones en Set24 hasta Gs. 1.594 millones en Set25, con lo que los gastos operativos en su conjunto representaron el 15,89% de las ventas, levemente superior al 15,26% registrado en Set24.

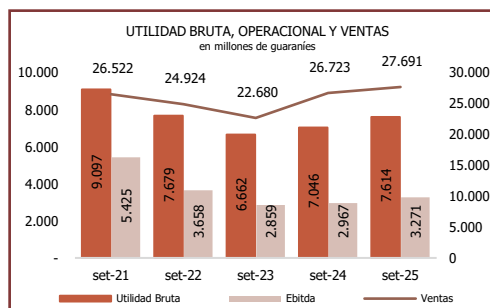
No obstante, el indicador de eficiencia operativa, que mide la proporción de la utilidad bruta no absorbida por los gastos administrativos y de ventas, mostró un leve incremento, pasando de 42,11% en Set24 a 42,22% en Set25 debido al crecimiento de las ventas proporcionalmente mayor al aumento de los costos operativos.



Con respecto a los índices de gestión, la rotación de inventario se ha reducido desde 0,80 veces en Set24 hasta 0,68 veces en Set25, mientras que la rotación de cartera ha continuado con la tendencia descendente, pasando de 4,04 en Set23 a 3,98 en Set24 y 3,97 en Set25. Ante esto, el periodo promedio de cobro se mantuvo en 92 días, con un ciclo operacional que se ha extendido de 549 a 626 días.

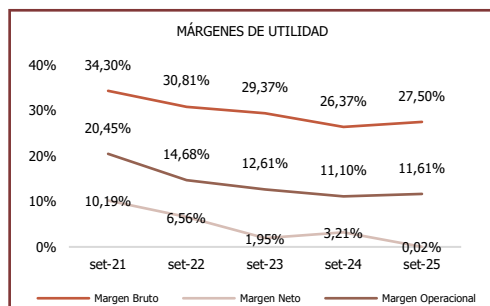
UTILIDAD Y RENTABILIDAD

Aumento de la utilidad operacional, aunque los mayores gastos financieros derivan en una utilidad ordinaria negativa, así como en la disminución de la utilidad neta y de la rentabilidad



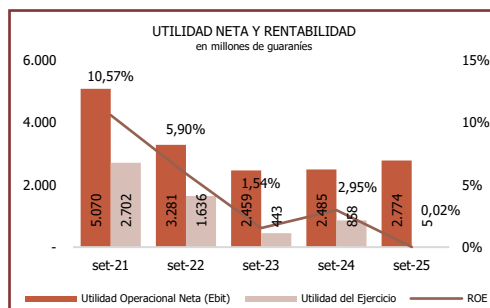
Con la transformación del mercado hacia una economía cada vez más competitiva, Import Center ha emprendido diversas reformas administrativas, financieras y principalmente comerciales, con el objetivo de acompañar positivamente los cambios y exigencias del entorno. Los planes comerciales se definen en reuniones periódicas, en las que se trazan las distintas estrategias para alcanzar los objetivos.

Estas acciones permitieron un crecimiento de las ventas en 15,56% de Gs. 32.047 millones en Dic23 a Gs. 37.033 millones en Dic24, aun en un contexto de limitada actividad comercial. La utilidad neta aumentó 104,66% hasta Gs. 1.142 millones en Dic24, con un margen neto de 3,08% y una rentabilidad sobre el patrimonio de 2,94%, siendo niveles inferiores al promedio de empresas similares.



En esa misma línea, las ventas acumuladas durante los primeros nueve meses del 2025 han aumentado 3,62% desde Gs. 26.723 millones en Set24 hasta Gs. 27.691 millones en Set25 impulsadas principalmente por la división de Moto Station, que representaron el 60,51% de las ventas totales en Set25, mientras que Bike Spirit constituyó el 39,49%.

