

Asunción, 08 de enero de 2015. Solventa califica en **"pyA"** el Programa de Emisión Global G1 y USD2 de RIEDER & Cía. S.A.C.I., y la tendencia en **"ESTABLE"**.

La calificación de los Programas de Emisión Global G1 y USD2 de Rieder & Cía. S.A.C.I. refleja el adecuado perfil de negocios y la trayectoria dentro de la industria, a través de los cuales ha mantenido un importante posicionamiento de sus productos y marcas en los diferentes segmentos de negocios donde opera. Considera a su vez, el soporte patrimonial y financiero del Grupo Rieder, lo que ha favorecido una adecuada posición de liquidez y solvencia, además de una adecuada flexibilidad financiera para el financiamiento de sus operaciones.

Por su parte, toma en cuenta que la empresa se encuentra expuesta a un menor desempeño de la economía y de variables financieras, así como a eventuales cambios en el sector agrícola, unido a una elevada competencia en las diferentes líneas de negocios. Igualmente, contempla los efectos de una disminución en la ejecución y desarrollo de los programas de inversión de entidades públicas e industrias privadas para el desarrollo de proyectos relacionados a la actividad de la empresa.

Rieder & Cia. S.A.C.I., con una amplia trayectoria en el Paraguay, se dedica a la importación, representación y comercialización de vehículos livianos y pesados de las marcas Volvo y Renault, y de sus repuestos, así como de tractores, cosechadoras e implementos agrícolas Valtra. Asimismo, a través de sus unidades comercializa servicios de internet, banda ancha y satelital, suministra e instala bienes y servicios de infraestructura de redes. Representa a la marca Siemens en el país, en las unidades de negocios de energía e industria, mientras que para el sector de comunicaciones (corporativa y domiciliaria), representa a la marca UNIFY (anteriormente Siemens Enterprise), y desarrolla proyectos para el sector público y privado, subcontratando en casos específicos a C.I.T.S.A., empresa del Grupo Rieder.

En cuanto a los canales de comercialización, la empresa cuenta con adecuados medios para los diferentes productos que ofrece. Esto es, realiza ventas directas a

través de sus showroom, y de las sucursales ubicadas en el interior del país. Para el efecto, cuenta con una fuerza de venta que realiza visitas personalizadas a los diferentes clientes, al mismo tiempo de organizar encuentros y pruebas de conducción. Recurre a agentes autorizados para la venta en los lugares donde no posee sucursales, logrando de esa manera racionalizar costos.

La empresa realiza venta al contado y a créditos, a través de una entrega inicial y un plan de financiamiento que va desde 24 hasta 48 meses, con porcentajes de entrega inicial diferenciados dependiendo de la política comercial de cada marca representada. En cuanto a la administración de cartera, se ha observado una adecuada gestión de las operaciones conforme a las políticas de créditos y cobranzas, unificadas para los distintos negocios de la empresa.

Al respecto, la empresa ha registrado un indicador de morosidad del 8,75% sobre la cartera al cierre de setiembre de 2014, sin incluir el retraso de las entidades públicas, mientras que si se considera dicho índice llega hasta 27,30% de la cartera de créditos, considerando los retrasos generados por el bajo nivel de ejecución de sus presupuestos y la calidad de las gestiones administrativas públicas, así como por la incidencia de los volúmenes de contratos en la cartera.

Durante los periodos analizados, si bien las ventas de la empresa han demostrado una adecuada performance en su evolución, así como en sus márgenes brutos de ganancias, las mismas han disminuido durante el periodo 2013 y 2014, como consecuencia de los menores ingresos percibidos relacionados a proyectos de inversiones públicas, afectadas por el año electoral pasado, así como por el bajo nivel de ejecución de presupuestos públicos. En ese sentido, los resultados netos de los últimos ejercicios, y por ende, los niveles de rentabilidad, se han visto afectados por una importante estructura de gastos operativos y

diferencias de cambios netos ante las variaciones en la cotización de la moneda extranjera.

En relación a la cobertura de gastos financieros, la empresa ha registrado una disminución de sus niveles en los dos últimos años, con lo cual su indicador al cierre de setiembre de 2014 se ha reducido interanualmente desde 1,84 veces a 0,73 veces, esto debido a que el aumento de los gastos financieros no ha sido acompañado por la generación de mayores resultados operativos.

La **tendencia** de la calificación se considera "**Estable**", teniendo en cuenta la performance registrada por sus indicadores financieros, lo cual se ha traducido en una adecuada situación financiera. También, considera los proyectos en energía y comunicación en curso con el sector público y el nivel de inversiones presupuestadas para más adelante.

