

**Asunción, 17 de julio de 2017.** Solventa baja la calificación a “**pyA-**” para los Programas de Emisión Global G1 y USD2 de Rieder & Cía. S.A.C.I., y ha asignado una tendencia “**Sensible (-)**”.

La baja en la calificación a “**pyA-**” de los Programas de Emisión Global G1 y USD2 de Rieder & Cía. S.A.C.I. responde por un lado a los menores niveles de facturación de su principal unidad de negocios (vehículos y maquinarias), a partir de la elevada competencia de marcas dentro de los segmentos donde opera, las condiciones reflejadas en los sectores público y privado, además de las variables agrícolas como los precios de commodities, sobre todo al considerar también la importante incidencia de la estructura de gastos sobre su Ebitda y el creciente nivel de gastos financieros. Adicionalmente, toma en cuenta los efectos de la gradual finalización de los diferentes proyectos de Energía y Telecomunicación sobre la generación de resultados operativos, así como los factores externos que limitan la ejecución de inversiones del sector público.

Asimismo, se han mantenido acotados los niveles de cobranza y a su vez elevados los índices de morosidad, los cuales se han traducido en mayores necesidades de financiamiento y reestructuración del pasivo de corto plazo. Otros aspectos considerados han sido los desafíos existentes para lograr un mayor dinamismo en los cambios y en las estrategias empleadas para contrarrestar las condiciones de mercado a las que se enfrentan.

En contrapartida, contempla el volumen y la diversificación de sus negocios, a través de sus diferentes divisiones, por medio de la representación de reconocidas marcas internacionales, que le permiten compensar parcialmente el efecto de las variaciones cíclicas de sus actividades comerciales.

Así también, ha alcanzado un importante nivel de facturaciones netas de su división energética y de comunicación en los últimos años, a partir de su posicionamiento y alianza estratégica con las empresas Siemens A.G. y UNIFY. Además, Rieder cuenta con una amplia trayectoria en el mercado y pertenece a un grupo de empresas que actúan en diferentes sectores de la economía.

Rieder & Cía. S.A.C.I. opera en el mercado desde 1934. Actualmente posee la representación para la comercialización de vehículos (Renault, Volvo), tractores (Valtra) y maquinarias como Palas Cargadoras, Motoniveladoras y Camiones (Volvo), servicios de postventa (repuestos y talleres especializados). Además, cuenta con la representación exclusiva de las marcas Siemens A.G., para su división energética y de UNIFY para la línea de productos de telecomunicación. Igualmente, mantiene una sinergia comercial con la empresa C.I.T.S.A., asociada al Grupo Rieder, subcontratándola para el desarrollo de proyectos especiales, y también ofrece servicios de internet.

La familia Rieder es propietaria mayoritaria de la compañía, con amplia experiencia en sus focos de negocios y trayectoria en el mercado local. Sus accionistas son los encargados de la conducción y administración estratégica.

En cuanto a la logística, cuenta con una casa matriz en Asunción, y sucursales ubicadas en las ciudades de Ciudad del Este, Cambyreta, Santa Rita, Loma Plata y Katueté, así como talleres y agentes de ventas autorizados. Para las divisiones de energía y telecomunicación, posee un local propio ubicado en Asunción.

Por otra parte, si bien ha demostrado una ligera contención de la calidad de la cartera con respecto al periodo anterior, la morosidad se mantiene aún en niveles muy elevados, incluso considerando que no contempla los créditos relacionados a

proyectos administrados por empresas subcontratadas. Al corte de marzo, ha registrado una morosidad general de 38,6%, incluyendo aquellas con el sector público. Dicho porcentaje proviene de la suma de las morosidades de los créditos de clientes normales (de 14,85%), que considera la cartera vencida desde el primer día de atraso, del sector público (de 13,35%) y en gestión judicial (de 9,25%), quedando el 1,15% distribuido entre agentes, tercerizados y empleados. Además, cabe señalar que la empresa mantiene bajos

---

niveles de cobertura de provisiones (12,65%) respecto a la cartera.