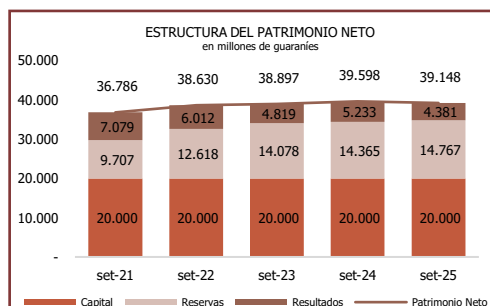
Los costos de ventas subieron 2,03% desde Gs. 19.677 millones hasta Gs. 20.077 millones en el mismo periodo, con lo que la utilidad bruta fue de Gs. 7.614 millones, cifra que representó un incremento de 8,06% en comparación con el mismo periodo del año anterior. Así también, la utilidad operacional se incrementó 8,36% de Gs. 2.967 millones a Gs. 3.215 millones en ese mismo periodo, con lo que el margen bruto se ubicó en 26,47%, y el margen operacional llegó a 11,48%.



Sin embargo, el incremento de los gastos financieros en 52,39% desde Gs. 1.924 millones en Set24 hasta Gs. 2.932 millones en Set25 han derivado en una utilidad ordinaria negativa de Gs. 158 millones. De esta forma, la utilidad neta registró una significativa disminución de 99,42%, pasando de Gs. 858 millones en Set24 a Gs. 5 millones, con lo que el margen bajó de 3,21% a 0,02%. La rentabilidad del patrimonio (ROE) se ubicó en 0,02%, y la rentabilidad del activo (ROA) llegó a 0,01%, ambos desfavorables respecto a empresas similares.

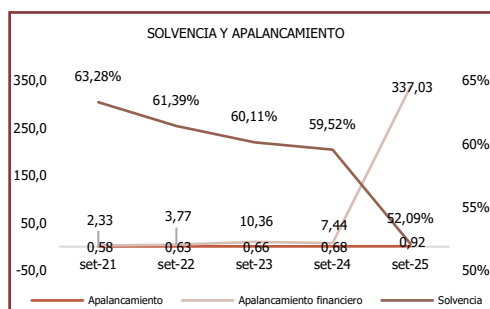
SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

Adecuados niveles de solvencia y endeudamiento, aunque acompañado de un elevado apalancamiento financiero y deuda sobre resultados operativos

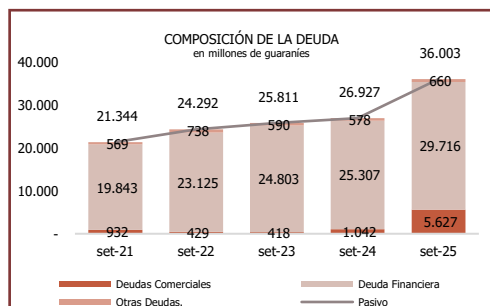


El patrimonio neto de Import Center ha mostrado un moderado incremento en los últimos ejercicios, pasando de Gs. 38.754 millones en Dic22 a Gs. 39.041 millones en Dic23 y Gs. 39.943 millones en Dic24, alcanzando adecuados niveles de solvencia patrimonial, aunque la misma ha presentado una tendencia decreciente conforme al incremento del endeudamiento, principalmente de la deuda financiera.

El capital integrado constituye el principal componente del patrimonio, y al tercer trimestre de 2025 se mantuvo en Gs. 20.000 millones. Las reservas crecieron 2,80% interanual hasta Gs. 14.767 millones en Set25, mientras que el resultado del ejercicio, sumado a los resultados acumulados, disminuyeron 16,28% interanual hasta Gs. 4.381 millones. De esta forma, el patrimonio neto se redujo levemente 1,14% desde Gs. 39.598 millones hasta Gs. 39.148 millones en el mismo periodo.



