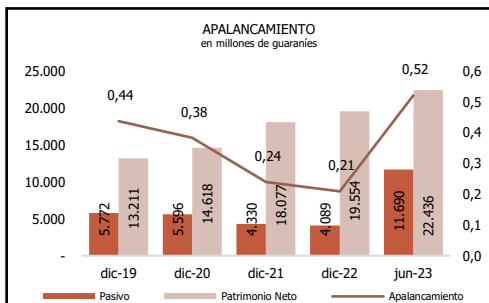


INVESTIGACIONES AGROPECUARIAS PARAGUAY S.A. (IAPP)

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G1
MONTO MÁXIMO: 6.500.000.000
RESOLUCIÓN CNV N°: 056_31052022

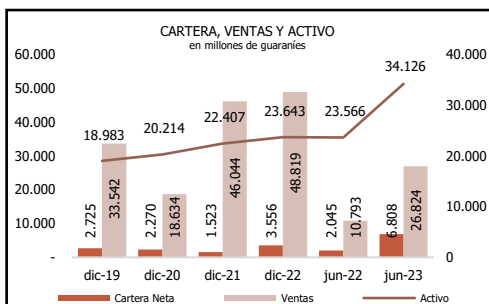
PEG G1	JUN-2022	JUN-2023
CATEGORÍA	pyBBB	pyBBB+
TENDENCIA	FUERTE (+)	ESTABLE

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

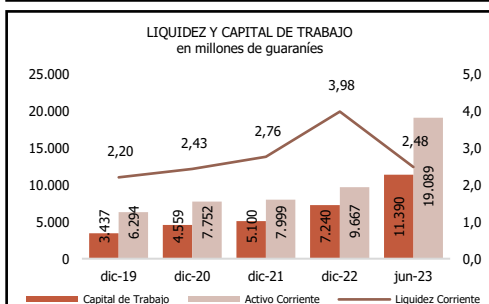


FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

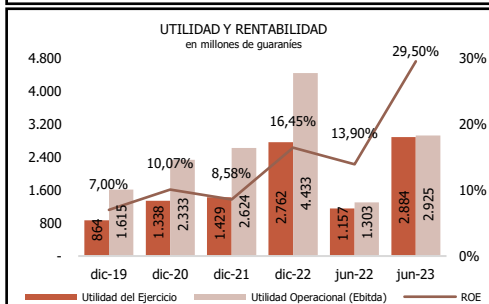
Solventa&Riskmétrica mejora la calificación a **pyBBB+** con tendencia **Estable** del Programa de Emisión Global PEG G1 de la empresa IAPP S.A., con fecha de corte al 30 de junio de 2023, fundamentada en sus adecuados niveles de solvencia patrimonial y endeudamiento, con elevados indicadores de rentabilidad y elevada cobertura de obligaciones, con un aumento de las ventas debido a la puesta en marcha de su plan estratégico con énfasis en los productos de mayor rotación. En contrapartida, la calificación incorpora como factor de riesgo el ajuste de los indicadores de liquidez y su reducida posición de activos líquidos disponibles, ante el aumento de deudas de corto plazo, además de los acotados márgenes de utilidad respecto a empresas similares.



La empresa se ha caracterizado por financiar la mayor parte de sus operaciones con recursos propios, manteniendo elevados niveles de solvencia patrimonial, aún luego del ajuste de su indicador a 65,74% en Jun23. En el primer semestre de 2023, se ha registrado un importante aumento del pasivo, pasando de Gs. 4.089 millones en Dic22 hasta Gs. 11.690 millones en Jun23, principalmente por obligaciones comerciales, lo que ha ocasionado que el índice de apalancamiento se incremente desde 0,21 en Dic22 hasta 0,52 en Jun23, aunque éste todavía se encuentra favorable para el tipo de negocio.



Por su parte, los activos de la firma se han expandido conforme al crecimiento del negocio, registrando un importante aumento de 44,34%, pasando de Gs. 23.643 millones en Dic22 hasta Gs. 34.126 millones en Jun23, debido al mayor stock de mercaderías relacionado con las expectativas de crecimiento de las operaciones. Esto le ha permitido responder a la mayor demanda de sus productos, reflejada a través del incremento interanual de las ventas, las cuales han pasado de Gs. 10.793 millones en Jun22 hasta Gs. 26.824 millones en Jun23, con un importante repunte de la comercialización de lubricantes y fertilizantes.



Con respecto a la liquidez corriente, su indicador se ajustó desde 3,98 en Dic22 hasta 2,48 en Jun23, derivado del aumento de la deuda de corto plazo, siendo proporcionalmente superior al activo corriente, mientras que el ratio de efectividad, que resulta de la relación entre las disponibilidades con el pasivo circulante, ha exhibido un bajo nivel de 1,79%, manteniendo un reducido nivel de disponibilidades de Gs. 319 millones en Jun23.

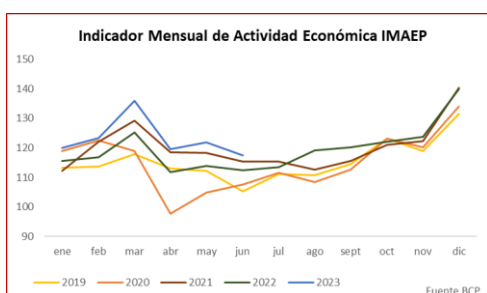
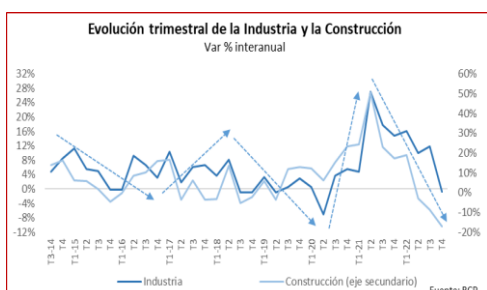
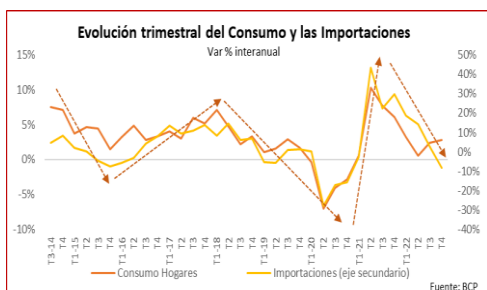
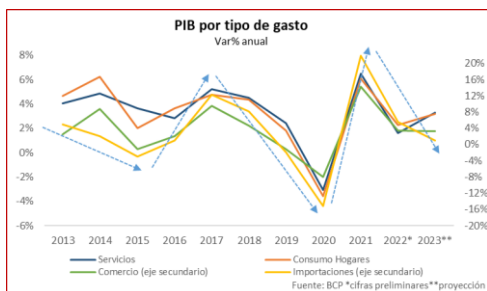
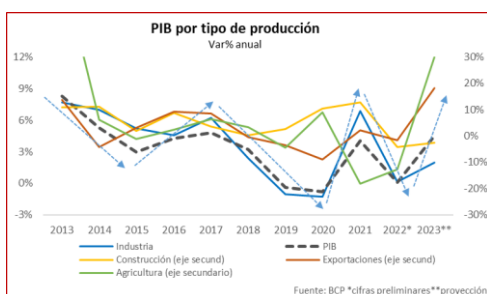
Finalmente, la mejor performance de las ventas ha derivado en un ligero aumento de su margen bruto, hasta 15,11%, así como del margen operativo hasta 10,90% en Jun23, manteniéndose aún acotado respecto a empresas similares, pasando la utilidad operacional desde Gs. 1.303 millones en Jun22 a Gs. 2.925 millones en Jun23. La utilidad neta aumentó, manteniendo una baja estructura de gastos, desde Gs. 1.157 millones en Jun22 a Gs. 2.884 millones en Jun23, mejorando la rentabilidad del patrimonio (ROE), de 13,90% hasta 29,50% en el mismo periodo, así como la rentabilidad sobre activos (ROA) de 11,68% a 16,90% en el mismo periodo interanual.

