

# ASIA PARTS S.A.

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: PEG G1

MONTO MÁXIMO: Gs. 6.000.000.000.-

SOLVENCIA PEG G1	CALIFICACIÓN DIC-2021
CATEGORÍA	pyBB+
TENDENCIA	ESTABLE

BB: Corresponde a aquellos instrumentos 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

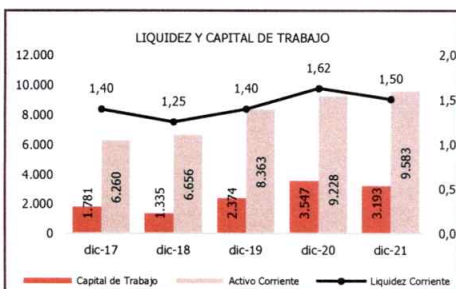
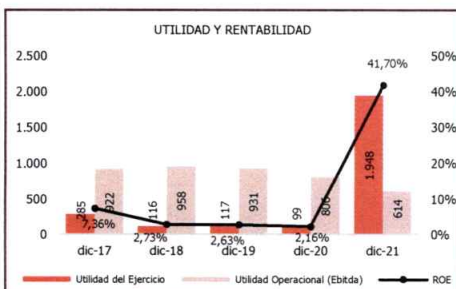
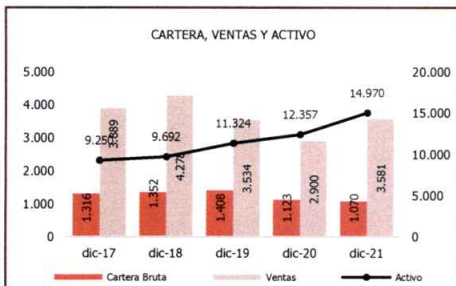
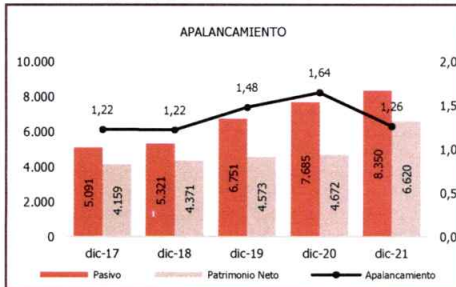
Solventa & Riskmétrica ha asignado la calificación de **pyBB+** con tendencia **Estable**, para la solvencia y el Programa de Emisión **PEG G1** de la empresa Asia Parts S.A., considerando como principales factores de fortaleza, el continuo crecimiento de su negocio en los últimos años, manteniendo razonables niveles de ventas, registrando un aumento de las operaciones en el 2021. Asimismo, ha registrado razonables indicadores de solvencia patrimonial y endeudamiento respecto a los activos, cuyo índice de endeudamiento ha disminuido en el 2021 desde 1,64 en Dic20 a 1,26 en Dic21.

En el 2021, los activos de la empresa aumentaron 21,14% desde Gs. 12.357 millones en Dic20 a Gs. 14.970 millones en Dic21, aunque esto se debió mayormente al revalúo del inmueble de la empresa por Gs. 2.267 millones, con lo cual los bienes de uso representaron el 33,48% del activo total, mientras que los inventarios representaron el 40,84% al corte analizado, lo cual ha derivado en bajos niveles de productividad de los activos, aunque esto es consistente con el tipo de negocio. Por otro lado, la empresa ha mantenido una baja participación de la cartera por ventas a crédito, representando el 7,15% en Dic21, a los que se suma adicionalmente una cartera de deudores varios con 9,3%.

En contrapartida, la calificación incorpora factores de riesgo que enfrenta la empresa, como su elevado apalancamiento financiero con bajo nivel de cobertura de las obligaciones, y su reducido desempeño financiero con bajos niveles de utilidad neta y rentabilidad. Esto se ha dado ya que, en los últimos años, la empresa ha financiado su crecimiento con deuda bancaria, registrando un aumento de 12,16% en el 2021, alcanzando una participación de 50,23% del activo total en Dic21. Este mayor endeudamiento ha generado el aumento de los gastos financieros, lo que sumado a la elevada estructura de costos operacionales, ha derivado en bajos márgenes de utilidad neta y operacional.

A pesar de que la utilidad bruta se incrementó 32,53% en el 2021, debido al aumento de las ventas, la utilidad operacional EBITDA disminuyó 23,82% hasta Gs. 614 millones en Dic21, lo que estuvo explicado por el aumento de 83,33% del costo operacional, derivando en una pérdida de Gs. 294 millones en el ejercicio 2021. Finalmente, la utilidad neta registró un importante aumento cerrando en Gs. 1.948 millones en Dic21, aunque esto se debió al ingreso extraordinario por el revalúo del inmueble. Esto último generó el aumento de la rentabilidad del patrimonio ROE hasta 41,70% en Dic21, aunque el margen operacional disminuyó desde 27,79% en Dic20 a 17,15% en Dic21, reflejando un bajo desempeño operativo.

Otro factor de riesgo consiste en la baja rotación con alta dependencia de los inventarios, lo que ha visto reflejado en los bajos flujos de caja operativos. Asimismo, los recursos líquidos de la empresa se han mantenido en niveles bajos respecto al volumen de las operaciones, cuyo ratio de efectividad disminuyó en el 2021 desde 5,79% en Dic20 a 1,50% en Dic21. Por otro lado, la liquidez corriente y el capital de trabajo se han mantenido en niveles razonables.