En lo que respecta al endeudamiento, el 82,54% de las obligaciones corresponde a deuda financiera, que incluye compromisos bancarios y bursátiles; el 15,63% a deudas comerciales, y el 1,83% restante a otras obligaciones. El saldo de la deuda financiera se incrementó 17,42% desde Gs. 25.307 millones en Set24 hasta Gs. 29.716 millones en Set25, impulsado principalmente por el aumento de la deuda bursátil, que alcanzó Gs. 20.457 millones, mientras que la deuda bancaria se redujo 59,06% hasta Gs. 9.259 millones.



Así también, las deudas comerciales subieron desde Gs. 1.042 millones en Set24 hasta Gs. 5.627 millones en Set25, ante mayores deudas con proveedores del exterior, mientras que las otras deudas alcanzaron Gs. 660 millones. Con todo, el pasivo total aumentó 33,71% desde Gs. 26.927 millones en Set24 hasta Gs. 36.003 millones en Set25.

Esto ha derivado en el incremento del apalancamiento (Pasivo/Patrimonio Neto) de 0,68 veces en Set24 a 0,92 veces en Set25, con un apalancamiento financiero de 337,03 veces en el mismo período. Asimismo, el indicador Deuda/Ebitda subió de 6,81 veces a 8,40 veces, mientras que la relación Deuda/Ventas pasó de 0,76 a 0,98, acompañado de la disminución de la cobertura de gastos financieros a 1,10.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO

FLUJO DE CAJA PROYECTADO							
En millones de Guaraníes							
Ingresos y Egresos	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Ventas y Cobranzas	37.343	46.918	56.493	62.238	68.461	75.355	83.303
Ingresos Operativos	37.343	46.918	56.493	62.238	68.461	75.355	83.303
Costo de ventas	26.325	33.075	39.825	43.875	48.263	53.123	58.725
Gastos de venta y distribución	1.784	2.196	2.643	2.911	3.202	3.524	3.895
Gastos administrativos	3.879	4.873	5.868	6.464	7.111	7.827	8.652
Egresos Operativos	31.988	40.144	48.336	53.251	58.575	64.473	71.272
Inversiones	100	100	100	100	100	100	100
FLUJO OPERATIVO	5.255	6.673	8.057	8.887	9.786	10.782	11.930
Préstamos bancarios	7.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000
Colocación de bonos	20.000	0	0	0	0	0	0
Ingresos financieros	27.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000
Amortización de préstamos (capital+intereses)	17.220	2.220	2.220	2.220	2.220	2.220	2.220
Amortización de bonos (capital+intereses)	2.200	2.200	2.200	2.200	10.200	10.320	3.330
Pago de dividendos	300	500	500	500	500	500	500
Egresos financieros	19.720	4.920	4.920	4.920	12.920	13.040	6.050
FLUJO FINANCIERO	7.280	-2.920	-2.920	-2.920	-10.920	-11.040	-4.050
FLUJO DE CAJA	12.535	3.753	5.137	5.967	-1.134	-258	7.880
Saldo Inicial	300	12.835	16.588	21.724	27.691	26.557	26.299
FLUJO FINAL	12.835	16.588	21.724	27.691	26.557	26.299	34.179

Import Center S.A. ha realizado la proyección de su flujo de caja para el periodo 2025-2031, coincidente con la emisión y amortización del PEG G4. Los ingresos operativos registran un crecimiento sostenido, con tasas del 25,64% en 2026 y 20,41% en 2027, para luego estabilizarse con un promedio anual de 10,20% hasta 2031. Este escenario fue estimado en base a la capacidad operativa de la empresa y a la disponibilidad de recursos provenientes de la emisión de bonos en 2025.

Los egresos operativos acompañan el crecimiento de los ingresos, manteniendo una estructura de costos alineada al histórico de la empresa, con un costo de ventas equivalente al 67,5% de las ventas. Así también, estima compras de bienes de uso para cada año, destinando un monto fijo anual de Gs. 100 millones para dicho concepto. Con todo, se prevén flujos operativos positivos a lo largo de toda la serie proyectada, desde Gs. 5.255 millones en 2025 hasta Gs. 11.930 millones en 2031, alcanzando niveles altos en comparación a su desempeño histórico.