TENDENCIA

La tendencia **Estable** refleja las razonables expectativas sobre la situación general de IAPP, considerando sus adecuados niveles de solvencia patrimonial y endeudamiento, así como la evolución de sus operaciones y negocios, y los elevados indicadores de rentabilidad, además de las acciones comerciales en curso enfocado en los productos que generan mayores márgenes.

FORTALEZAS	RIESGOS
<ul style="list-style-type: none"> Adecuada posición de solvencia patrimonial. Bajos niveles de endeudamiento con una elevada cobertura de obligaciones y gastos financieros. Aumento importante de las ventas al corte de Jun23. Elevados indicadores de rentabilidad y eficiencia operativa. 	<ul style="list-style-type: none"> Baja posición de recursos líquidos disponibles y ratios de efectividad. Aumento de la deuda de corto plazo. Menor ciclo operativo por aumento de inventario. Elevada competitividad y comparativamente bajos márgenes brutos aún.

ECONOMÍA E INDUSTRIA



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

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

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

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

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

En este contexto económico de fluctuaciones cíclicas, sumado a los efectos de la pandemia del COVID-19, los principales rubros comerciales de IAPP han registrado una evolución similar a sus ventas anuales, con una tendencia decreciente en el periodo 2018-2020 para luego recuperarse en el 2021. La Importación de lubricantes, aceites y grasas ha disminuido desde US\$ 135 millones en 2018 a US\$ 82 millones en 2020, y ha registrado un importante incremento a US\$ 155 millones en 2022, siendo el volumen más alto del último quinquenio. Así mismo, la importación de abonos y fertilizantes disminuyó desde US\$ 426 millones en 2018 a US\$ 357 millones en 2020, con un crecimiento considerable en el 2021-2022 desde US\$ 540 millones hasta US\$ 710 millones.

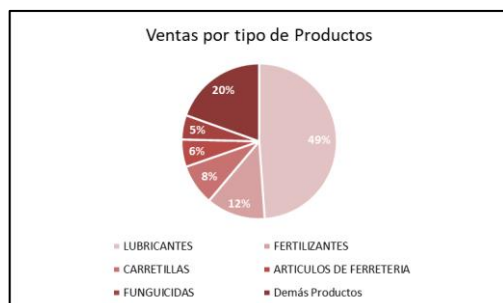
Este comportamiento se ha visto reflejado en el indicador mensual de actividad económica del Paraguay (IMAEP) el cual ha registrado un incremento en el 2022, respecto a años anteriores, debido al repunte de la actividad desde Jul22, lo que ha reflejado una importante recuperación de la percepción económica, luego de los efectos negativos de la pandemia del covid-19.

Con respecto al 2023 dicho indicador ha registrado un promedio de 123 en el periodo Ene-Jun, superior al promedio de 116 en el mismo periodo del 2022. Hasta el primer semestre del 2023 la economía se ha mantenido dinámica con el repunte de la actividad y la estabilización de la inflación, con una inflación acumulada del 2,1% de Ene-Jun, distinto del 5,8% registrado en Ene-Jun del 2022.

PERFIL DE NEGOCIOS

ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

Comercialización de productos enfocados a la agroindustria, principalmente de lubricantes y fertilizantes, con aumento de sus operaciones continuo de sus operaciones, principalmente en el primer semestre de 2023



Investigaciones Agropecuarias Paraguay S.A. (IAPP) es una empresa constituida en febrero del 2016 y registrada en la CNV según registro N° 038_28032022. Se ubica en Ciudad del Este, cuenta con siete años de experiencia en el ramo de agronegocios y su actividad económica consiste en la comercialización de defensivos agrícolas, lubricantes, grasas, aceites y fluidos hidráulicos, repuestos y mantenimientos para vehículos livianos, pesados, maquinarias y tractores agrícolas.

Cuenta con distintas unidades de negocios: la unidad de ingeniería electromecánica, la unidad agropecuaria, y la recientemente incorporada unidad de fabricación y producción de herramientas metálicas livianas en

donde elaboran partes de silos de almacenamiento de granos, tolvas de recepción, tolvas aéreas de expedición, entre otros.

El 80,45% de las ventas registradas en Jun23 se centran en 5 productos, principalmente por los lubricantes, seguido de los fertilizantes, carretillas, artículos de ferreterías y fungicidas. En este sentido, la empresa comercializa lubricantes de reconocidas marcas como Shell, Valvoline, CEPESA, Castrol, Lubrax y Husqvarna. El segmento de mercado al que apunta son las estaciones de servicios, talleres mecánicos, lubricentros y consumidores finales de las zonas sur, norte y noroeste del territorio nacional.

La empresa mantiene un importante y completo stock de mercaderías para atender a la demanda de sus clientes. Su operativa se centra en las compras de gran volumen con el fin de generar ventajas en los precios lo cual representa un factor fundamental respecto de sus competidores.

Distribuye sus productos a todo el país mediante el esquema de logística de reposiciones permanentes de las mercaderías y, a través de un sistema de monitoreo satelital, controla que los envíos lleguen correctamente a sus clientes. Además, la empresa cuenta con la cultura de puerta a puerta, de esta manera acompaña la gestión comercial mediante visitas dirigidas a los clientes.

La empresa ha establecido en el año 2022 un plan estratégico que contaba con tres objetivos principales, sobre la financiación, las ventas y las compras. Con respecto al objetivo financiero, la empresa ha logrado incrementar las líneas de financiamiento en junio de 2023, a través de mayores deudas comerciales y la colocación de bonos con el Programa de Emisión Global PEG G1.

Con respecto al objetivo de compras, la empresa ha logrado alcanzar el aumento de los plazos y el volumen de las líneas de crédito comerciales, incrementado su cartera de créditos, justificado por su adecuada capacidad de pago y cumplimiento de plazos. Esto ha permitido mantener las proyecciones de crecimiento de las ventas para el 2023 de manera sostenida.

En cuanto a las ventas, la empresa se ha enfocado en el desarrollo de perfiles de clientes por zona y por producto con el fin de centrarse en aquellos que mayor margen de ventas y rotación generan, con lo cual han alcanzado el mayor nivel de ventas de los últimos años.

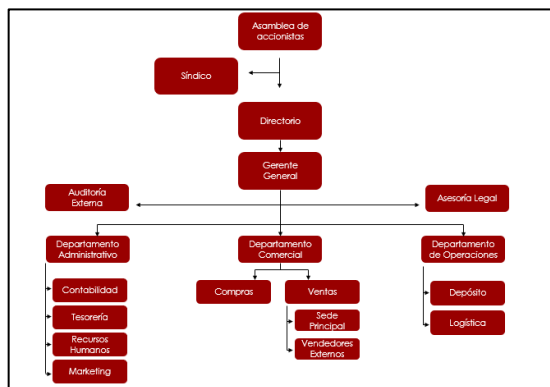
ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Empresa familiar cuya propiedad y dirección se concentra en su principal accionista, quien participa activamente en la administración de la empresa y desarrollo de los negocios

Accionista	Cantidad acciones	Monto	Participación
Saúl Ríos Ramírez	1.568	15.680.000.000	98%
Aristobulo Saúl Ríos Benítez	32	320.000.000	2%

IAPP es una empresa familiar que cuenta con 1.600 acciones ordinarias con valor nominal de Gs. 10 millones por acción. Está dirigida y controlada por el principal accionista, el Sr. Saúl Ríos Ramírez, quien a su vez es presidente del Directorio y representante legal y cuenta con una participación del 98% de las acciones. Por otra parte, el Sr. Aristóbulo Saúl Ríos Benítez, cuenta con la participación del 2% del capital accionario, y a su vez ocupa el cargo de director titular. La empresa no posee participación accionaria en otras sociedades, aunque existen vínculos por medio de uno de sus accionistas, que posee participaciones en otras dos empresas del mismo rubro.