### TENDENCIA

La tendencia **Estable** refleja las razonables expectativas sobre la situación general de Asia Parts S.A., considerando que la empresa ha mantenido un continuo crecimiento de su negocio, con aumento del volumen de las operaciones en el 2021, registrando una mejora patrimonial debido a la revalorización del inmueble de la empresa.

FORTALEZAS	RIESGOS
<ul style="list-style-type: none"> <li>Razonable nivel de solvencia patrimonial y endeudamiento respecto a los activos.</li> <li>Continuo aumento de los activos y del negocio en los últimos años.</li> <li>Revalorización del inmueble, con efecto en el aumento de la utilidad del ejercicio y del patrimonio neto.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Aumento del apalancamiento financiero y del endeudamiento respecto al margen operacional.</li> <li>Bajos niveles de utilidad neta y operacional en los últimos años, registrando una pérdida operativa en el 2021.</li> <li>Elevados costos de la estructura operacional, con baja rotación de inventarios y reducidos recursos líquidos.</li> </ul>



**PERFIL DE NEGOCIOS**

**ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO**

**Representación y comercialización de repuestos importados para vehículos automotores provenientes de Asia, además de prestación de servicios de mantenimiento**

Asia Parts S.A. es una empresa constituida en fecha 27 de septiembre de 2005, cuya actividad principal consiste en la importación, representación y comercialización de partes, piezas, accesorios nuevos y usados y repuestos para vehículos automotores provenientes de Asia.

Dentro de su esquema de negocio, la firma comercializa productos que se pueden separar en dos grandes grupos. Por un lado, se encuentran los productos para mantenimientos y reparos de vehículos como filtros, correas, tensores, bomba central de freno, pastillas y zapatas de frenos. Por otro lado, se encuentran los productos para suspensión de vehículos que incluyen amortiguadores, bujes, rótula centrada, bieletas, muñequines, barra centrada, barra torsión, brazo Z y brazo pitman. Al respecto, cabe destacar que la empresa es el representante exclusivo en Paraguay de la renombrada marca de amortiguadores Monroe.

En cuanto a los repuestos para vehículos, se centra en la comercialización de las líneas de suspensión, que representa el 60% de su facturación total. Por otro lado, las ventas de todo lo relacionado con el sistema de frenos representa el 40% de su facturación. Asimismo, la empresa proyecta seguir concentrado en los productos que tienen mayor rotación en el mercado, reforzando la línea de productos para pickups a través de nuevos proveedores en otros países con el fin de mejorar la competitividad, además de ingresar en el segmento de suspensión para camiones.

El abastecimiento del inventario comprende un periodo que varía entre los dos a nueve meses, dependiendo del origen de la mercadería. Esta situación exige a la entidad mantener un stock alto para satisfacer la demanda en el mercado local y no tener un quiebre en su existencia de mercaderías.

Para la atención de sus clientes, la empresa cuenta con una casa Matriz ubicada en la ciudad de Ñemby, donde se encuentran sus oficinas administrativas, como también un taller de mantenimientos rápidos para vehículos y el salón de ventas mayoristas y minoristas. Asimismo, cuenta con una sucursal ubicada en la ciudad de Capiatá en la cual realiza mayormente ventas minoristas. Cabe destacar que se planifica la apertura de una nueva sucursal en la zona norte del país y ampliar el equipo de ventas de manera a tener una mayor cobertura.

Actualmente, las ventas son realizadas a través de los vendedores tanto en modalidad presencial o por vía telefónica, y la logística de entrega se realiza por medio de las diferentes empresas de courier que operan en el país.

**ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD**

**Propiedad bajo el control de la familia Braun, con participación en el directorio de la empresa y en las decisiones estratégicas de la misma**



Asia Parts S.A. es una empresa familiar compuesta por tres accionistas. El Sr. Ronald Braun Friesen se desempeña como presidente del directorio y posee la mayor cantidad de acciones, con una participación del 56,94%. Por otro lado, se encuentra el Sr. Derrick Braun Enciso, que se desempeña como vicepresidente de la sociedad, con una participación del 21,53% del capital; finalmente, el Sr. Emmerick Braun Enciso, quien ocupa el cargo de director titular, también posee el 21,53% del paquete accionario.

Al 31 de diciembre de 2021, el capital suscrito e integrado de la empresa ascendía a Gs. 2.880 millones, monto que se mantuvo durante todo el periodo 2017-2021. No obstante, cabe destacar que a través de la Asamblea General Extraordinaria de fecha 15 de marzo de 2021, se decidió aumentar el capital social de Gs. 2.880 millones a Gs. 7.000 millones, es decir un incremento de Gs. 4.120 millones. Asimismo, se resolvió emitir e integrar acciones con un valor de Gs. 1.666 millones; de esta forma el capital suscrito e integrado de la entidad ascendió a Gs. 4.546 millones.

En los últimos años, se ha aplicado una política que consiste en la constitución de reservas facultativas a partir de las utilidades que serán destinadas a futuras capitalizaciones. Con el incremento del capital social, se aplicará una política parcial de capitalización a través del cual una proporción de las utilidades será utilizada para el incremento del capital integrado y el saldo se distribuirá entre sus accionistas, considerando las necesidades de la empresa.

