

Asunción, 22 de noviembre de 2018. Solventa mantiene la calificación de los Programas de Emisión Global G2 y USD3 de Rieder & Cía. S.A.C.I. en “**pyA-**”, y su tendencia en “**Sensible (-)**”.

La ratificación de las calificaciones “**pyA-**” de los PEG G2 y USD3 de Rieder & Cía. S.A.C.I. responde a las diversificadas líneas de negocios, que han contribuido aún a complementar la moderada evolución y participación en los sectores automotriz y maquinarias con las adjudicaciones vía licitaciones de proyectos de inversión, principalmente del sector público en telecomunicaciones y energía. A su vez, toma en cuenta la importante trayectoria de la empresa y el mantenimiento de la representación de reconocidas marcas en los diferentes segmentos donde opera.

Además, considera la relevante posición patrimonial, respaldada en términos de activos fijos, sobre todo luego de la absorción de Postillón S.A. en 2017 y la revalorización de bienes inmuebles y la posterior capitalización de reservas técnicas. Igualmente, se considera el soporte de sus accionistas, propietarios de otras empresas en diferentes sectores de actividad económica.

En contrapartida, la nota incorpora que sus operaciones se encuentran expuestas a la fuerte competencia de marcas, precios y financiamiento y a los ciclos económicos y agrícolas, así como al grado de ejecución de los proyectos y desempeño presupuestario del sector público. Adicionalmente, toma en cuenta la calidad y gestión de su cartera de créditos, muy dependientes de los periodos de pago del sector público, la conservación de créditos judicializados de antigua data y de la lenta realización de los créditos de empresas subcontratadas, sumado a una débil política de provisiones para el deterioro de la cartera.

Lo anterior, bajo un contexto de descalce de su posición en moneda extranjera y una ajustada flexibilidad financiera, en términos de inmovilización de activos y flujo de caja operativo y financiero, incluso con las últimas emisiones de bonos. Asimismo, se considera la moderada evolución de ventas y márgenes operativos de Rieder en los últimos ejercicios, además de los elevados gastos de operación y financieros, los cuales absorben gran parte de las utilidades y niveles de rentabilidad, limitando al mismo tiempo la capacidad de reinversión con recursos líquidos.

Rieder & Cía. S.A.C.I. (en adelante Rieder), que opera desde el año 1934, representa y comercializa de forma exclusiva reconocidas marcas bajo seis unidades de negocios: vehículos (Renault, Volvo), maquinarias agrícolas (Valtra), transporte y maquinaria pesada (Volvo), post venta, internet, energía (Siemens A.G.) y telecomunicaciones. Asimismo, la empresa cuenta con una alianza comercial con CITSA, compañía de sus accionistas, a través de su subcontratación para la realización de trabajos de telecomunicaciones y proyectos energéticos.

La empresa es propiedad de la familia Rieder Celle y de las diferentes compañías que conforman el Grupo Rieder (GR). Sus accionistas participan de la conducción y administración estratégica, y poseen experiencia en los diferentes rubros en que opera la firma. Como parte de su plan estratégico, Rieder ha absorbido recientemente a la empresa Postillón S.A. (parte del GR), buscando fortalecer su patrimonio y diversificar sus negocios e ingresos. De igual manera, se encuentra en proceso de desarrollo de otros rubros, como el de desarrollo inmobiliario en Asunción y el interior del país.

En materia operativa y comercial, cuenta con una importante cobertura geográfica a través de su matriz en Asunción, sucursales ubicadas en zonas estratégicas del país y talleres y agentes de ventas autorizados.

En cuanto a la calidad de los activos, al 30 de setiembre de 2018, la mora de la cartera gestionada directamente por la empresa (desde los 61 días de atraso) ha alcanzado un índice de 49%, incluso luego de la fusión y depuración de cuentas patrimoniales realizadas en 2017. Esta morosidad calculada sobre el 80% aproximadamente del saldo de créditos proviene de la cartera judicializada en 53,44%, de los créditos atrasados del sector público en 32,91% y en menor medida por créditos pre-judicializado en 9,64%, mientras que el 4,02% restante por créditos de clientes atrasados del sector privado y en gestión normal.