El capital integrado, al cierre del primer semestre, ascendió a Gs. 16.000 millones y se ha mantenido invariable con respecto al mismo periodo del año anterior. Entre tanto, las utilidades generadas en el año 2022 han sido destinadas en un 10% a la distribución entre los accionistas, mientras que el remanente, destinado a la conformación de otras reservas para la empresa, según Asamblea General Nro. 10 de fecha 11/05/23, lo que refleja el compromiso de los propietarios con la estabilidad y el continuo crecimiento de la firma.



El manejo estratégico y ejecutivo está directamente bajo el mando del presidente, el Sr. Saúl Ríos Ramírez, quien dispone de una estructura organizacional ajustada a sus operaciones y compuesta por los departamentos Administrativo, Comercial y de Operaciones, además de disponer y apoyarse en áreas tercerizadas como Auditoría Externa y Asesoría Legal.

El departamento Administrativo está conformado por las áreas de contabilidad, tesorería, recursos humanos y marketing, y con 5 empleados. Por otra parte, el departamento comercial está conformado por las áreas de Compras y Ventas. A su vez, el área de Ventas cuenta con las subdivisiones de Sede Principal y Vendedores Externos y cuenta con un empleado para el área de compras y con 8 empleados para el área de ventas. Finalmente, el departamento de Operaciones cuenta con dos áreas denominadas Depósito y Logística y posee 10 empleados.

La empresa se encuentra en proceso de evaluación de perfiles para la designación de jefes de cada departamento, debido a que las áreas son supervisadas directamente por la gerencia general, no así, por un encargado de cada departamento. Posterior a la designación de los encargados, la empresa pretende desarrollar los procedimientos internos y externos para el buen gobierno corporativo, y plantea un énfasis en la plana ejecutiva, tecnológica, financiera y en control interno, debido al activo involucramiento de los propietarios en la operativa de la empresa.

GESTIÓN OPERATIVA DEL NEGOCIO

Gestión y actividad operativa adecuada a la modalidad de sus operaciones, con un razonable ambiente del control interno y de minimización de riesgos

IAPP cuenta con una gestión adecuada a la modalidad de sus operaciones, iniciando su operativa mediante el acompañamiento de los asesores de ventas a los clientes. Posteriormente, los asesores realizan la solicitud de las mercaderías mediante la emisión de una orden de pedido que es utilizada para la facturación, mientras que una vez emitida la factura, se realiza una solicitud al depósito para la extracción de los productos. En el depósito, realizan la correspondiente verificación de las mercaderías para su entrega, y cuando el cliente realiza el pago, se le hace entrega de los bienes.

Este proceso se cumple tanto para las ventas al contado, como a crédito; con la salvedad, de que las compras a crédito presentan procesos adicionales para la evaluación del perfil del cliente, y su posterior aceptación o rechazo. El proceso está bien especificado en el flujograma de ventas a crédito y al contado elaborado por la empresa.

El riesgo de liquidez es gestionado básicamente mediante dos procesos diferenciados. Por una parte, el procedimiento de riesgo de liquidez de fondo consiste en la utilización de líneas de crédito de capital operativo en distintos bancos y entidades financieras. En este sentido, se dispone la utilización del 70% de las líneas aprobadas como máximo al momento de aplicar el capital para las compras de mercaderías. Además de las líneas de crédito, realizan descuentos de documentos cuyos plazos de vencimiento son de 30 a máximo 60 días. Por último, las compras locales las realizan con pagos diferidos desde 90 a 120 días; mientras que las ventas a crédito, las realizan a plazos de 30 a 60 días.

Asimismo, prevé situaciones en donde los proveedores no dispongan de las mercaderías solicitadas. Por lo tanto, cuentan con varios proveedores en todas las líneas, con el objeto de mantener un control con respecto a la disponibilidad y variedad de productos ofrecidos a sus clientes. Además, para preservar su cuota de mercado, la empresa ha trabajado con sus proveedores con el fin de lograr exclusividad mediante la representación en determinadas zonas de aquellos productos que no puedan ser sustituidos.

Respecto al riesgo de crédito, la empresa cuenta con un comité de crédito de 5 miembros para el análisis del perfil del cliente, y consideran aspectos como transacciones anteriores con la empresa, volumen de compras, margen líquido, y solicitan documentación fiscal y opiniones al asesor comercial del cliente.

Con relación al ambiente tecnológico, la empresa opera con el sistema denominado Openbravo, un software empresarial español especializado en soluciones para el sector comercial. También, dispone de equipos que están en constante mantenimiento y actualización.

La seguridad informática es resguardada a través de backups que se realizan automáticamente cada mes en un servidor interno en la empresa, y en la nube del sistema Openbravo. Además, cuentan con un servidor de respaldo que replica toda la información diariamente, con el fin de proteger los datos de sus clientes.

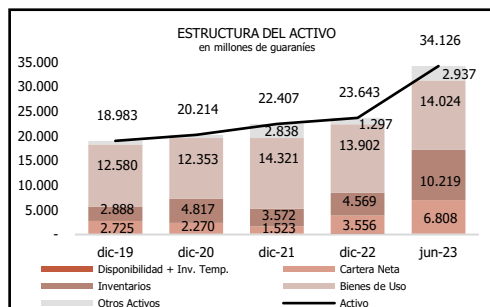
La firma cuenta con procesos básicos de control interno por cada área de la empresa, reflejadas en los arqueos de caja, control de conciliaciones, arqueos de fondo fijo, inventarios de títulos de inversiones, control de stock de mercaderías, control del activo fijo, entre otros.

Adicionalmente, cuenta con auditoría externa, destacándose el ambiente de control, y oportunidades de mejora sobre el inventario, ya que no cuentan con un sistema de inventario permanente por cada ítem para llevar un control de entradas y salidas de mercaderías; sobre los costos, ya que al no disponer de un sistema de inventario se dificulta el control de la disponibilidad de los bienes y el adecuado control de los costos de ventas, y sobre los seguros, ya que al no tener una cobertura del 100% de los activos fijos y bienes de cambio, los mismos se hallan expuestos ante posibles siniestros.

SITUACIÓN FINANCIERA

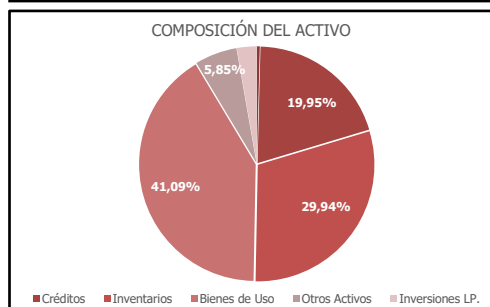
ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

Incremento de los activos debido al crecimiento de los inventarios y créditos netos, derivados de sus acciones comerciales estratégicas



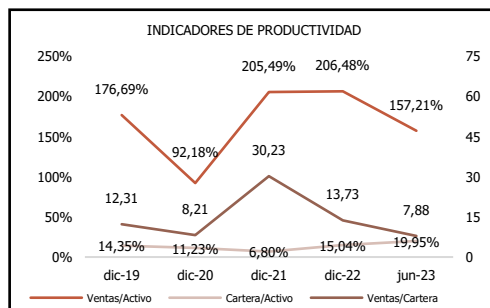
Los activos totales de IAPP se han incrementado conforme el crecimiento del negocio, registrando un aumento del 44,34% respecto al cierre del ejercicio anterior, desde Gs. 23.643 millones en Dic22 a Gs. 34.126 millones en Jun23. Este crecimiento es explicado por el aumento en los inventarios en un 123,66%, de Gs. 4.569 millones en Dic22 a Gs. 10.219 millones en Jun23, y de los créditos netos en 91,45%, de Gs. 3.556 millones en Dic22 a Gs. 6.808 millones en Jun23.