En cuanto a su administración, la autoridad principal es la Asamblea de accionistas, seguido del Directorio que está compuesto por un presidente, un



vicepresidente, un director titular, un director suplente, un síndico titular y un síndico suplente. El mismo recibe el apoyo de un equipo de auditoría externa. Asimismo, del Directorio se desprende la figura del Director General, que cuenta con el apoyo de asesores comercial y financiero, y a quien responden los departamentos administrativo y comercial.

Con respecto al ambiente tecnológico, cabe mencionar que la empresa cuenta con un Sistema Integrado de Gestión (ERP) que permite la automatización de ciertos procesos y la disponibilidad de información de la firma en una misma plataforma. En ese sentido, se utiliza una base de datos Postgres 8.4 donde se tiene la información sobre stock de mercaderías, compras, ventas, pagos, cobranzas, bancos y todos los módulos que generan asientos contables que van integrados.

## SITUACIÓN FINANCIERA

### ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

**Crecimiento de los activos totales en el 2021 a partir de la valorización del terreno de la empresa y el mayor volumen de los inventarios**



Los activos totales de Asia Parts han experimentado un aumento de 21,14% anual, desde Gs. 12.357 millones en Dic20 hasta Gs. 14.970 millones en Dic21. Este resultado se explica principalmente por el incremento del valor de los bienes de uso, los cuales crecieron 75,43% hasta Gs. 5.012 millones, debido a la valorización de terreno en Gs. 2.267 millones. Asimismo, los inventarios de la empresa han crecido 23,28% anual, hasta Gs. 6.114 millones.

Históricamente, los inventarios han tenido la mayor participación dentro de la estructura total del activo, con un promedio de 39,35% en el periodo 2017-2021. Esta característica es propia del giro de negocio comercial de la entidad. Asimismo, la cuenta de bienes de uso ha tenido una participación promedio de 29,18% durante el mismo periodo, con un importante aumento en el ejercicio 2021 debido a la valorización del terreno de la empresa.



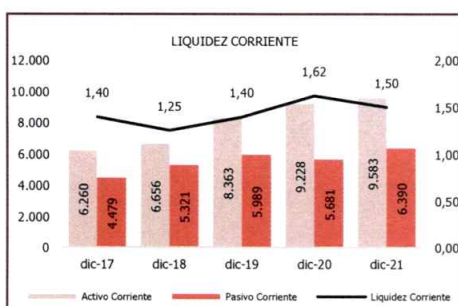
Referente a su cartera de créditos, esta se encuentra conformada mayormente por sus clientes distribuidores, y ha disminuido 4,72% respecto al 2020, en línea con la tendencia decreciente observada en los últimos años. Esto a su vez ha ocasionado la reducción de la participación de la cartera en los activos de 9,09% en Dic20 a 7,15% en Dic21. No obstante, este desempeño está relacionado con el giro de la empresa que se centra en las ventas a créditos de muy corto plazo y ak contado.

En cuanto a sus indicadores de productividad, las ventas han crecido a una tasa de 23,48% a Dic21 hasta Gs. 3.581 millones, lo que representa el 23,92% de los activos totales, una leve mejora con respecto al ejercicio 2020 pero por debajo de su promedio de 32,96%.

Asimismo, la relación entre la cartera de créditos y las ventas ha disminuido de 0,39 veces en Dic20 a 0,30 veces en Dic21, debido a la reducción de la cartera frente al incremento de las ventas; este resultado se encuentra relacionado con lo mencionado anteriormente.

### LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

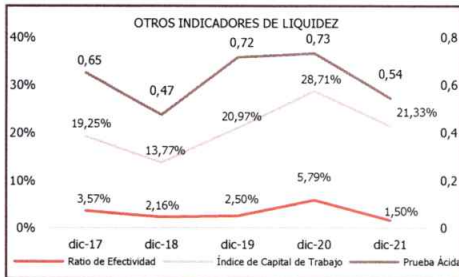
**Mayor financiamiento con deudas bancarias de corto plazo con alta dependencia de inventarios reflejada en sus indicadores de liquidez**



Los activos corrientes de la entidad han crecido de forma moderada a un ritmo de 3,84% en Dic21 hasta Gs. 9.583 millones. Aunque se haya registrado un aumento relativamente alto de los inventarios, la disminución tanto de las disponibilidades como de la cartera de créditos ha suavizado la expansión de los activos de corto plazo.

Por otra parte, los pasivos corrientes han aumentado debido a los mayores compromisos asumidos por la entidad con terceros. De esta forma, los pasivos corrientes se incrementaron 12,48% anual hasta Gs. 6.390 millones en Dic21.

Con lo anterior, su liquidez corriente ha disminuido de 1,62 a 1,50 veces en Dic21, aunque todavía se encuentra en cobertura de sus obligaciones. No obstante, excluyendo los inventarios, los cuales representan la mayor proporción de los activos corrientes, la prueba ácida declina de forma importante desde 0,73 veces en Dic20 a 0,54 en Dic21, lo que resulta en una mayor presión de sus deudas de corto plazo ante el comportamiento de sus recursos disponibles y créditos.

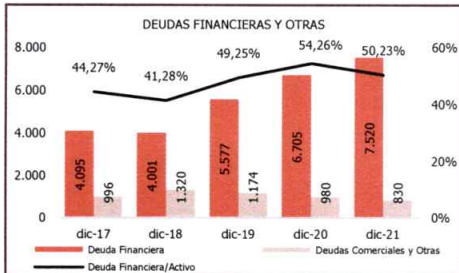


En línea con lo anterior, el promedio de la dependencia de inventarios durante los últimos cinco ejercicios ha sido 92,07%, es decir que la empresa necesita efectivizar gran parte de sus inventarios para cubrir sus obligaciones de corto plazo que no son cubiertas con sus activos más líquidos.