Por su parte, Solventa espera que la sociedad pueda incrementar sus volúmenes de ingresos en sus diferentes líneas de negocios, bajo un escenario

Por su parte, Rieder & Cía. S.A.C.I. ha registrado un importante fortalecimiento patrimonial de G. 125.000 millones, luego de la revalorización y/o retasación de sus inmuebles, edificios y construcciones llevados a cabo durante el año 2012, cuyo resultado se ha reflejado en el valor de los bienes de uso de la empresa, que ha aumentado desde G. 91.161 millones a G. 213.958 millones y en el nivel de capital, mediante la capitalización de las reservas de revalúo.

económico favorable pero con elevada competencia. Esto, con el fin de diluir la importante estructura de costos y gastos. Asimismo, se encuentra a la expectativa de que sus ingresos operativos se traduzcan en mejores retornos y mayores niveles de cobertura de gastos financieros, sobre todo considerando el financiamiento previsto en los próximos años.

RIEDER & CIA. S.A.C.I.

RESUMEN ESTADÍSTICO - SITUACIÓN PATRIMONIAL, ECONÓMICO-FINANCIERO

PRINCIPALES RUBROS

(En millones de guaraníes, números de veces y porcentajes)

BALANCE GENERAL	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	sep-12	sep-13	sep-14	Crec. %
Disponibilidades	33.605	19.390	18.334	14.492	16.023	30.394	22.905	26.605	16%
Créditos	91.147	92.716	102.892	114.559	114.897	113.618	113.014	111.341	-1%
Inventarios	89.178	115.023	124.070	133.044	160.406	138.251	155.001	114.652	-26%
Activo Corriente	217.005	229.859	247.411	270.916	311.501	290.386	312.738	265.645	-15%
Créditos	30.648	46.223	52.187	77.280	46.746	47.328	51.087	51.778	1%
Bienes de Uso	35.021	38.325	40.477	171.196	189.521	49.480	186.176	186.550	0%
Ganancias a Realizar	0	0	0	6.785	18.383	-1.798	19.488	9.870	-49%
Activo No Corriente	66.559	105.702	113.748	269.591	257.415	117.720	258.531	259.877	1%
Activo Total	283.565	335.561	361.160	540.506	568.916	408.106	571.269	525.522	-8%
Deudas Comerciales	10.584	16.893	22.227	36.235	9.146	20.696	41.453	17.742	-57%
Deudas Financieras	67.198	92.056	117.825	145.587	189.439	160.663	181.092	167.346	-8%
Pasivo Corriente	84.614	117.163	142.191	183.469	200.640	181.715	221.975	185.588	-16%
Deudas Financieras	54.055	59.623	47.896	56.682	74.857	57.430	64.290	49.455	-23%
Pasivo No Corriente	54.055	59.623	47.896	56.682	74.857	57.430	64.290	49.455	-23%
Pasivo Total	138.669	176.786	190.087	240.150	275.497	239.145	286.265	235.044	-18%
Capital	83.000	125.000	125.000	125.000	250.000	125.000	250.000	250.000	0%
Reservas	47.574	16.434	25.751	152.342	36.870	34.567	30.588	38.047	24%
Patrimonio Neto	144.896	158.775	171.073	300.356	293.419	168.961	285.004	290.478	2%
ESTADO DE RESULTADOS									
Ventas	182.232	226.928	268.737	289.826	244.009	153.548	173.913	164.471	-5%
Costos	126.072	161.112	191.453	215.613	162.450	104.654	118.312	120.181	2%
Margen Bruto	56.159	65.816	77.283	74.214	81.559	48.894	55.601	44.290	-20%
Utilidad Bruta	66.841	79.904	89.988	90.436	97.435	60.818	66.239	54.298	-18%
Gastos de Administración	10.705	10.702	11.571	12.886	14.468	9.275	10.116	11.411	13%
Gastos de Ventas	29.387	35.275	38.959	38.169	41.338	27.476	30.273	30.866	2%
Depreciación	2.897	3.440	3.891	3.924	5.126	3.210	3.450	4.208	22%
Otros gastos operativos	2.983	4.592	5.009	4.646	4.512	2.895	2.844	2.673	-6%
Gastos Operativos Totales	45.972	54.008	59.430	59.625	65.444	42.856	46.684	49.158	5%
Resultado Operativo Neto	20.869	25.896	30.558	30.811	31.990	17.962	19.556	5.140	-74%
Gastos Financieros	9.016	8.732	8.798	12.616	15.271	9.285	10.609	12.089	14%
Pérdida por diferencia de cambio - neto	0	0	0	0	10.545	0	4.821	0	0%
Otros egresos financieros	1.077	795	1.144	1.286	1.115	1.037	888	485	-45%
Egresos Financieros totales	10.093	9.527	9.942	13.902	26.931	10.321	16.319	12.574	-23%
Intereses Cobrados	1.950	1.690	1.792	2.349	2.485	1.744	1.663	3.981	139%
Ganancia Diferencia de cambio - neto	2.906	1.158	276	6.457	0	1.059	0	6.160	#DIV/0!
Otros ingresos financieros	476	355	182	173	36	49	32	8	-76%
Ingresos Financieros totales	5.333	3.203	2.250	8.979	2.521	2.852	1.695	10.149	499%
Resultado antes de impuestos	16.108	19.573	22.865	25.888	7.579	10.493	4.932	2.715	-45%
Resultados Netos del Ejercicio	14.321	17.341	20.322	23.014	6.549	9.394	4.416	2.431	-45%
PRINCIPALES INDICADORES									
SOLVENCIA Y LEVERAGE									
									Variación
Nivel de Endeudamiento	0,49	0,53	0,53	0,44	0,48	0,59	0,50	0,45	-0,05
Recursos Propios	0,51	0,47	0,47	0,56	0,52	0,41	0,50	0,55	0,05
Apalancamiento	0,96	1,11	1,11	0,80	0,94	1,42	1,00	0,81	-0,20
Cobertura de Gastos Financieros	2,31	2,97	3,47	2,44	2,09	1,93	1,84	0,43	-1,42
GESTIÓN									
Rotación de Inventario	1,41	1,40	1,54	1,62	1,01	0,76	0,76	1,05	0,28
Rotación de Cartera	1,50	1,83	1,77	1,52	1,54	1,12	1,16	1,03	-0,13
Ciclo Operacional	494	454	437	459	589	599	587	520	-67
RENTABILIDAD									
ROA Anualizado (%)	5,7%	5,8%	6,3%	4,8%	1,3%	3,4%	1,2%	0,7%	-0,46%
ROE Anualizado (%)	12,3%	13,8%	15,2%	9,3%	2,6%	8,8%	2,3%	1,3%	-1,09%
LIQUIDEZ									
Liquidez General	2,56	1,96	1,74	1,48	1,55	1,60	1,41	1,43	0,02
Prueba Ácida	1,51	0,98	0,87	0,75	0,75	0,84	0,71	0,81	0,10
Capital de Trabajo	132.391	112.696	105.220	87.447	110.861	108.670	90.763	80.056	-10.707
Dependencia de Inventario	-0,45	0,04	0,17	0,41	0,43	0,27	0,56	0,42	-0,14