En cuanto al flujo financiero, este contempla la colocación de bonos por Gs. 20.000 millones, destinado principalmente a la reestructuración de pasivos de corto plazo, con lo cual se estima un elevado desembolso de efectivo destinado al pago de la deuda bancaria en el 2025. A partir del 2026, se proyectan flujos financieros negativos debido a las amortizaciones de deuda y el pago de dividendos, alcanzando su valor más bajo en 2029-2030 por el vencimiento de los bonos.

Esta situación evidencia la importancia del desempeño operativo para el cumplimiento de las obligaciones financieras, destacando la dependencia de la efectiva realización de las cuentas por cobrar, dado que una proporción mayoritaria de las ventas se realiza a crédito. De esta forma, proyecta generar flujos de caja positivos, con excepción del 2029 y 2030 debido al pago de capital de bonos, que será compensado mediante el efectivo disponible al principio del año. Finalmente, se proyecta que el promedio del flujo final acumulado será de Gs. 23.696 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.

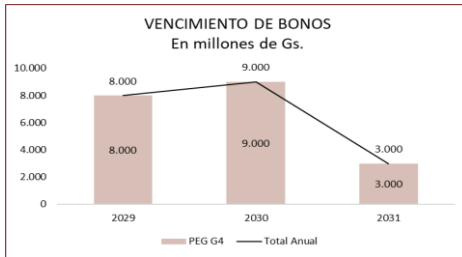
Import Center S.A. aprobó la emisión de bonos de oferta pública a través del Programa de Emisión Global PEG G4, mediante el Acta de Directorio N° 156 de fecha 17 de noviembre de 2024, aprobado por un monto máximo de Gs. 40.000 millones. La empresa ha emitido y colocado hasta la fecha Gs. 20.000 millones, estructurado en 7 series, con periodicidad trimestral de intereses y plazo de vencimiento establecido entre 4 a 6 años. El agente organizador y colocador fue CADIEM CASA DE BOLSA S.A, mientras que el representante de obligacionistas es Mersán Abogados S.R.L.

Programa de Emisión Global PEG G4: Monto autorizado Gs. 40.000.000.000.- Autorizado según Resolución SIV N° 03_10012025 de fecha 10/01/2025									
Fecha	Serie	Emitido Gs.	Colocado Gs.	Vencido Gs.	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente Gs.	
30-ene-25	1	2.000.000.000	2.000.000.000	0	13,15%	29/1/2029	4,0	2.000.000.000	
30-ene-25	2	3.000.000.000	3.000.000.000	0	13,25%	30/5/2029	4,3	3.000.000.000	
30-ene-25	3	3.000.000.000	3.000.000.000	0	13,35%	28/9/2029	4,7	3.000.000.000	
30-ene-25	4	3.000.000.000	3.000.000.000	0	13,45%	29/1/2030	5,0	3.000.000.000	
30-ene-25	5	3.000.000.000	3.000.000.000	0	13,55%	30/5/2030	5,3	3.000.000.000	
30-ene-25	6	3.000.000.000	3.000.000.000	0	13,65%	30/9/2030	5,7	3.000.000.000	
30-ene-25	7	3.000.000.000	3.000.000.000	0	13,75%	29/1/2031	6,0	3.000.000.000	
		20.000.000.000	20.000.000.000	0					20.000.000.000

ANTECEDENTES DE EMISIONES ANTERIORES

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, con el PEG G1, G2 y G3, los cuales ya se encuentran amortizados en su totalidad.