El principal componente de los activos de la empresa son los bienes de uso, los cuales representan el 41,09% del total. Sin embargo, el activo corriente representa el 55,94% del activo total, lo cual demuestra una transición operativa centrada en el corto plazo en comparación al último cierre.



La cartera de créditos de la empresa se encuentra en máximos históricos debido al incremento de las ventas a crédito. Las mismas representan el 72,14% del total de ventas a Jun23, mientras que, a Jun22, representaban el 28,36% del total de ventas. Con respecto a la concentración de cartera, los 10 principales deudores de la empresa conforman el 84,20% de la cartera total, los primeros 5 deudores el 64,31%, y los 3 primeros el 47,92%.

La expansión de las ventas a crédito ha causado el incremento de la cartera vencida, de cero en Dic22 a Gs. 639 millones en Jun23. Como resultado, el indicador de morosidad ha ascendido a 9,39% en Jun23. La cartera vencida se ha concentrado en dos clientes los cuales cuentan con la proporción del 82,50% a Jun23.



Si bien la empresa posee políticas de provisiones con el fin de mitigar el riesgo de crédito, al corte, no se han registrado provisiones sobre aquellos créditos con vencimientos superiores a los 91 días.

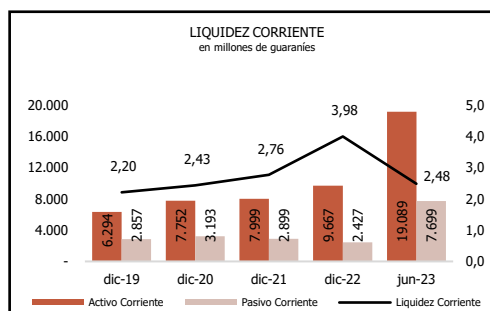
La productividad del activo, representada por el cociente entre las ventas y los activos, ha descendido de 206,48% en Dic22 a 157,21% en Jun23, pero se ha mantenido en niveles adecuados según la operativa de la empresa.

La cartera de créditos con respecto al activo ha aumentado de 15,04% en Dic22 a 19,95% en Jun23, lo cual representa mayor participación de la cartera de

créditos dentro del activo de la empresa. Entre tanto, las ventas con relación a la cartera, presenta una tendencia decreciente, desde el máximo de 30,23 veces en Dic21 hasta 7,88 veces en Jun22.

LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Adecuados niveles de liquidez corriente y capital de trabajo, con mínimo recursos disponibles y aumento del financiamiento de proveedores en el corto plazo y gradual colocación de bonos en el largo plazo

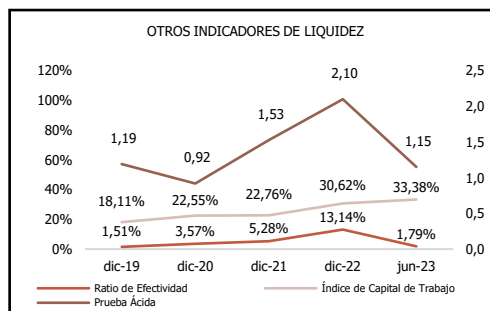


Los activos corrientes se han incrementado durante los últimos años, y han pasado de Gs. 6.294 millones en Dic19 a Gs. 19.089 millones al cierre del primer semestre del ejercicio actual, lo cual demuestra un crecimiento del 203,28%.

Simultáneamente, los pasivos corrientes han aumentado 217,22% de Gs. 2.857 millones en Dic19 a Gs. 7.699 millones en Jun23, esto explicado principalmente por el aumento de las deudas con proveedores, en concordancia con el plan estratégico de ampliación de compras trazada por la empresa.

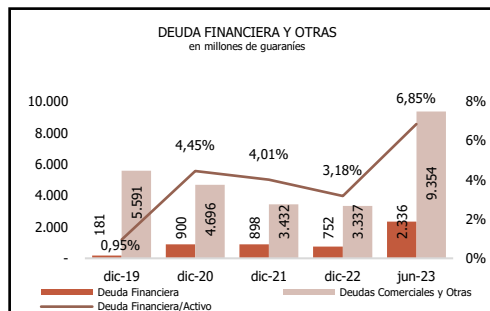
El aumento de los activos y pasivos corrientes ha provocado la variación de la ratio de liquidez corriente, el cual ha pasado de 3,98 veces en Dic22 a 2,48 en Jun23, nivel acorde al tipo de actividad desarrollada por la empresa.

La prueba ácida, que excluye los inventarios, ha disminuido desde 2,10 veces en Dic22 a 1,15 veces en Jun23, esto debido a la importante participación del inventario que el 54% del activo corriente. Mientras que, el nivel de dependencia de inventarios, indicador que muestra el porcentaje mínimo del valor de los inventarios que deberán ser convertidos a efectivo luego de liquidar las disponibilidades, créditos e inversiones temporales, ha pasado de un valor negativo de -31,69% en Dic22 a 7,37% en Jun23, debido al aumento de las deudas con proveedores.



Con respecto al ratio de efectividad, que mide la cobertura de los pasivos corrientes con las disponibilidades de la empresa, ha descendido desde 13,14% en Dic22 a 1,79% en Jun23, esto debido al incremento de los pasivos corrientes y al descenso en 56,74% de las disponibilidades, desde Gs. 319 millones en Dic22 a Gs. 138 millones en Jun23

Las variaciones de corto plazo han generado que el capital de trabajo de la empresa se haya incrementado en 57,32%, de Gs. 7.240 millones en Dic22 a Gs. 11.390 millones en Jun23, por lo que, el índice de capital de trabajo, el cual es una medida del grado en que la empresa está protegida contra problemas de liquidez, se ha incrementado de 30,62% en Dic22 a 33,38% en Jun23.

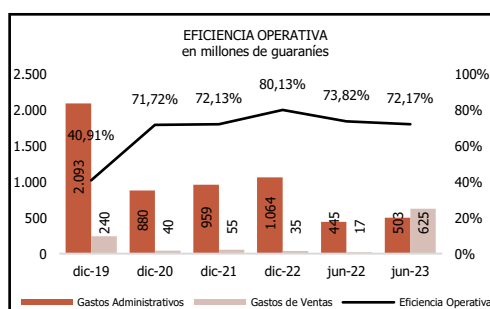


En cuanto al financiamiento con recursos de terceros, la empresa se ha caracterizado históricamente por la financiación vía proveedores. Al corte, las deudas comerciales han aumentado en 5,87 veces, de Gs. 1.306 millones en Dic22 a Gs. 8.955 millones en Jun23.

La financiación a través de deudas financieras se ha incrementado en 210,64%, de Gs. 752 millones en Dic22 a Gs. 2.336 millones en Jun23, esto debido a la emisión de bonos realizada por la empresa, la cual se centra en el largo plazo. Con esto el indicador de deuda financiera con respecto al activo ha aumentado de 3,18% en Dic22 a 6,85% en Jun23.

GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

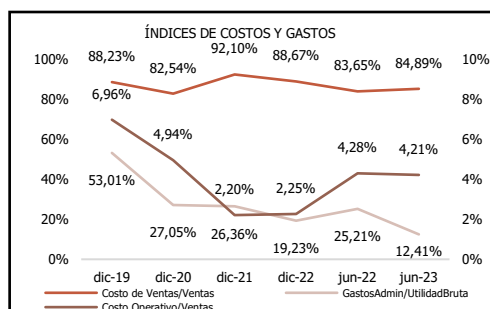
Elevada eficiencia en la gestión operacional, con baja presión de los gastos operativos sobre las ventas y un aumento del ciclo operativo por aumento del stock de inventario



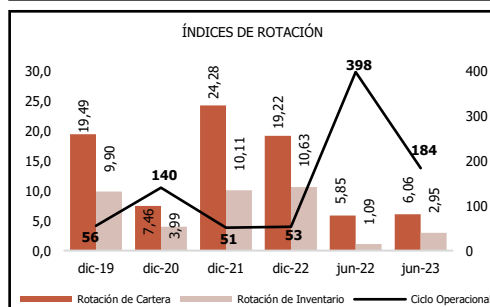
Los gastos administrativos de la empresa han aumentado en 13,04%, en el comparativo interanual, de Gs. 445 millones en Jun22 a Gs. 503 millones en Jun23. Los mismos están conformados principalmente por las cuentas de gastos generales, remuneración al personal superior, gastos de servicios básicos (agua, luz, teléfono e internet) y reparaciones y mantenimientos.

Por su parte, los gastos de ventas han aumentado de Gs. 17 millones en Jun22 a Gs. 625 millones en Jun23, debido principalmente a los mayores gastos en fletes, las comisiones pagadas sobre ventas y los gastos en combustibles y lubricantes, en concordancia con el aumento de nivel de ventas de la empresa.

De esta forma, el indicador de eficiencia operativa, que muestra la proporción de la utilidad operativa que no es absorbida por los gastos operativos, se ha ubicado en 72,17%, muy por encima del promedio de empresas similares, lo que refleja la adecuada gestión operacional de la firma.



El indicador que relaciona los costos de mercaderías con respecto a las ventas se ha mantenido en niveles elevados, y ha pasado de 83,65% en Jun22 a 84,89% en Jun23. Simultáneamente, los costos operativos con respecto al nivel de ventas han descendido de 4,28% en Jun22 a 4,21% en Jun23. A su vez, los gastos administrativos con respecto a la utilidad bruta han descendido de 25,21% en Jun22 a 12,41% en Jun23.

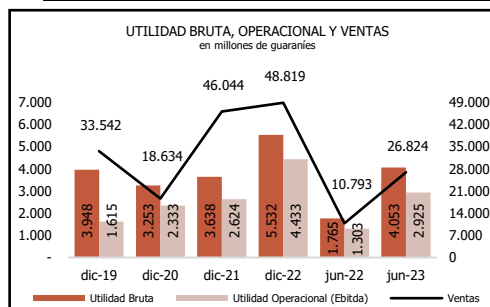


Paralelamente, el ciclo operacional ha descendido con respecto al comparativo interanual, de 398 días en promedio a 184 días, esto explicado por el aumento de la cantidad de rotaciones de cartera que ha pasado de 5,85 veces en Jun22 a 6,06 veces en Jun23, y de rotaciones de inventario que ha pasado de 1,09 veces en Jun22 a 2,95 veces en Jun23.

Con respecto al periodo promedio de cobro, la empresa ha mostrado una mejora en el comparativo interanual; el mismo ha pasado de 62 días en promedio en Jun22 a 60 días en promedio en Jun23, periodo inferior si se lo compara con el periodo promedio de pago, el cual también presentó mejoras, pasando de 94 días en promedio en Jun22 a 117 días en promedio en Jun23.

UTILIDAD Y RENTABILIDAD

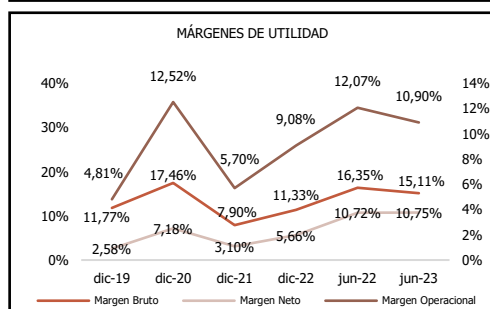
Elevados niveles de rentabilidad para modalidad y tipo de operaciones, favorecidos por un aumento de las ventas, aunque manteniendo acotados márgenes de rentabilidad en términos comparativos



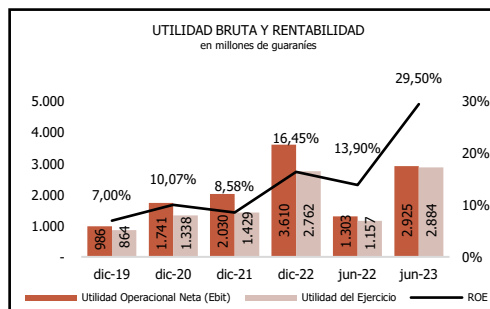
Las ventas de IAPP han reflejado un repunte con respecto los últimos dos cortes interanuales; estas han pasado de Gs. 20.319 millones en Jun21 a Gs. 10.793 millones en Jun22. Al corte, han aumentado en 148,53% hasta Gs. 26.824 millones en Jun23.

El incremento de las facturaciones es explicado por el aumento interanual de las ventas de lubricantes en 169,96%, de Gs. 4.855 millones en Jun22 a Gs. 13.106 millones en Jun23, y el crecimiento de las ventas de fertilizantes en 68,41%, de Gs. 1.962 millones en Jun22 a Gs. 3.305 millones en Jun23.

El mejor desempeño de las ventas ha ocasionado que la utilidad bruta se encuentre en el máximo de los últimos tres años, con una variación positiva de 129,63% de Gs. 1.765 millones en Jun22 a Gs. 4.053 millones en Jun23. Esto a su vez, ha producido el aumento de la utilidad operacional (Ebitda) en 124,48%, de Gs. 1.303 millones en Jun22 a Gs. 2.925 millones en Jun23.



En contraste, el margen bruto ha descendido de 16,35% en Jun22 a 15,11% en Jun23, esto debido al incremento de la proporción de costos sobre ventas en 1,24 puntos porcentuales. Mientras que el margen operacional ha descendido de 12,07% en Jun22 a 10,90% en Jun23, explicado por el aumento de los gastos operacionales de la empresa en 144,16%, de Gs. 462 millones en Jun22 a Gs. 1.128 millones en Jun23. Al mismo tiempo, el margen neto, ha presentado una leve mejora, y ha pasado de 10,72% en Jun22 a 10,75% en Jun23.

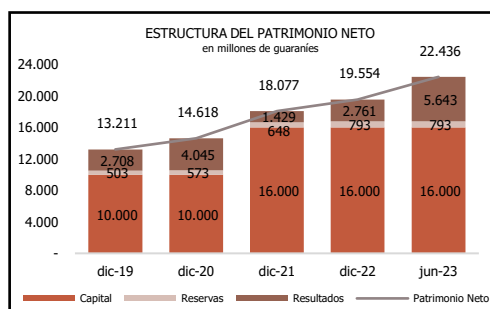


La utilidad operacional neta ha presentado una tendencia creciente desde Gs. 986 millones en Dic19 a Gs. 3.610 a Dic22. Al corte, la utilidad operacional neta ha ascendido en 124,48% en comparación con el mismo periodo del año anterior, de Gs. 1.303 millones a Gs. 2.925 millones.

Finalmente, la utilidad neta del ejercicio ha aumentado en 149,27% de Gs. 1.157 millones en Jun22 a Gs. 2.884 millones en Jun23. Con esto, el indicador de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) ha experimentado un alza desde 13,90% en Jun22 a 29,50% en Jun23, mientras que la rentabilidad sobre el activo (ROA) ha aumentado de 9,82% en Jun22 a 16,90% en Jun23.