Esta situación es confirmada al considerar el índice de efectividad, que mide la proporción de las obligaciones de corto plazo que están cubiertas con las disponibilidades de la firma; este índice se ha ubicado a un nivel de 1,50% en Dic21, por debajo de su promedio de 3,11%.

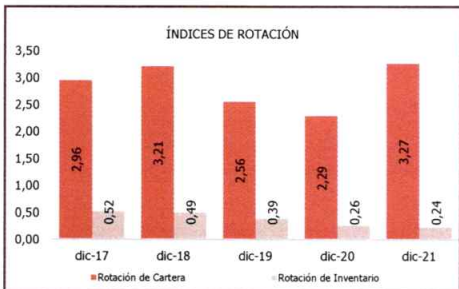
La empresa financia sus operaciones mayormente con deudas financieras, especialmente en guaraníes; las mismas han registrado una tendencia creciente desde el ejercicio 2019, llegando a un nivel de Gs. 7.520 millones en Dic21, cifra superior al registrado el año anterior en 12,16%.

Cabe destacar que la mayor parte de estas deudas se encuentra concentrada en el corto plazo (73,94% en Dic21). De esta forma, la incidencia de la deuda financiera en los activos de la firma se ha ubicado en torno al 50,23%. En contrapartida, sus deudas comerciales han registrado un comportamiento decreciente en los últimos ejercicios.



## GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

**Tendencia decreciente de la rotación de inventario junto la disminución de la eficiencia operativa como resultado del incremento más que proporcional de los gastos operacionales frente a sus ventas**



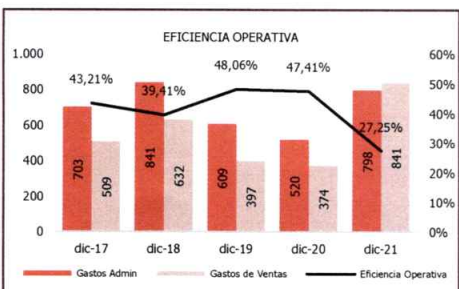
La rotación de cartera de la empresa se ha incrementado hasta 3,27 veces en Dic21 frente a los 2,29 registrados en Dic20, como resultado del incremento de las ventas y la disminución de su cartera de créditos. Esto es consecuente con la política de ventas de la firma, orientada a las ventas a créditos de corto plazo y al contado.

En contrapartida, su rotación de inventario ha expuesto un bajo y decreciente índice durante los últimos ejercicios, llegando a 0,24 veces en Dic21. Esta reducida rotación podría representar un riesgo para la firma considerando su gran dependencia de inventario analizado anteriormente, además de que el ritmo de incremento del stock de mercaderías ha sido superior a la tasa de crecimiento de las ventas durante el periodo de análisis.



Por otra parte, la relación entre el costo de mercaderías y las ventas se ha mantenido relativamente estable durante el periodo 2017-2021, con un promedio de 42,39%, llegando hasta el 37,08% en Dic21, inferior al año anterior. Sin embargo, la presión de los gastos administrativos sobre la utilidad bruta ha crecido desde 30,59% a 35,42% en Dic21, resultado del crecimiento más que proporcional de los gastos administrativos frente al aumento de la utilidad bruta.

En línea con lo anterior, el costo operativo con relación a las ventas ha crecido desde 30,83% en Dic20 hasta 45,77% en Dic21, debido al mayor crecimiento de los costos operacionales frente al incremento de las facturaciones.

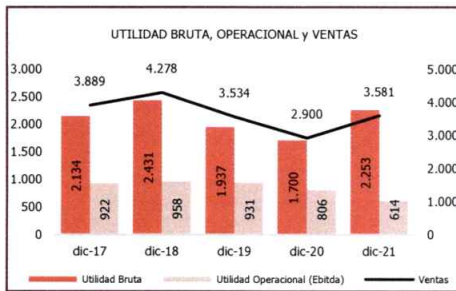


En volúmenes, los gastos administrativos han crecido hasta Gs. 798 millones en Dic21, lo que representa un aumento de 53,46%; mientras que los gastos de ventas también crecieron de forma importante desde Gs. 374 millones en Dic20, hasta Gs. 841 millones en Dic21.

De esta forma, la eficiencia operativa, que refleja la eficiencia con la que la empresa administra sus gastos operativos, ha disminuido de 47,41% a 27,25% en el último ejercicio.

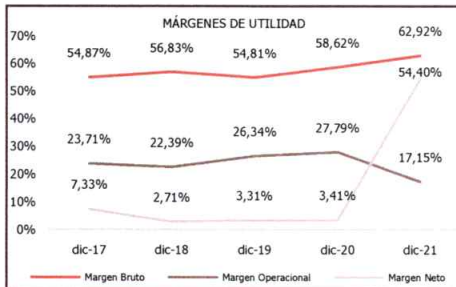
**UTILIDAD Y RENTABILIDAD**

Disminución de la utilidad operacional con niveles atípicos de rentabilidad debido al impacto de la valorización del terreno en los resultados del ejercicio 2021



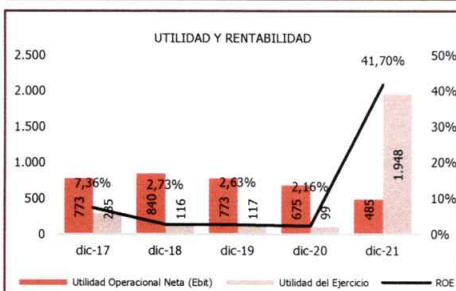
Las ventas de la empresa han crecido 23,48% en Dic21, desde Gs. 2.900 millones en Dic20 hasta Gs. 3.581 millones. De esta forma, se produjo un cese de la tendencia decreciente de las facturaciones observadas en los dos ejercicios anteriores.