RESUMEN DE EMISIONES ANTERIORES- TÍTULOS DE RENTA FIJA			
Programa	Moto Colocado	Monto Pagado	Saldo Vigente
PEG G1	4.400.000.000	4.400.000.000	-
PEG G2	4.000.000.000	4.000.000.000	-
PEG G3	5.500.000.000	5.500.000.000	-
PEG G4	20.000.000.000	-	20.000.000.000
TOTAL	33.900.000.000	13.900.000.000	20.000.000.000



En cuanto al programa vigente, la empresa ha emitido y colocado siete series correspondientes al PEG G4 por un total de Gs. 20.000 millones, con amortización de intereses de forma trimestral y pago de capital a realizarse para los años 2029 (Gs. 8.000 millones), 2030 (Gs. 9.000 millones) y 2031 (Gs. 3.000 millones). Cabe señalar que la entidad aún dispone de un saldo disponible para emisión de Gs. 20.000 millones, a fin de alcanzar el monto máximo autorizado de Gs. 40.000 millones.

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS. SET/25

En millones de guaraníes						
BALANCE GENERAL	set-21	set-22	set-23	set-24	set-25	Var%
ACTIVO	58.131	62.921	64.709	66.526	75.150	12,96%
Activo Corriente	43.460	48.247	49.764	51.446	60.271	17,15%
Disponibilidades	1.914	1.985	2.092	3.311	3.633	9,73%
Créditos Netos CP	5.658	5.181	7.453	7.900	8.417	6,54%
Inventario	23.593	37.575	33.105	32.588	45.716	40,28%
Otros activos corrientes	12.295	3.506	7.114	7.647	2.505	-67,24%
Activo no corriente	14.671	14.674	14.945	15.080	14.879	-1,33%
Bienes de uso	13.758	13.837	13.807	13.810	13.581	-1,66%
Créditos Netos LP	854	797	1.116	1.268	969	-23,58%
Otros activos no corrientes	59	40	22	2	329	16350,00%
PASIVO	21.344	24.292	25.811	26.927	36.003	33,71%
Pasivo corriente	14.958	19.839	23.687	26.530	15.363	-42,09%
Deuda comercial	769	365	274	645	5.444	744,03%
Deuda bancaria	12.139	16.914	20.278	22.618	9.259	-59,06%
Deuda bursátil	1.422	1.763	1.760	1.980	0	-100,00%
Deuda con terceros	59	59	785	709	0	-100,00%
Otras deudas	569	738	590	578	660	14,19%
Pasivo no corriente	6.386	4.453	2.124	397	20.640	5098,99%
Deuda comercial LP	163	64	144	397	183	-53,90%
Deuda con terceros LP	722	650	0	0	0	n/a
Deuda bursátil LP	5.501	3.739	1.980	0	20.457	n/a
PATRIMONIO NETO	36.786	38.630	38.897	39.598	39.148	-1,14%
Capital	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	0,00%
Reservas	9.707	12.618	14.078	14.365	14.767	2,80%
Resultados Acumulados	4.376	4.376	4.376	4.376	4.376	0,00%
Resultado del Ejercicio	2.703	1.636	443	857	5	-99,42%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-21	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%
Ventas	26.522	24.924	22.680	26.723	27.691	3,62%
Costos	-17.425	-17.245	-16.018	-19.677	-20.077	2,03%
Utilidad bruta	9.097	7.679	6.662	7.046	7.614	8,06%
Gastos de Ventas	-1.060	-1.327	-1.173	-1.464	-1.594	8,88%
Gastos Administrativos	-2.612	-2.694	-2.630	-2.615	-2.805	7,27%
Utilidad operacional (EBITDA)	5.425	3.658	2.859	2.967	3.215	8,36%
Depreciaciones y amortizaciones	-355	-377	-400	-482	-441	-8,51%
Utilidad operacional neta (EBIT)	5.070	3.281	2.459	2.485	2.774	11,63%
Gastos financieros	-1.638	-1.864	-2.064	-1.924	-2.932	52,39%
Utilidad ordinaria	3.432	1.417	395	561	-158	-128,16%
Resultados no operativos	-337	405	109	415	193	-53,49%
Utilidad antes de impuestos	3.095	1.822	504	976	35	-96,41%
Impuesto a la renta	-393	-186	-61	-118	-30	-74,58%
Utilidad del ejercicio	2.702	1.636	443	858	5	-99,42%