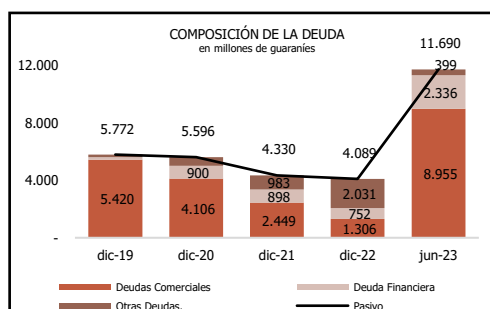
SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

Adecuados niveles de solvencia y endeudamiento, acompañado de un aumento de las deudas, pero manteniendo elevada cobertura de obligaciones y gastos financieros



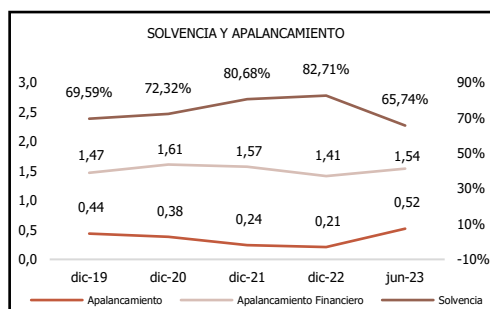
El patrimonio neto de la entidad se ha incrementado continuamente, esto derivado de los mayores resultados obtenidos y por el incremento del capital de la empresa. Al cierre del primer semestre, el patrimonio aumentó en 14,74%, de Gs. 19.554 millones en Dic22 a Gs. 22.436 millones en Jun23, producto de los mayores resultados registrados.

El principal componente del patrimonio neto es el capital integrado, el cual se ha mantenido invariable respecto al cierre del ejercicio 2022 en un nivel de Gs. 16.000 millones, y constituye el 71,31% del patrimonio neto, distinto del 81,82% registrado en Dic22. En tanto que los resultados han aumentado en 104,38%, de Gs. 2.761 millones en Dic22 a Gs. 5.643 millones en Jun23.



Las deudas comerciales han ascendido de Gs. 1.306 millones en Dic22 a Gs. 8.955 millones en Jun23, esto debido al incremento de las deudas con proveedores de corto y largo plazo. La principal proporción de deuda comercial se centra en el corto plazo con Gs. 7.300 millones que corresponde al 81,5% del total de deuda comercial.

Si bien la empresa posee políticas sobre la diversificación de proveedores, explicada mediante el procedimiento de liquidez de mercado, con el fin de lograr la expansión en los créditos comerciales, se ha incurrido en el aumento de compras a través de pagos parciales y al contado. Esto ha generado una concentración del 95,28% de la deuda comercial con su principal proveedor, con un monto de Gs. 6.572 millones.



El mayor nivel de endeudamiento de la empresa ha ocasionado que la solvencia disminuya, de 82,71% en Dic22 a 65,74% en Jun23, nivel considerado adecuado para las actividades operativas.

Por otra parte, el índice de apalancamiento, que relaciona las deudas totales de la firma con respecto a su patrimonio neto, ha aumentado de 0,21 en Dic22 a 0,52 en Jun23, como resultado de los mayores compromisos asumidos frente a sus proveedores.

Por último, el apalancamiento financiero ha aumentado de 1,41 en Dic22 a 1,54 en Jun23, explicado por el mayor nivel de deuda financiera a través de la emisión de bonos realizada por la empresa.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO

FLUJO DE CAJA PROYECTADO						
En millones de guaraníes						
Ingresos y Egresos	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Ventas	78.109	85.920	94.512	103.963	114.931	125.795
Costo de ventas (pago proveedores)	-65.299	-71.829	-79.012	-86.913	-95.604	-105.165
Utilidad bruta	12.810	14.091	15.500	17.050	19.327	20.630
Gastos comerciales	-625	-648	-677	-708	-740	-773
Gastos administrativos	-1.310	-1.399	-1.495	-1.600	-1.712	-1.834
Utilidad operacional (Ebitda)	10.875	12.044	13.327	14.742	16.875	18.023
Inversiones	-	-	-	-	-	-
FLUJO OPERATIVO	10.875	12.044	13.327	14.742	16.875	18.023
Préstamos bancarios	-	-	-	-	-	-
Emisión de bonos	6.011	-	-	-	-	-
Aporte de capital	-	-	-	-	-	-
Ingresos financieros	6.011	-	-	-	-	-
Amortización de préstamos (capital+intereses)	-	-	-	-	-	-
Amortización de bonos (capital+intereses)	-762	-937	-937	-1.340	-964	-6.687
Pago de dividendos	-	-	-	-	-	-
Otros gastos	-2.600	-	-	-	-	-
Ingresos financieros	-3.362	-937	-937	-1.340	-964	-6.687
FLUJO FINANCIERO	2.649	-937	-937	-1.340	-964	-6.687
FLUJO DE CAJA	13.524	11.107	12.390	13.402	15.911	11.336
Saldo Inicial	56	13.580	24.687	37.076	50.479	66.390
FLUJO FINAL ACUMULADO	13.580	24.687	37.076	50.479	66.390	77.726

IAPP ha presentado la proyección de su flujo de caja para el periodo 2023-2028, en el que se estima que los ingresos operativos estarán conformados en un 95% por ventas de mercaderías y 5% por venta de servicios. Plantea un escenario optimista sobre la base del crecimiento continuo de las ventas, muy por encima de su comportamiento histórico, el cual registra fluctuaciones. Se proyecta que las ventas aumentarán en 60%, de Gs. 48.819 millones en Dic22 a Gs. 78.109 millones para Dic23, y para los periodos posteriores se incrementarán en e10%.

Por otra parte, se asume que el costo de mercaderías representará el 88% de las ventas para cada periodo, valor que se ajusta al promedio de 89,26% presentado por la empresa durante los últimos ejercicios, y que desde el 2024 tendrá aumentos del 10%. A su vez, los gastos comerciales crecerán en un promedio de 4,34%, y los gastos de administración, en un promedio de 7%. Finalmente, estas proyecciones reflejan un flujo operativo positivo para todos los periodos de la serie analizada.

En el 2023 la empresa prevé un incremento en los ingresos financieros mediante la colocación total del Programa de Emisión Global PEG G1 por valor de Gs. 6.011 millones. A la vez, para el mismo periodo, prevé una reestructuración de los pasivos de la empresa mediante el pago, detallado en otros gastos, de Gs. 2.600 millones. La emisión total de los bonos del PEG G1 hará que el flujo final acumulado se eleve desde Gs. 56 millones hasta Gs. 13.580 millones al cierre del 2023, monto elevado para el promedio de flujo de efectivo registrado durante los últimos ejercicios. Desde el ejercicio 2024 los flujos financieros presentan saldos negativos debido a las amortizaciones de las deudas bursátiles y los valores más elevados se concentran en el 2026 con Gs. 1.340 millones y en el 2028 con Gs. 6.687 millones.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO
CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL

Características	Detalle
Emisor	INVESTIGACIONES AGROPECUARIAS PARAGUAY S.A. (IAPP)
Denominación del Programa	PEG G1.
Aprobación	Acta de Directorio N° 47, de fecha 29 de noviembre de 2021
Autorización de la CNV	Resolución CNV N°: 056_31052022
Moneda y monto	Gs. 6.500.000.000 (guaraníes seis mil quinientos millones).
Plazo de Vencimiento	365 a 3650 días (1 a 10 años).
Garantía	Común a sola firma
Pago de Intereses y Capital	A ser definida en cada serie emitida dentro del programa.
Tasa de Interes	A ser definida en cada serie emitida dentro del programa.
Destino de Fondos	40% de los fondos para reestructuración de pasivos de corto plazo y el 60% en capital operativo para la compra de mercaderías para su posterior venta
Rescate Anticipado	No está previsto el procedimiento de rescate anticipado
Representante de Obligacionista	Mersan Abogados S.R.L.