El desempeño de las ventas ha posibilitado asimismo el aumento en 32,53% anual de la utilidad bruta hasta Gs. 2.253 millones. No obstante, la utilidad operacional ha experimentado un descenso hasta Gs. 614 millones, una cifra inferior a los registrados en los ejercicios anteriores. Esta situación ha sido propiciada por el importante aumento de los gastos de ventas de la firma, que ha absorbido una parte considerable de su utilidad bruta.



Con respecto a sus márgenes de utilidad, el margen bruto de la empresa se ha mantenido relativamente estable durante los últimos cinco ejercicios, con un promedio de 57,61%, y llegando hasta 62,92% en Dic21. En contrapartida, el margen operacional ha descendido de 27,79% en Dic20 a 17,15% en Dic21.

Una cuestión para resaltar es que el desempeño operativo y financiero de la entidad ha sido positivo en el periodo 2017-2020, reflejado en los márgenes netos en cada uno de estos años. No obstante, en el ejercicio 2021, este desempeño ha arrojado un resultado deficitario, aislando el efecto de la valorización del terreno en los resultados extraordinarios del ejercicio.



Sin embargo, al considerar el monto de la valorización del terreno y su impacto en el resultado, la utilidad del ejercicio asciende a Gs. 1.948 millones en Dic21, frente a los Gs. 99 millones del 2020. Esto a su vez ha ocasionado que el margen neto se dispare hasta 54,40% y el rendimiento del capital (ROE) se incremente a 41,70%, muy por encima de su promedio de 3,72% de los cuatro años anteriores al ejercicio analizado.

Por otro lado, la utilidad operacional neta (Ebit) ha disminuido en 28,15% hasta Gs. 485 millones, siguiendo con el comportamiento decreciente observado desde el año 2019.

**SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO**

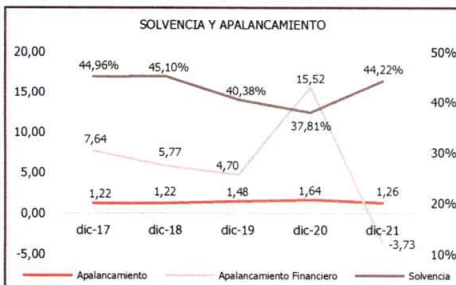
Aumento de la solvencia debido al mayor volumen del patrimonio neto y un valor negativo del apalancamiento financiero debido al resultado operacional neto inferior a los gastos financieros.



El patrimonio neto de Asia Parts registró un importante crecimiento en 2021, vinculado exclusivamente al pronunciado aumento de los resultados hasta Gs. 2.164 millones, explicado por la valorización del terreno de la entidad. De esta forma, el patrimonio neto ascendió de Gs. 4.672 millones en Dic20 a Gs. 6.620 millones en Dic21.

El capital integrado se mantuvo invariable durante el periodo 2017-2021, situándose en Gs. 2.880 millones. Las reservas no han sufrido modificaciones con respecto al ejercicio anterior, no obstante, se observa que se han incrementado desde Gs. 994 millones en Dic18 hasta Gs. 1.576 millones.

Con respecto a su estructura, el capital representa la mayor parte del patrimonio neto, aunque ha disminuido su participación con relación a ejercicios anteriores debido al incremento de los resultados. Por su parte, las reservas representan el 23,81% del patrimonio.



Debido al importante aumento de su patrimonio neto, la solvencia de la firma se ha incrementado de 37,81% en Dic20 a 44,22% en Dic21, lo que indica que el crecimiento de los activos ha ido acompañado de un aumento más que proporcional del patrimonio.

Asimismo, el nivel de apalancamiento, que mide la relación entre las deudas totales de la entidad y su patrimonio, ha registrado un comportamiento estable, llegando a 1,26 veces en Dic21, por debajo de los 1,64 en el ejercicio anterior.



Con respecto al apalancamiento financiero, se observa que este indicador registró un considerable salto en el ejercicio 2020 hasta 15,52 veces, explicado tanto por el acentuado incremento de la deuda bancaria a largo plazo como también por mayor carga de gastos financieros. Sin embargo, este indicador registró un valor negativo en Dic21, debido a que la utilidad operacional neta (Ebit) no ha sido suficiente para cubrir sus gastos financieros.

Con relación a su estructura de deudas, históricamente el mayor componente de las obligaciones de la empresa ha sido la deuda financiera, con un promedio de participación de 83,11% en los últimos cinco años, llegando a un nivel de Gs. 7.520 millones en Dic21, con un aumento anual de 12,16%. En contrapartida, las deudas comerciales han disminuido su valor por debajo de los registrados con anterioridad.