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS. DIC/24

En millones de guaraníes						
BALANCE GENERAL	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%
ACTIVO	58.216	63.679	61.229	64.125	68.693	7,12%
Activo Corriente	43.394	49.238	46.547	48.678	53.569	10,05%
Disponibilidades	7.283	865	1.156	1.522	922	-39,42%
Créditos Netos CP	7.031	7.496	6.059	8.532	8.016	-6,05%
Inventario	22.224	32.388	37.595	35.329	41.573	17,67%
Otros activos corrientes	6.856	8.489	1.737	3.295	3.058	-7,19%
Activo no corriente	14.822	14.441	14.682	15.447	15.124	-2,09%
Bienes de uso	14.026	13.638	13.847	14.296	13.982	-2,20%
Créditos Netos LP	737	764	812	1.151	1.142	-0,78%
Otros activos no corrientes	59	39	23	0	0	n/a
PASIVO	23.983	26.186	22.477	25.083	28.752	14,63%
Pasivo corriente	17.555	21.733	20.497	24.712	28.546	15,51%
Deuda comercial	341	2.418	370	600	4.898	716,33%
Deuda bancaria	15.413	17.471	17.578	21.358	22.712	6,34%
Deuda bursátil	1.423	1.762	1.759	1.980	0	-100,00%
Deudas con terceros	0	0	728	650	728	12,00%
Otras deudas	378	82	62	124	208	67,74%
Pasivo no corriente	6.428	4.453	1.980	371	206	-44,47%
Deuda comercial LP	205	64	0	371	206	-44,47%
Deuda bursátil LP	5.501	3.739	1.980	0	0	n/a
Deuda con terceros LP	0	650	0	0	0	n/a
Otras deudas LP	722	0	0	0	0	n/a
PATRIMONIO NETO	34.233	37.493	38.754	39.041	39.943	2,31%
Capital	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	0,00%
Reservas	7.825	9.877	12.706	14.107	14.425	2,25%
Resultados Acumulados	4.376	4.376	4.376	4.376	4.376	0,00%
Resultado del Ejercicio	2.032	3.240	1.672	558	1.142	104,66%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-21	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	Var%
Ventas	28.687	37.276	32.926	32.047	37.033	15,56%
Costos	-18.391	-24.492	-22.967	-22.798	-27.231	19,44%
Utilidad bruta	10.296	12.784	9.959	9.249	9.802	5,98%
Gastos de Ventas	-1.223	-1.484	-1.698	-1.520	-1.920	26,32%
Gastos Administrativos	-3.330	-4.000	-3.871	-3.625	-3.630	0,14%
Utilidad operacional (EBITDA)	5.743	7.300	4.390	4.104	4.252	3,61%
Previsiones	-526	-240	-98	-164	-148	-9,76%
Depreciaciones y amortizaciones	-473	-502	-533	-642	-589	-8,26%
Utilidad operacional neta (EBIT)	4.744	6.558	3.759	3.298	3.515	6,58%
Gastos financieros	-2.157	-2.234	-2.556	-2.922	-2.596	-11,16%
Utilidad ordinaria	2.587	4.324	1.203	376	919	144,41%
Resultados no operativos	-179	-551	704	249	375	50,60%
Utilidad antes de impuestos	2.408	3.773	1.907	625	1.294	107,04%
Impuesto a la renta	-377	-533	-235	-67	-152	126,87%
Utilidad del ejercicio	2.031	3.240	1.672	558	1.142	104,66%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA. SET/25