Fuente: Estados Contables de los periodo 2009-2013, con cifras comparativas Setiembre 2012-2013-2014

Publicación de la Calificación de Riesgos correspondiente al Programa de Emisión Global G1 y USD2 de **Rieder & Cía. S.A.C.I.**, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3899/09 y Resolución CNV N° 1241/09.

Fecha de 1ª calificación: 09 de diciembre de 2014

Fecha de publicación: 08 de enero de 2015

Corte de calificación: 30 de setiembre de 2014

Calificadora: **Solventa S.A. Calificadora de Riesgo**

Edificio San Bernardo 2º Piso | Charles de Gaulle esq. Quesada |

Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 | E-mail: info@solventa.com.py

CALIFICACIÓN LOCAL		
RIEDER & CIA. S.A.C.I.	SOLVENCIA Y EMISIÓN	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G1	pyA	ESTABLE
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL USD2	pyA	ESTABLE

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

Solventa 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 a su exposición a los distintos factores y de conformidad con metodologías de calificación de riesgo.

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”.*

El informe de calificación no es el resultado de una auditoría realizada a la entidad por lo que Solventa no garantiza la veracidad de los datos ni se hace responsable de los errores u omisiones que los datos pudieran contener, ya que la información manejada es de carácter público o ha sido proporcionada por la entidad de manera voluntaria.

La metodología y los procedimientos de calificación de riesgo se encuentran establecidos en los manuales de Solventa Calificadora de Riesgo, las mismas se encuentran disponibles en nuestra página en internet.

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución 1241/09 de la Comisión Nacional de Valores, las mismas se encuentran disponibles en nuestra página en internet.

Mayor información sobre esta calificación en:

www.solventa.com.py