



**Asunción, 22 de septiembre de 2017.** Solventa ratificó la calificación **"pyBB"** y ha asignado una tendencia **"Sensible (-)"** a los Programas de Emisión Global G1 y USD1 del Fideicomiso CITYMARKET A.

La ratificación de la calificación **"pyBB"** de los Programas de Emisión Global G1 y USD1 del Fideicomiso Irrevocable de Titularización de Flujos de Futuros de Caja y Activos Citymarket A, corresponde a la razonable evolución del promedio de ventas mensuales de las tres (3) tiendas fideicomitidas, denominadas "San Isidro", "Maravilla" y "11 de Setiembre", que se ha incrementado interanualmente a junio de 2017. Por su parte, toma en cuenta la incorporación al Patrimonio Autónomo de los siete (7) inmuebles adquiridos por el fideicomitente PRV Properties PY S.A. con los recursos provenientes de la emisión, mientras que otros tres (3) inmuebles se encuentran en proceso de inscripción en los Registros Públicos. Con esto, el valor del patrimonio autónomo ha alcanzado G. 64.516 millones al corte señalado.

Adicionalmente, considera la importante inyección de aportes realizados por los accionistas institucionales hasta la fecha para el fortalecimiento patrimonial de los fideicomitentes y para acompañar los planes de expansión y crecimiento de los negocios, así como para afrontar las pérdidas acumuladas. Igualmente, evidencia la conducción estratégica y operativa, a cargo de su plana directiva y gerencial, conformada por profesionales con amplia trayectoria en el sector retail, así como en el desarrollo de proyectos de inversión.

En contrapartida, contempla la menor performance patrimonial y financiera de los fideicomitentes (como originadores de los activos subyacentes y codeudores solidarios de la emisión), a partir de la gradual maduración de las ventas por sucursal, la significativa expansión de sucursales y de personal en un corto plazo, reflejado en las pérdidas acumuladas y registradas hasta la fecha, así como en la creciente necesidad de liquidez y mayor financiamiento, sobre todo al no contemplar aportes de capital adicionales.

Todo esto considerando que el flujo futuro de caja, principal fuente de repago de las obligaciones evidencia una estrecha relación con el mantenimiento de la prestación de productos por parte del Fideicomitente PRV Stores PY S.A., asociado a su nivel de posición

patrimonial. Cabe señalar que su punto de equilibrio depende fundamentalmente de alcanzar el nivel de facturaciones estimada y de la generación de resultados operativos positivos (EBITDA), así como de la contención de los gastos financieros y endeudamiento, acompañado de eventuales nuevos aportes.

Las empresas PRV Stores PY S.A. y PRV Properties PY S.A., en su calidad de Fideicomitentes/Beneficiarios, son empresas pertenecientes al Grupo PRV (Paraguay Retail Ventures), que ha iniciado sus operaciones en el territorio nacional a inicios del año 2014 con el objetivo de desarrollar una cadena de minimercados bajo el formato de precio y proximidad. Dentro de las operaciones, PRV Stores PY S.A. es la encargada de la gestión comercial, administrativa y operativa de la cadena de minimercados Citymarket, mientras que PRV Properties PY S.A. se encarga de la adquisición de inmuebles y puesta a punto de los locales, que luego arrienda a PRV Stores. La conducción estratégica y operativa se encuentra a cargo de su plana directiva y gerencial, profesionales extranjeros con amplia trayectoria en el sector de retail y en el desarrollo de proyectos de inversión.

En lo que respecta a los planes de expansión de PRV Stores PY S.A., a la fecha la misma cuenta con una red de 62 locales habilitados y en funcionamiento, alquiladas por PRV Properties PY S.A., que es propietaria de 24 de estos. Dentro del plan de expansión, la firma espera finalizar el año corriente con 75 tiendas habilitadas, mientras que para finales de julio del año 2018 proyecta una expansión a 90 sucursales en operación, a partir de los eventuales nuevos aportes y otras fuentes de financiamiento. Asimismo, al considerar el giro del negocio, caracterizado por bajos márgenes y alta rotación de inventarios, se requiere aún de mayores volúmenes de ventas a través de la continua apertura de nuevas sucursales, sobre todo para alcanzar el punto de equilibrio y generar resultados positivos netos, así como para mejorar la posición de liquidez y apalancamiento.