En millones de guaraníes y veces						
INDICADOR	set-21	set-22	set-23	set-24	set-25	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD						
Cartera Bruta	7.038	6.261	8.716	9.168	9.420	2,75%
Cartera Vencida	1.430	1.231	934	687	786	14,41%
Previsión de Cartera	526	283	147	0	34	n/a
Cobertura de provisiones	36,78%	22,99%	15,74%	0,00%	4,33%	n/a
Morosidad	20,32%	19,66%	10,72%	7,49%	8,34%	11,35%
Morosidad respecto al patrimonio	3,89%	3,19%	2,40%	1,73%	2,01%	15,73%
Cartera/Activo	11,20%	9,50%	13,24%	13,78%	12,49%	-9,37%
Ventas/Cartera	5,43	5,56	3,53	3,89	3,93	1,22%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	2,91	2,43	2,10	1,94	3,92	102,31%
Prueba Ácida	1,33	0,54	0,70	0,71	0,95	33,28%
Ratio de Efectividad	12,80%	10,01%	8,83%	12,48%	23,65%	89,48%
Índice de capital de trabajo	49,03%	45,15%	40,30%	37,45%	59,76%	59,55%
Dependencia de Inventario	31,31%	33,73%	42,72%	47,01%	7,25%	-84,58%
Deuda Financiera/Activo	34,13%	36,75%	38,33%	38,04%	39,54%	3,95%
GESTIÓN						
Rotación de cartera	5,18	5,00	4,04	3,98	3,97	-0,30%
Rotación de Inventario	0,99	0,75	0,60	0,80	0,68	-14,40%
Periodo Promedio de Cobro	70	73	90	92	92	0,30%
Periodo Promedio de Pago	12	6	5	9	73	727,22%
Ciclo operacional	439	559	694	549	626	14,06%
Apalancamiento Operativo	1,79	2,34	2,71	2,84	2,74	-3,20%
Ventas/Activo	60,83%	52,82%	46,73%	53,56%	49,13%	-8,27%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia	63,28%	61,39%	60,11%	59,52%	52,09%	-12,48%
Endeudamiento	36,72%	38,61%	39,89%	40,48%	47,91%	18,36%
Cobertura de las Obligaciones	48,36%	24,58%	16,09%	14,91%	27,90%	87,12%
Apalancamiento	0,58	0,63	0,66	0,68	0,92	35,24%
Apalancamiento financiero	2,33	3,77	10,36	7,44	337,03	4428,84%
Cobertura de Gastos Financieros	3,31	1,96	1,39	1,54	1,10	-28,89%
Deuda/EBITDA	2,95	4,98	6,77	6,81	8,40	23,39%
Deuda/Ventas	0,60	0,73	0,85	0,76	0,98	29,03%
RENTABILIDAD						
ROA	6,20%	3,47%	0,91%	1,72%	0,01%	-99,48%
ROE	10,57%	5,90%	1,54%	2,95%	0,02%	-99,42%
Margen Bruto	34,30%	30,81%	29,37%	26,37%	27,50%	4,28%
Margen Operacional	20,45%	14,68%	12,61%	11,10%	11,61%	4,57%
Margen Neto	10,19%	6,56%	1,95%	3,21%	0,02%	-99,44%
Eficiencia Operativa	59,64%	47,64%	42,92%	42,11%	42,22%	0,28%
Costo de Mercaderías/Ventas	65,70%	69,19%	70,63%	73,63%	72,50%	-1,53%
Gasto Operacional/Ventas	13,85%	16,13%	16,77%	15,26%	15,89%	4,08%
Gasto Operacional/Utilidad Bruta	40,36%	52,36%	57,08%	57,89%	57,78%	-0,20%
GastosAdmin/UtilidadBruta	28,71%	35,08%	39,48%	37,11%	36,84%	-0,74%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA. DIC/24