En cuanto al desempeño financiero, se ha evidenciado una continua disminución de las ventas en su principal división en los últimos periodos, pasando de G. 49.635 millones a G. 40.582 millones entre marzo de 2016 y 2017, al igual que sus márgenes brutos registrados. Por su parte, los ingresos netos por proyectos han contribuido a contener la referida disminución de resultados y márgenes brutos. Cabe señalar que la empresa cuenta con 10 proyectos vigentes, con fechas de finalización que van gradualmente hasta junio de 2018.

Por su parte, los gastos operativos y financieros han evidenciado que todavía consumen una parte significativa de los resultados, reflejándose en la incidencia de los mismos sobre los niveles de eficiencia y en los márgenes netos obtenidos durante los últimos

La tendencia asignada a la calificación es "**Sensible (-)**" tomando en cuenta que la empresa enfrenta aún desafíos para la generación de ingresos en cuanto a su amplio enfoque de negocios y la elevada competencia existente en los segmentos donde opera. Asimismo, refleja la baja gestión de la cartera y eficiencia operativa, con elevados niveles de morosidad y estructura de gastos, así como una continua necesidad de financiamiento para calzar sus obligaciones de corto plazo. Esto se traduce en la continua ralentización de su ciclo operacional, además de bajos niveles de liquidez y rentabilidad. Adicionalmente, contempla los

dos años. Con todo, ha registrado una utilidad neta de G. 1.839 millones, ligeramente superior con respecto al corte del año 2016, acompañado de bajos ratios anualizados de rentabilidad ROA (0,9%) y ROE (2,1%).

El índice de apalancamiento y la relación deuda total anualizada/Ebitda han alcanzado 1,28 veces y 11,24 veces, cada uno, manteniéndose elevados en relación con su comportamiento histórico, sobre todo al considerar la creciente dependencia de recursos de terceros (para reestructuración de deudas de corto plazo) y la baja generación de resultados. Asimismo, sus niveles de liquidez se han ajustado principalmente a partir de la actividad comercial registrada, así como de la calidad y gestión de la cartera de créditos en los últimos dos años, cerrando con ratios de liquidez general y prueba ácida de 1,10 veces y 0,65 veces, respectivamente.

desafíos existentes para lograr un mayor dinamismo en los cambios y en las estrategias empleadas para contrarrestar las condiciones de mercado a las que se enfrentan.

En tal sentido, Solventa seguirá monitoreando continuamente la evolución de su actividad comercial y del ciclo operacional, así como sus efectos sobre los principales indicadores patrimoniales y financieros, quedando expectante de mejores resultados en la gestión de su cartera, y diversificación de su estructura de fondeo.

Publicación de la Calificación de Riesgos correspondiente a los Programas 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.

| CALIFICACIÓN O ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN | FECHA DE 1ª CALIFICACIÓN | FECHA DE 1ª ACTUALIZACIÓN | FECHA DE 2ª ACTUALIZACIÓN |
|-------------------------------------|--------------------------|---------------------------|---------------------------|
|                                     | DICIEMBRE/2014           | DICIEMBRE/2015            | DICIEMBRE/2016            |
| P.E.G. G1                           | pyA                      | pyA                       | pyA                       |
| P.E.G. USD2                         | pyA                      | pyA                       | pyA                       |
| TENDENCIA                           | ESTABLE                  | ESTABLE                   | SENSIBLE (-)              |

**Fecha de 3ª actualización:** 17 de Julio 2017

**Fecha de publicación:** 17 de Julio 2017

**Corte de calificación:** 31 de marzo de 2017

**Resolución de aprobación CNV:** N° 3 E/15 y 4 E/15 de fecha 06 de enero de 2015.

**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)**

| RIEDER & CIA. S.A.C.I.                 | CALIFICACIÓN LOCAL  |                     |
|--|---------------------|---------------------|
|  | SOLVENCIA Y EMISIÓN | TENDENCIA           |
| <b>PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G1</b>   | pyA-                | <b>SENSIBLE (-)</b> |
| <b>PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL USD2</b> | pyA-                | <b>SENSIBLE (-)</b> |

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](http://www.solventa.com.py)

**Charles de Gaulle esq. Quesada - Edificio San Bernardo, 2º Piso. Asunción, Paraguay**

**Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 [www.solventa.com.py](http://www.solventa.com.py)**