## FLUJO DE CAJA PROYECTADO

FLUJO DE CAJA PROYECTADO En millones de Gs.	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Ventas Netas	4.240	5.724	6.296	6.926	7.619	8.228	8.886
Otros Ingresos	20	25	25	25	25	25	25
<b>Total Ingresos Operativos</b>	<b>4.260</b>	<b>5.749</b>	<b>6.321</b>	<b>6.951</b>	<b>7.644</b>	<b>8.253</b>	<b>8.911</b>
Costo de mercaderías	1.576	2.118	2.330	2.563	2.819	3.044	3.288
Costo operativo	1.252	1.377	1.446	1.518	1.594	1.674	1.758
<b>Total Egresos Operativos</b>	<b>2.828</b>	<b>3.495</b>	<b>3.776</b>	<b>4.081</b>	<b>4.413</b>	<b>4.718</b>	<b>5.046</b>
Compra de mercaderías	2.400						
Pago de deudas Comerciales	1.000						
inversión en ap. y equip. Suc.	1.800						
<b>FLUJO OPERATIVO</b>	<b>-3.768</b>	<b>2.254</b>	<b>2.546</b>	<b>2.870</b>	<b>3.230</b>	<b>3.535</b>	<b>3.866</b>
Financiamiento Bancario	2.500	2.500	1.000				
Emisión de Bonos	6.000						
<b>Total Ingresos Financieros</b>	<b>8.500</b>	<b>2.500</b>	<b>1.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Amortización de Deuda Bancaria	4.245	4.272	2.800	1.150			
Amortización de Bonos (Capital)				1.000	1.500	1.500	2.000
Amortización de Bonos (Intereses)	173	692	692	670	553	385	188
<b>Total Egresos Financieros</b>	<b>4.418</b>	<b>4.964</b>	<b>3.492</b>	<b>2.820</b>	<b>2.053</b>	<b>1.885</b>	<b>2.188</b>
<b>FLUJO FINANCIERO</b>	<b>4.082</b>	<b>-2.464</b>	<b>-2.492</b>	<b>-2.820</b>	<b>-2.053</b>	<b>-1.885</b>	<b>-2.188</b>
<b>FLUJO NETO DE CAJA</b>	<b>314</b>	<b>-210</b>	<b>54</b>	<b>50</b>	<b>1.177</b>	<b>1.650</b>	<b>1.678</b>
<b>Saldo Inicial</b>	<b>114</b>	<b>428</b>	<b>218</b>	<b>272</b>	<b>322</b>	<b>1.499</b>	<b>3.149</b>
<b>FLUJO FINAL</b>	<b>428</b>	<b>218</b>	<b>272</b>	<b>322</b>	<b>1.499</b>	<b>3.149</b>	<b>4.827</b>

Asia Parts S.A. realizó sus proyecciones de flujo de caja que contempla un crecimiento de sus ingresos de efectivo por ventas en torno al 9% en el 2022, 35% en el 2023, 10% para el periodo 2024-2026 y 8% para los años 2027-2028. La proyección del crecimiento sostenido de las ventas de la entidad representa un escenario optimista respecto a su desempeño histórico en el que se observa un comportamiento fluctuante de sus niveles de venta. En cuanto a los egresos de caja, la mayor parte corresponde al pago de proveedores de mercaderías, que a su vez refleja una tendencia creciente en línea con la expansión prevista del negocio. Además, se prevé un flujo operativo negativo para el 2022 debido a los gastos en la apertura, equipamiento y abastecimiento de la nueva sucursal.

Por el lado del financiamiento, se proyecta recurrir a préstamos bancarios anualmente hasta 2024 y una emisión de bonos puntual en el 2022 por monto de Gs. 6.000 millones que serán utilizados para financiar el crecimiento de la empresa. De esta forma, se prevé registrar un flujo financiero positivo en el 2022, mientras que en los demás años este flujo tendrá resultados negativos debido a la amortización de las deudas bancarias y bursátiles.

Sin embargo, el flujo operativo proyecta un comportamiento creciente durante el periodo, el cual compensa las salidas de efectivo de flujo financiero, lo que generaría que el flujo neto de caja sea positivo al final de cada periodo, con excepción del año 2023. Asimismo, cabe destacar que la emisión de bonos es fundamental para la obtención de un flujo final positivo a lo largo del todo el periodo, de tal manera que si se prescindiera de dicha emisión, este flujo resultaría negativo a lo largo de todo el periodo proyectado.

**CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO**

El Directorio de Asia Parts S.A. aprobó la emisión de bonos bajo el esquema de Programa de Emisión Global denominado G1, según Acta de Directorio N° 9 con fecha de 22 de agosto de 2022, por un valor de Gs. 6.000 millones, que serán destinados a capital operativo para la adquisición de mercaderías, restructuración de deuda de corto plazo e inversión en apertura y equipamiento de una nueva sucursal. Los plazos de vencimiento van desde 365 a 3650 días (de 1 a 10 años), con garantía común a sola firma y no está previsto el procedimiento de rescate anticipado.

