

**Asunción, 24 de mayo de 2016.** Solventa ha asignado la calificación “**pyA**” y tendencia “**Estable**” al Programa de Emisión Global G1 de Automaq S.A.E.C.A.

La calificación “**pyA**” asignada al Programa de Emisión Global G1 de Automotores y Maquinaria S.A.E.C.A. |Automaq| incorpora su amplia trayectoria en el mercado nacional y su perfil de negocios, reflejada en sus diferentes líneas de negocios y productos, de reconocidas marcas internacionales, acompañado de una importante cobertura geográfica en el país. También contempla las características de su estructura operativa y la experiencia de su conducción ejecutiva, así como el compromiso demostrado por sus accionistas para el fortalecimiento patrimonial en los últimos años, a través de la retención y reinversión de las utilidades.

En contrapartida, se toma en cuenta que sus ingresos se encuentran altamente relacionados al desempeño y a la alta competencia existente en el sector agrícola, al representar su principal línea de negocios, seguido de automotores. Así también, se ha considerado el creciente requerimiento intensivo de capital, atendiendo a su posición de liquidez y estructura de fondeo, así como el aumento de su cartera e inventarios bajo las menores condiciones en el agro, traducidos en el incremento de la mora y del ciclo operacional, situación que se ha replicado en empresas similares.

Automaq, que ha iniciado sus operaciones comerciales bajo la denominación CIDE S.R.L. en 1961, se dedica a la importación y distribución oficial de un mix de productos y marcas, bajo diferentes líneas de negocios, entre ellos automóviles Peugeot y Citroën, neumáticos Michelin y BFGoodrich, maquinarias agrícolas John Deere y Kuhn, así como máquinas para la construcción Komatsu y Clark, y, entre otras representaciones menores. La firma también vende repuestos e implementos originales de cada línea y ofrece servicios de asistencia técnica y post venta. La propiedad de la empresa se encuentra a cargo del Grupo Familiar Pecci Miltos, que mantiene una activa participación en la conducción estratégica.

Cuenta con 13 canales de ventas, compuestas por la Casa Central (Asunción) y 12 sucursales distribuidas estratégicamente para sus diferentes marcas, además de 2 talleres.

Al respecto, si bien su foco de negocios se concentra principalmente en las zonas de mayor expansión y en la línea de maquinarias agrícolas, a través de las sucursales John Deere, la incidencia de este segmento

en las ventas disminuyó entre Setiembre de 2014 y 2015 (79,3% vs 66,8%), debido a la menor performance del sector agrícola, a partir de la baja cotización internacional de granos que arrastra desde el 2014, hecho que también ha repercutido sobre los niveles de morosidad, los cuales han crecido hasta 6,0% a Set/2015 (2,0% un año antes), aunque atenuado parcialmente por la constitución de provisiones.

En líneas generales, su industria presenta además de una fuerte competencia en precios y plazos, el uso intensivo de capital operativo a partir del giro natural de sus negocios y una alta sensibilidad a las fluctuaciones cambiarias en ciertos segmentos, entre otros factores.

Por otra parte, cuenta con una adecuada estructura interna y procesos para la cesión de líneas de financiamiento y garantías prendarias en todas sus líneas. Asimismo, la conducción estratégica de Automaq es llevada a cabo por sus socios ejecutivos, con una importante experiencia y conocimiento del mercado.

En cuanto a la gestión comercial, la baja actividad en el sector agrícola ha incidido en una reducción de sus ventas en 22,5% entre Setiembre de 2014 y 2015, así como en la rotación de cartera y existencias de la firma, que ha incrementado significativamente el ciclo operacional desde 268 días a 447 días durante el último periodo interanual considerado. Con todo, aunque ha registrado un razonable margen operativo (EBIT), los resultados a Set/2015 (G. 8.512 millones), así como los indicadores anualizados de rentabilidad ROA y ROE, han disminuido por el incremento de la carga financiera y el descalce en la posición de sus activos y pasivos en moneda extranjera.

Cabe señalar, además, que si bien al corte analizado ha alcanzado un índice de liquidez general de 2,02 veces, el peso de sus inventarios ha presionado su posición al mantener una baja prueba ácida en 0,67 veces (0,79 veces a Set/2014), considerando su estructura de fondeo aún de corto plazo.

En tal sentido, sus ratios de endeudamiento y apalancamiento han seguido aún en niveles razonables, incluso con el importante crecimiento de sus deudas durante el año 2015, aunque el mismo ha sido acompañado por una menor cobertura de intereses.

---

La tendencia asignada a la calificación es “Estable” considerando la base de sus negocios y su razonable posición de solvencia, así como su trayectoria como representante oficial de reconocidas marcas en todas sus líneas. Sin embargo, se encuentra limitada por la performance de sus ventas, bajo un escenario complejo en el agro, así como el desempeño de sus inventarios y

cartera, además de considerar su estructura de fondeo, aun de muy corto plazo.

Solventa espera que la empresa alcance un mayor calce de su liquidez a partir de un mayor dinamismo en sus ingresos y de la próxima emisión de bonos en el mercado de valores, al mismo tiempo de contener la calidad y gestión de la cartera de créditos.

Publicación de la Calificación de Riesgos que corresponde al Programa de Emisión Global G1 de **AUTOMAQ S.A.E.C.A.**, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y Resolución CNV N° 1.241/09.

**Fecha de 1ª Calificación:** 21 de marzo de 2016.

**Fecha de Publicación:** 24 de mayo de 2016.

**Corte de Calificación:** 30 de setiembre de 2015.

**Resolución de aprobación:** Resolución CNV N° 30E/16 de fecha 19 de mayo de 2016.

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

AUTOMAQ S.A.E.C.A.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	EMISIÓN	TENDENCIA
<b>PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G1</b>	<i>pyA</i>	ESTABLE
<p>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.</p> <p>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.</p>		

**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 N° 1.241/09 y N° 1.260/10 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](http://www.solventa.com.py)