El Programa de Emisión Global PEG G1 fue aprobado por el directorio de IAPP S.A., según Acta de Directorio N° 47 con fecha 29 de noviembre de 2021 y por la Comisión Nacional de Valores según certificado de registro N° 056_31052022, por un valor de Gs. 6.500 millones, de los cuales 40% serán destinados a los fondos para reestructuración de pasivos de corto plazo y el 60% como capital operativo para la compra de mercaderías para su posterior venta. Los plazos de vencimiento van desde los 365 hasta los 3650 días. Cuenta con garantía común a sola firma y no está previsto el procedimiento de rescate anticipado. Además, el representante del obligacionista es la firma Mersan Abogados S.R.L.

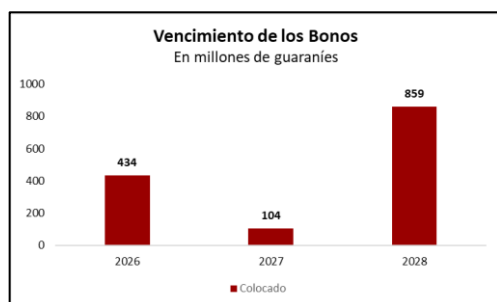
Programa de Emisión Global PEG G1: Monto autorizado Gs. 6.500.000.000.-
Registro CNV N°056_31052022 de fecha 31/05/2022, Resolución BVA 2443/22 de fecha 03/06/2022

Fecha	Serie	Emitido Gs.	Colocado Gs.	Vencido Gs.	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente Gs.
9-jun-22	1	2.000.000.000*	434.000.000	0	14,0%	4-jun-26	4,0	434.000.000
9-jun-22	2	2.000.000.000*	104.000.000	0	15,0%	7-jun-27	5,0	104.000.000
9-jun-22	3	2.500.000.000*	859.000.000	0	16,0%	6-jun-28	6,0	859.000.000
14-jul-23	4	2.000.000.000**	0	0	15,0%	12-jul-28	5,0	0
25-ago-23	5	3.103.000.000**	0	0	15,0%	23-ago-28	5,0	0
		11.603.000.000***	1.397.000.000	0				1.397.000.000

Nota (*): Los saldos no colocados de las series 1, 2 y 3 se han dado de baja según Acta del Directorio N° 62 de fecha 06/07/23.

Nota (**): Los montos de Gs. 2.000 millones y Gs. 3.103 millones, de las series 4 y 5, fueron autorizados y emitidos en línea con la baja de los saldos de las series 1, 2 y 3 según Resolución BVA N° 2.728/23.

Nota (***) : La sumatoria de las tres primeras series emitidas fue de Gs. 6.500 millones, mientras que lo colocado de esas series ascendió a Gs. 1.397 millones, con lo cual ha quedado un saldo de Gs. 5.103 millones por colocar. Este saldo ha sido dado de baja y se ha emitido entre las series 4 y 5, con lo cual el monto de emisiones ha ascendido a Gs. 11.603 millones.



El Programa de Emisión Global PEG G1 contó con tres series iniciales cuya fecha de colocación ha sido el 09/06/22, colocando la suma de Gs. 1.397 millones. La tercera serie cuenta con la mayor proporción del total colocado con el 61,58%, con Gs. 859 millones, la primera serie cuenta con el 31,07%, con Gs. 434 millones, y la segunda serie cuenta con el 7,44%, con Gs. 104 millones. La empresa espera llegar al monto máximo de la emisión para finales del 2023. La primera y segunda serie han presentado un monto de Gs. 2.000 millones con tasas de interés del 14% y 15% anual y con fecha de vencimiento en Jun26 y Jun27. A su vez, la tercera serie ha presentado un monto de Gs. 2.500 millones y con una tasa de interés del 16% anual y vencimiento en Jun28.

El directorio de IAPP aprobó, según Acta de directorio de N° 62 de fecha 06/07/23, la emisión de la Serie N° 4 del Programa de Emisión Global PEG G1, por un monto de Gs. 2.000 millones. A su vez, se ha solicitado dar de baja el saldo no colocado de las Series 1, 2 y 3 debido al vencimiento de la vigencia del plazo de colocación de dichas series en la Bolsa de Valores. La tasa de interés de la serie es del 15% anual, el pago de intereses es mensual y el plazo de vencimiento es de 5 años. Además, la empresa tiene prevista la emisión de la serie 5 con un monto de Gs. 3.103 millones, con una tasa del 15% anual, con pago de intereses mensuales y con duración de 5 años.

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS

En millones de guaraníes																				
BALANCE GENERAL							jun-21				jun-22				jun-23					
	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	Var%														
ACTIVO	16.916	18.983	20.214	22.407	23.643	5,52%	27.609	23.566	34.126	44,81%										
Activo Corriente	5.141	6.294	7.752	7.999	9.667	20,85%	15.145	8.765	19.089	117,79%										
Disponibilidad + Inv. Temp.	197	43	114	153	319	108,50%	6	201	138	-31,34%										
Créditos Netos CP	717	2.725	2.270	1.523	3.556	133,49%	1.642	2.045	6.808	232,91%										
Inventario	3.091	2.888	4.817	3.572	4.569	27,91%	11.422	5.204	10.219	96,37%										
Otros activos corrientes	1.136	638	551	2.751	1.223	-55,54%	2.075	1.315	1.924	46,31%										
Activo no corriente	11.775	12.689	12.462	14.408	13.976	-3,00%	12.464	14.801	15.037	1,59%										
Bienes de uso	11.644	12.580	12.353	14.321	13.902	-2,93%	12.355	14.714	14.024	-4,69%										
Inversiones LP	-	-	-	-	-	n/a	-	-	939	n/a										
Otros activos no corrientes	131	109	109	87	74	-14,94%	109	87	74	-14,94%										
PASIVO	4.937	5.772	5.596	4.330	4.089	-5,57%	12.158	5.760	11.690	102,95%										
Pasivo corriente	4.937	2.857	3.193	2.899	2.427	-16,28%	8.911	2.928	7.699	162,94%										
Deuda comercial	4.382	2.505	1.703	1.018	542	-46,76%	574	2.317	7.300	215,06%										
Deuda bancaria	-	181	900	898	-	-100,00%	898	-	-	n/a										
Deuda bursátil	-	-	-	-	752	n/a	-	-	-	n/a										
Otras deudas	555	171	590	983	1.133	15,26%	7.439	611	399	-34,70%										
Pasivo no corriente	-	2.915	2.403	1.431	1.662	16,14%	3.247	2.832	3.991	40,93%										
Deuda comercial LP	-	2.915	2.403	1.431	764	-46,61%	3.247	2.832	1.655	-41,56%										
Deuda bursátil LP	-	-	-	-	-	n/a	-	-	2.336	n/a										
Otras deudas LP	-	-	-	-	898	n/a	-	-	-	n/a										
PATRIMONIO NETO	11.979	13.211	14.618	18.077	19.554	8,17%	15.450	17.805	22.436	26,01%										
Capital	10.000	10.000	10.000	16.000	16.000	0,00%	10.000	16.000	16.000	0,00%										
Reservas	136	503	573	648	793	22,38%	573	648	793	22,38%										
Resultados Acumulados	808	1.844	2.708	-	-	n/a	4.045	-	2.761	n/a										
Resultado del Ejercicio	1.035	864	1.337	1.429	2.761	93,21%	832	1.157	2.882	149,09%										
ESTADO DE RESULTADOS	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	Var%	jun-21	jun-22	jun-23	Var%										
Ventas	46.286	33.542	18.634	46.044	48.819	6,03%	20.319	10.793	26.824	148,53%										
Costos	-43.852	-29.594	-15.381	-42.406	-43.287	2,08%	-18.862	-9.028	-22.771	152,23%										
Utilidad bruta	2.434	3.948	3.253	3.638	5.532	52,06%	1.457	1.765	4.053	129,63%										
Gastos de Ventas	-52	-240	-40	-55	-35	-36,36%	-3	-17	-625	3576,47%										
Gastos Administrativos	-1.084	-2.093	-880	-959	-1.064	10,95%	-434	-445	-503	13,03%										
Utilidad operacional (EBITDA)	1.298	1.615	2.333	2.624	4.433	68,94%	1.020	1.303	2.925	124,48%										
Depreciaciones y amortizaciones	-109	-629	-592	-594	-823	38,55%	-	-	-	n/a										
Utilidad operacional neta (EBIT)	1.189	986	1.741	2.030	3.610	77,83%	1.020	1.303	2.925	124,48%										
Gastos financieros	-16	-153	-153	-323	-261	-19,20%	-157	-130	-135	3,85%										
Utilidad ordinaria	1.173	833	1.588	1.707	3.349	96,19%	863	1.173	2.790	137,85%										
Resultados no operativos	-17	132	-93	-109	-263	141,28%	-31	-16	94	-687,50%										
Utilidad antes de impuestos	1.156	965	1.495	1.598	3.086	93,12%	832	1.157	2.884	149,27%										
Impuesto a la renta	-121	-101	-157	-169	-324	91,72%	-	-	-	n/a										
Utilidad del ejercicio	1.035	864	1.338	1.429	2.762	93,28%	832	1.157	2.884	149,27%										