<b>CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL</b>	
<b>Características</b>	<b>Detalle</b>
<b>Emisor</b>	ASIA PARTS S.A.
<b>Denominación del Programa</b>	G1
<b>Moneda y monto</b>	Gs. 6.000.000.000 (Guaraníes seis mil millones).
<b>Plazo de Vencimiento</b>	Entre 365 días (1 año) a 3.650 días (10 años).
<b>Pago de Intereses y Capital</b>	A ser definidos en cada serie a ser emitida dentro del marco del presente programa.
<b>Tasa de Interés</b>	A ser definidos en cada serie a ser emitida dentro del marco del presente Programa.
<b>Destino de Fondos</b>	40% a capital operativo para la compra de mercaderías y posterior venta, 30% reestructuración de deuda de corto plazo y 30% para inversión en apertura y equipamiento de sucursal
<b>Rescate Anticipado</b>	No está previsto el procedimiento de rescate anticipado
<b>Garantía</b>	Común a sola firma

**PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA**

En millones de guaraníes y veces

<b>INDICADOR</b>	<b>dic-17</b>	<b>dic-18</b>	<b>dic-19</b>	<b>dic-20</b>	<b>dic-21</b>	<b>Variación</b>
<b>LIQUIDEZ</b>						
Liquidez Corriente	1,40	1,25	1,40	1,62	1,50	-7,68%
Prueba Ácida	0,65	0,47	0,72	0,73	0,54	-25,76%
Ratio de Efectividad	3,57%	2,16%	2,50%	5,79%	1,50%	-74,06%
Índice de capital de trabajo	19,25%	13,77%	20,97%	28,71%	21,33%	-25,70%
Dependencia de Inventario	89,64%	93,32%	108,60%	83,35%	85,44%	2,52%
Deuda Financiera/Activo	44,27%	41,28%	49,25%	54,26%	50,23%	-7,42%
<b>GESTIÓN</b>						
Rotación de cartera	2,96	3,21	2,56	2,29	3,27	42,51%
Rotación de Inventario	0,52	0,49	0,39	0,26	0,24	-9,45%
Periodo promedio de cobro	122	112	141	157	110	-29,83%
Periodo promedio de pago	3.537	1.187	1.366	1.970	2.900	47,17%
Ciclo operacional	809	841	1.066	1.530	1.627	6,31%
Apalancamiento Operativo	2,76	2,89	2,51	2,52	4,65	84,45%
<b>ENDEUDAMIENTO</b>						
Solvencia	44,96%	45,10%	40,38%	37,81%	44,22%	16,96%
Endeudamiento	55,04%	54,90%	59,61%	62,19%	55,78%	-10,31%
Cobertura de las Obligaciones	20,58%	18,00%	15,55%	14,19%	9,61%	-32,27%
Apalancamiento	1,22	1,22	1,48	1,64	1,26	-23,32%
Apalancamiento financiero	7,64	5,77	4,70	15,52	3,73	-124,03%
Cobertura de Gastos Financieros	1,68	1,85	2,54	1,44	0,79	-45,24%
Deuda/EBITDA	5,52	5,55	7,25	9,53	13,60	42,63%
Deuda/Ventas	1,31	1,24	1,91	2,65	2,33	-12,01%
Deuda Financiera/Activo	44,27%	41,28%	49,25%	54,26%	50,23%	-7,42%
Pasivo Corriente/Pasivo	87,98%	100,00%	88,71%	73,92%	76,53%	3,52%
<b>RENTABILIDAD</b>						
ROA	3,08%	1,20%	1,03%	0,80%	13,01%	1524,25%
ROE	7,36%	2,73%	2,63%	2,16%	41,70%	1825,98%
Margen Bruto	54,87%	56,83%	54,81%	58,62%	62,92%	7,33%
Margen Neto	7,33%	2,71%	3,31%	3,41%	54,40%	1493,48%
Margen Operacional	23,71%	22,39%	26,34%	27,79%	17,15%	-38,31%
Eficiencia Operativa	43,21%	39,41%	48,06%	47,41%	27,25%	-42,52%
Costo de Mercaderías/Ventas	45,13%	43,17%	45,19%	41,38%	37,08%	-10,38%
Costo Operativo/Ventas	31,16%	34,43%	28,47%	30,83%	45,77%	48,47%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	56,79%	60,59%	51,94%	52,59%	72,75%	38,33%
GastosAdmin/UtilidadBruta	32,94%	34,59%	31,44%	30,59%	35,42%	15,79%



**CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS**

En millones de guaraníes

BALANCE GENERAL	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	Variación
<b>ACTIVO</b>	<b>9.250</b>	<b>9.692</b>	<b>11.324</b>	<b>12.357</b>	<b>14.970</b>	<b>21,14%</b>
<b>Activo Corriente</b>	<b>6.260</b>	<b>6.656</b>	<b>8.363</b>	<b>9.228</b>	<b>9.583</b>	<b>3,84%</b>
Disponibilidad + Inv. Temp.	160	115	150	329	96	-70,82%
Créditos Netos	1.316	1.352	1.408	1.123	1.070	-4,72%
Inventario	3.350	4.130	4.080	5.074	6.114	20,50%
Otros activos corrientes	1.434	1.059	2.725	2.702	2.303	-14,77%
<b>Activo no corriente</b>	<b>2.990</b>	<b>3.036</b>	<b>2.961</b>	<b>3.129</b>	<b>5.387</b>	<b>72,16%</b>
Bienes de uso	2.974	3.014	2.950	2.857	5.012	75,43%
Otros activos no corrientes	16	22	11	272	375	37,87%
<b>PASIVO</b>	<b>5.091</b>	<b>5.321</b>	<b>6.751</b>	<b>7.685</b>	<b>8.350</b>	<b>8,65%</b>
<b>Pasivo corriente</b>	<b>4.479</b>	<b>5.321</b>	<b>5.989</b>	<b>5.681</b>	<b>6.390</b>	<b>12,48%</b>
Deuda comercial	341	1.253	1.075	927	759	-18,12%
Deuda bancaria	3.094	3.674	4.230	4.460	3.977	-10,83%
Deuda con terceros	1.001	327	585	241	1.583	556,85%
Otras deudas	43	67	99	53	71	33,96%
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>612</b>	<b>---</b>	<b>762</b>	<b>2.004</b>	<b>1.960</b>	<b>-2,20%</b>
Deuda comercial LP	612	---	---	---	---	---
Deuda bancaria LP	---	---	762	2.004	1.960	-2,20%
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>4.159</b>	<b>4.371</b>	<b>4.573</b>	<b>4.672</b>	<b>6.620</b>	<b>41,70%</b>
Capital	2.880	2.880	2.880	2.880	2.880	0,00%
Reservas	994	1.375	1.460	1.576	1.576	0,00%
Resultados	285	116	233	216	2.164	901,85%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	Variación
Ventas	3.889	4.278	3.534	2.900	3.581	23,48%
Costo de Venta	1.755	1.847	1.597	1.200	1.328	10,67%
<b>Utilidad bruta</b>	<b>2.134</b>	<b>2.431</b>	<b>1.937</b>	<b>1.700</b>	<b>2.253</b>	<b>32,53%</b>
Gastos de Ventas	-509	-632	-397	-374	-841	124,87%
Gastos Administrativos	-703	-841	-609	-520	-798	53,46%
<b>Utilidad operacional (EBITDA)</b>	<b>922</b>	<b>958</b>	<b>931</b>	<b>806</b>	<b>614</b>	<b>-23,82%</b>
Depreciaciones y amortizaciones	-149	-118	-158	-131	-129	-1,53%
<b>Utilidad operacional neta (EBIT)</b>	<b>773</b>	<b>840</b>	<b>773</b>	<b>675</b>	<b>485</b>	<b>-28,15%</b>
Gastos financieros	-548	-517	-366	-560	-779	39,11%
<b>Utilidad ordinaria</b>	<b>225</b>	<b>323</b>	<b>407</b>	<b>115</b>	<b>-294</b>	<b>-355,65%</b>
Resultados no operativos	123	-165	-268	10	2.267	22570,00%
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>348</b>	<b>158</b>	<b>139</b>	<b>125</b>	<b>1.973</b>	<b>1478,40%</b>
Impuesto a la renta	-63	-42	-22	-26	-25	-3,85%
<b>Utilidad del ejercicio</b>	<b>285</b>	<b>116</b>	<b>117</b>	<b>99</b>	<b>1.948</b>	<b>1867,68%</b>

## ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales auditados desde diciembre del 2017 al 2021, 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 de la solvencia y del Programa de Emisión Global G1 de ASIA PARTS 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° 30/21 de la Comisión Nacional de Valores, así como a los procedimientos normales de calificación.

### INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:

1. Estados financieros y contables para los periodos anuales del del 2017 al 2021.
2. Composición y plazos de vencimiento de la cartera de créditos.
3. Política comercial y esquema de financiamiento a clientes.
4. Políticas y procedimientos de créditos y cobranzas.
5. Detalles de composición y evolución de inventarios.
6. Estructura de financiamiento, detalles de sus pasivos.
7. Composición y participación accionaria de la emisora, vinculación con otras empresas.
8. Composición de Directorio y análisis de la propiedad.
9. Antecedentes de la empresa e informaciones generales de las operaciones.
10. Flujo de caja proyectado, con sus respectivos escenarios y supuestos.
11. Prospectos del Programa de Emisión Global G1 y complementarios de las series emitidas.

### LOS PROCEDIMIENTOS SE REFIEREN AL ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE:

1. Los estados contables y financieros históricos con el propósito de evaluar la capacidad de pago de la emisora de sus compromisos en tiempo y forma.
2. La cartera de créditos y calidad de activos para medir la gestión crediticia (morosidad 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 G1.

La emisión de la calificación de solvencia y del Programa de Emisión Global PEG G1 de ASIA PARTS S.A. se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y la Resolución CNV CG N° 30/21.

**Fecha de calificación:** 06 de Octubre de 2022

**Corte de Calificación:** 31 de Diciembre de 2021

**Fecha de Publicación:** Una vez aprobado por la CNV

**Certificado de Registro CNV N°:** Una vez aprobado por la CNV

**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](mailto:info@syr.com.py)

ASIA PARTS S.A.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMAS DE EMISIÓN GLOBAL G1	pyBB+	ESTABLE
BB: Corresponde a aquellos instrumentos 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 o mantener un valor, un aval o garantía de una emisión o su emisor, sino un factor complementario para la toma de decisiones”.

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución CNV CG N° 30/21 del 13/Set/21 de la Comisión Nacional de Valores, la cual se encuentra disponible en la página web de Solventa & Riskmétrica S.A.

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.

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. La misma está basada en la Metodología de Calificación de Riesgos de Empresas y/o sus emisiones, el cual está disponible en la página web de Solventa & Riskmétrica S.A.

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 ASIA PARTS 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 2021 por la firma PCG.

**Más información sobre esta calificación en:**

[www.syr.com.py](http://www.syr.com.py)



Calificación aprobada por: <b>Comité de Calificación</b> <b>Solventa &amp; Riskmétrica S.A.</b>	Informe elaborado por: <b>Econ. Luis Espínola</b> <b>Analista de Riesgos</b> lespinola@syr.com.py
---	--