Adicionalmente, cabe señalar que aproximadamente el 20% restante del saldo de créditos es gestionada por las unidades de energía y telecomunicaciones en los

diferentes proyectos de inversión del sector público adjudicados. La cobertura de créditos vencidos ha alcanzado un índice de 4% a mayo de 2018, muy por debajo de lo evidenciado en el 2016 (10%) y explicado por la ausencia de una política formalizada y voluntaria de provisiones.

Tomando en cuenta lo anterior, y sumado a la disminución de las ventas en los últimos años, la firma ha financiado su ciclo operativo en los últimos ejercicios con mayores recursos de terceros (préstamos + bonos), acotando actualmente su flexibilidad financiera. Al respecto, sus deudas financieras han crecido en 58% entre el 2014 y 2017, con su consecuente incremento en gastos financieros y baja cobertura de intereses. A junio 2018, dichas deudas financieras se han reducido interanualmente en 7%, luego de la emisión de bonos bajo el PEG G2 y USD3 para la reestructuración de sus pasivos de corto plazo. El continuo endeudamiento ha sido acompañado por el respaldo de la valorización de

Solventa mantiene la tendencia "**Sensible (-)**" por los continuos desafíos existentes en lo que respecta a la generación de negocios y a su vez de utilidades netas, considerando la creciente deuda financiera que se ha traducido en elevados gastos por intereses, así como la importante estructura de gastos operativos. Igualmente, toma en cuenta la ajustada posición de liquidez, presionada por la baja realización de sus créditos, las significativas obligaciones de corto plazo y las necesidades operativas y financieras propias y de negocios relacionados.

inmuebles, sobre todo en el 2017 con la fusión de Postillón S.A. En tal sentido, los activos fijos y reservas de Rieder alcanzan G. 643.823 millones y G. 101.058 millones a junio de 2018. Esto ha mantenido sus ratios de endeudamiento y apalancamiento en niveles razonables, aunque sus ratios cobertura de deuda e intereses permanecen en niveles ajustados, 11,5 y 1,3 veces, respectivamente.

En cuanto al desempeño financiero, las ventas han registrado caídas en los últimos años, recuperándose ligeramente al corte analizado por las mayores facturaciones de tractores y vehículos Volvo. Esto, sumado a una costosa estructura operativa y carga financiera, han ajustado el crecimiento de sus resultados operativos, por debajo de los niveles de endeudamiento. Su ROA y ROE se mantiene acotados, en 1% cada uno, en línea con su comportamiento histórico.

Solventa continuará monitoreando la calificación en el corto plazo, condicionada por la evolución de sus negocios, la performance financiera, su capacidad de generación de resultados y la gestión de cobranzas, que permitan mejorar el flujo de ingresos propios y mantener una adecuada posición de liquidez. Además, queda a la expectativa de la evolución de los contratos en ejecución y de la adjudicación de nuevos proyectos en lo que respecta a energía, los cuales vienen compensando el moderado comportamiento en otras unidades de negocios.

Publicación de la Calificación de Riesgos correspondiente a los Programas de Emisión Global G2 y USD3 de **Rieder & Cía. S.A.C.I.**, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y Resolución CNV N° 1.241/09.

RIEDER & CÍA. S.A.C.I.	1ª CALIFICACIÓN
	SEPTIEMBRE/2017
P.E.G. G2	pyA-
P.E.G. USD3	pyA-
TENDENCIA	SENSIBLE (-)

Fecha de 1º actualización: 22 noviembre de 2018.

Fecha de publicación: 22 noviembre de 2018.

Corte de calificación: 30 de junio de 2018.

Resolución de aprobación CNV N°: 44E/17 de fecha 19/10/2017.

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

RIEDER & CIA. S.A.C.I.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	EMISIÓN	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G2	pyA-	SENSIBLE (-)
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL USD3	pyA-	SENSIBLE (-)
<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 de 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, 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, disponibles en nuestra página en internet.

Más información sobre el proceso de calificación en:

www.solventa.com.py