INDICADOR	En millones de guaraníes y veces					Var%
	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	
CARTERA Y MOROSIDAD						
Cartera Bruta	8.533	8.543	7.018	9.848	9.306	-5,50%
Cartera Vencida	1.430	1.231	934	937	987	5,34%
Previsión de Cartera	765	283	147	165	148	-10,30%
Cobertura de provisiones	53,50%	22,99%	15,74%	17,61%	14,99%	-14,85%
Morosidad	16,76%	14,41%	13,31%	9,51%	10,61%	11,47%
Morosidad respecto al patrimonio	4,18%	3,28%	2,41%	2,40%	2,47%	2,96%
Cartera/Activo	13,34%	12,97%	11,22%	15,10%	13,33%	-11,71%
Ventas/Cartera	3,69	4,51	4,79	3,31	4,04	22,18%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	2,47	2,27	2,27	1,97	1,88	-4,73%
Prueba Ácida	1,21	0,78	0,44	0,54	0,42	-22,21%
Ratio de Efectividad	41,49%	3,98%	5,64%	6,16%	3,23%	-47,56%
Índice de capital de trabajo	44,38%	43,19%	42,55%	37,37%	36,43%	-2,53%
Dependencia de Inventario	14,58%	41,29%	35,33%	41,49%	47,17%	13,68%
Deuda Financiera/Activo	38,37%	37,10%	36,00%	37,41%	34,12%	-8,78%
GESTIÓN						
Rotación de cartera	3,70	4,37	4,23	3,80	3,87	1,75%
Rotación de Inventario	0,77	0,90	0,66	0,63	0,71	13,27%
Periodo Promedio de Cobro	99	84	86	96	94	-1,72%
Periodo Promedio de Pago	7	36	6	9	65	583,44%
Ciclo operacional	573	491	642	680	610	-10,30%
Apalancamiento Operativo	2,17	1,95	2,65	2,80	2,79	-0,56%
Ventas/Activo	49,28%	58,54%	53,78%	49,98%	53,91%	7,87%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia	58,80%	58,88%	63,29%	60,88%	58,15%	-4,49%
Endeudamiento	41,20%	41,12%	36,71%	39,12%	41,86%	7,00%
Cobertura de las Obligaciones	32,71%	33,59%	21,42%	16,61%	14,90%	-10,31%
Apalancamiento	0,70	0,70	0,58	0,64	0,72	12,04%
Apalancamiento financiero	3,12	2,58	4,94	14,41	6,58	-54,34%
Cobertura de Gastos Financieros	2,66	3,27	1,72	1,40	1,64	16,62%
Deuda/EBITDA	4,18	3,59	5,12	6,11	6,76	10,64%
Deuda/Ventas	0,84	0,70	0,68	0,78	0,78	-0,81%
RENTABILIDAD						
ROA	3,49%	5,09%	2,73%	0,87%	1,66%	91,05%
ROE	6,31%	9,46%	4,51%	1,45%	2,94%	102,98%
Margen Bruto	35,89%	34,30%	30,25%	28,86%	26,47%	-8,29%
Margen Operacional	20,02%	19,58%	13,33%	12,81%	11,48%	-10,34%
Margen Neto	7,08%	8,69%	5,08%	1,74%	3,08%	77,10%
Eficiencia Operativa	55,78%	57,10%	44,08%	44,37%	43,38%	-2,24%
Costo de Mercaderías/Ventas	64,11%	65,70%	69,75%	71,14%	73,53%	3,36%
Gasto Operacional/Ventas	15,87%	14,71%	16,91%	16,05%	14,99%	-6,65%
Gasto Operacional/Utilidad Bruta	44,22%	42,90%	55,92%	55,63%	56,62%	1,79%
GastosAdmin/UtilidadBruta	32,34%	31,29%	38,87%	39,19%	37,03%	-5,51%

ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales desde diciembre del 2020 al 2024, y desde setiembre del 2021 al 2025, 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 2020 al 2024.
2. Estados financieros y contables para los de setiembre del 2021 al 2025.
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 **PEG 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: 3 de Diciembre de 2025

Fecha de Publicación: 4 de Diciembre de 2025

Corte de Calificación: 30 de Setiembre de 2025

Certificado de Registro SIV N°: 03_10012025 de fecha 10 de enero de 2025

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

IMPORT CENTER S.A.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G4	pyBB+	Estable

BB: Corresponde a aquellos instrumentos con significativo riesgo crediticio que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital.

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 2024 por la firma Consultora Alemana Paraguaya, y los Estados Financieros al 30 de Setiembre de 2025 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
-------------------------------------------------------------------------------------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------