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA

En millones de guaraníes y veces										
INDICADOR	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	Var%	jun-21	jun-22	jun-23	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD										
Cartera Bruta	717	2.725	2.270	1.523	3.556	133,49%	1.642	2.045	6.808	232,91%
Cartera Vencida	-	-	-	-	-	n/a	-	-	639	n/a
Morosidad	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	n/a	0,00%	0,00%	9,39%	n/a
Morosidad respecto al patrimonio	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	n/a	0,00%	0,00%	2,85%	n/a
Cartera/Activo	4,24%	14,35%	11,23%	6,80%	15,04%	121,28%	5,95%	8,68%	19,95%	129,89%
Ventas/Cartera	64,56	12,31	8,21	30,23	13,73	-54,59%	24,75	10,56	7,88	-25,35%
LIQUIDEZ										
Liquidez Corriente	1,04	2,20	2,43	2,76	3,98	44,36%	1,70	2,99	2,48	-17,17%
Prueba Ácida	0,42	1,19	0,92	1,53	2,10	37,55%	0,42	1,22	1,15	-5,27%
Ratio de Efectividad	3,99%	1,51%	3,57%	5,28%	13,14%	149,04%	0,07%	6,86%	1,79%	-73,89%
Índice de capital de trabajo	1,21%	18,11%	22,55%	22,76%	30,62%	34,54%	22,58%	24,77%	33,38%	34,75%
Dependencia de Inventario	130,15%	3,08%	16,79%	34,24%	-31,69%	-192,56%	63,59%	13,11%	7,37%	-43,77%
Deuda Financiera/Activo	0,00%	0,95%	4,45%	4,01%	3,18%	-20,64%	3,25%	0,00%	6,85%	n/a
GESTIÓN										
Rotación de cartera	117,48	19,49	7,46	24,28	19,22	-20,82%	12,37	5,85	6,06	3,51%
Rotación de Inventario	7,55	9,90	3,99	10,11	10,63	5,19%	1,65	1,09	2,95	171,90%
Periodo Promedio de Cobro	3	19	49	15	19	26,29%	29	62	60	-3,39%
Periodo Promedio de Pago	36	31	40	9	5	-47,84%	11,11	93,68	117,01	24,91%
Ciclo operacional	51	56	140	51	53	4,25%	251	398	184	-53,86%
Apalancamiento Operativo	2,05	4,00	1,87	1,79	1,53	-14,49%	1,43	1,35	1,39	2,29%
Ventas/Activo	273,62%	176,69%	92,18%	205,49%	206,48%	0,48%	147,19%	91,60%	157,21%	71,63%
ENDEUDAMIENTO										
Solvencia	70,81%	69,59%	72,32%	80,68%	82,71%	2,52%	55,96%	75,55%	65,74%	-12,98%
Endeudamiento	29,19%	30,41%	27,68%	19,32%	17,29%	-10,50%	44,04%	24,44%	34,26%	40,15%
Cobertura de las Obligaciones	26,29%	56,53%	73,07%	90,51%	182,65%	101,80%	22,89%	89,00%	75,98%	-14,63%
Apalancamiento	0,41	0,44	0,38	0,24	0,21	-12,70%	0,79	0,32	0,52	61,06%
Apalancamiento financiero	1,45	1,47	1,61	1,57	1,41	-10,17%	2,19	1,49	1,54	3,49%
Cobertura de Gastos Financieros	81,13	10,56	15,25	8,12	16,98	109,07%	6,50	10,02	21,67	116,17%
Deuda/EBITDA	3,80	3,57	2,40	1,65	0,92	-44,10%	5,96	2,21	2,00	-9,59%
Deuda/Ventas	0,11	0,17	0,30	0,09	0,08	-10,93%	0,30	0,27	0,22	-18,34%
RENTABILIDAD										
ROA	6,12%	4,55%	6,62%	6,38%	11,68%	83,18%	6,03%	9,82%	16,90%	72,13%
ROE	9,46%	7,00%	10,07%	8,58%	16,45%	91,61%	11,38%	13,90%	29,50%	112,22%
Margen Bruto	5,26%	11,77%	17,46%	7,90%	11,33%	43,42%	7,17%	16,35%	15,11%	-7,60%
Margen Neto	2,24%	2,58%	7,18%	3,10%	5,66%	82,30%	4,09%	10,72%	10,75%	0,30%
Margen Operacional	2,80%	4,81%	12,52%	5,70%	9,08%	59,34%	5,02%	12,07%	10,90%	-9,68%
Eficiencia Operativa	53,33%	40,91%	71,72%	72,13%	80,13%	11,10%	70,01%	73,82%	72,17%	-2,24%
Costo de Mercaderías/Ventas	94,74%	88,23%	82,54%	92,10%	88,67%	-3,72%	92,83%	83,65%	84,89%	1,49%
Costo Operativo/Ventas	2,45%	6,96%	4,94%	2,20%	2,25%	2,22%	2,15%	4,28%	4,21%	-1,76%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	46,67%	59,09%	28,28%	27,87%	19,87%	-28,72%	29,99%	26,18%	27,83%	6,32%
Gastos Admin/Utilidad Bruta	44,54%	53,01%	27,05%	26,36%	19,23%	-27,04%	29,79%	25,21%	12,41%	-50,78%

ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales desde diciembre del 2019 al 2023, 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 G1 de la empresa Investigaciones Agropecuarias Paraguay S.A. (IAPP) 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 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 períodos anuales del 2019 al 2023.
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 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 G1.

La emisión de la calificación del Programa de Emisión Global G1 de **Investigaciones Agropecuarias Paraguay S.A. (IAPP)**, se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y Resolución CNV CG N° 35/23.

Fecha de calificación: 6 de Setiembre de 2023.

Fecha de Publicación: 7 de Setiembre de 2023.

Corte de Calificación: 30 de Junio de 2023

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

Investigaciones Agropecuarias Paraguay S.A. (IAPP)	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G1	pyBBB+	ESTABLE
BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.		

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

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución CNV CG N° 35/23 de la Comisión Nacional 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 Investigaciones Agropecuarias Paraguay S.A. (IAPP) 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 2022 por la firma PCG Auditores y Consultores

Más información sobre esta calificación en:

www.syr.com.py

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