---

Al respecto, si bien ha presentado un incremento de sus facturaciones con el crecimiento de las sucursales, así como la gradual maduración de las ya existentes, se ha evidenciado aún resultados operativos deficitarios y pérdidas hasta el corte analizado por G. 16.664 millones, lo cual sumado a las pérdidas acumuladas de G. 63.117 millones, afectan su posición patrimonial y aumentan sus necesidades de mayor capital o financiamiento.

Por otra parte, cabe señalar que se ha aprobado según Asamblea Ordinaria y Extraordinaria, realizadas en fecha 15 de septiembre de 2017, el aumento del Capital Social de PRV Stores PY S.A., fijado en la suma de G. 83.939 millones.

En lo referente al desempeño financiero, PRV STORES ha evidenciado al cierre de junio de 2016, ratios

La tendencia asignada a la calificación es **"Sensible (-)"**, considerando los desafíos aún existentes en términos de gradual maduración de los negocios y menores condiciones de mercado, así como los deficitarios niveles de eficiencia operativa y la necesidad de la continua inyección de aportes de capital para acompañar el plan de expansión vigente y afrontar las pérdidas registradas. Sobre todo, al considerar, que éstas exponen su posición patrimonial y la prestación de productos, altamente vinculados a la calidad de la codeudoría solidaria y a la principal fuente de pago de las obligaciones.

anualizados negativos de ROA y ROE de -27% y -67%, respectivamente, así como una liquidez general de 1,28 veces, mayor a la del al corte anterior. Por su parte, ha elevado el nivel de apalancamiento a 2,66 acompañado de una negativa performance en su cobertura de gastos financieros de -5,09. Por otra parte, PRV Properties PY S.A. ha registrado ratios de rentabilidad positivos al mismo corte, ROA 14,4% y ROE 81%, acompañados de un apalancamiento de 3,02 veces.

Por su parte, el Fiduciario, Banco Continental S.A.E.C.A., con una sólida calificación de solvencia "AA+py" a marzo de 2017, otorgada por Feller Rate Paraguay, cuenta con una Unidad de Negocios Fiduciarios, operativa desde el año 2006, de adecuada estructura operativa y amplia experiencia en el desarrollo de fideicomisos, reflejados en un importante volumen de fideicomisos administrados.

En ese sentido, Solventa seguirá monitoreando como determinantes de una próxima revisión, la expansión de sus sucursales, evolución de ventas y niveles de eficiencia operativa, así como los niveles de aportes de capital o de financiamiento, considerando sus efectos sobre su punto de equilibrio operativo deseado y la posición patrimonial de los fideicomitentes.

Publicación de la Calificación de Riesgos correspondiente a los **Programas de Emisión Global G1 y USD1 del Fideicomiso Irrevocable de Titularización de Flujos Futuros de Caja y Activos CITYMARKET A.**

**Fecha de 1ª actualización:** 21 de septiembre de 2017.

**Fecha de publicación:** 22 de septiembre de 2017.

**Corte de calificación:** 30 de junio de 2016

**Resolución de Aprobación:** CNV N°53E/16 y 54E/16, ambas de fecha 23 de agosto 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)**

PROGRAMAS DE EMISIÓN GLOBAL G1 Y USD 1	CALIFICACIÓN LOCAL	
	TÍTULOS DE CRÉDITOS	TENDENCIA
FIDEICOMISO CITYMARKET A	pyBB	SENSIBLE (-)
<p><b>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.</b></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 de la Comisión Nacional de Valores, las mismas se encuentran disponibles en nuestra página en internet.

**Más información sobre esta calificación en:**

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