

Asunción, 16 de enero de 2019. Solventa rebaja la calificación de los Programas de Emisión Global G2 y USD3 de Rieder & Cía. S.A.C.I. a **"pyBBB+"**, y asigna una tendencia **"Estable"**.

La baja de las calificaciones a **"pyBBB+"** de los PEG G2 y USD3 de Rieder & Cía. S.A.C.I. responde por un lado a la exposición de sus operaciones a la fuerte competencia en precios, marcas y financiamiento, así como a los ciclos económicos, agrícolas y a las disponibilidades presupuestarias de las entidades públicas. Igualmente, recoge la baja calidad y gestión de su cartera, que refleja concentraciones importantes en el sector público, en créditos judicializados y en operaciones vinculadas con empresas del Grupo Rieder, y una débil política de provisiones por mora.

Adicionalmente, el aumento de sus deudas para financiar las operaciones y el desarrollo de negocios y proyectos de empresas vinculadas han inmovilizado sus recursos, presionando sobre su posición de liquidez, su flujo de caja operacional y niveles de endeudamiento. Esto se da en un contexto de volatilidad en sus ventas, mientras que los gastos operativos y financieros, sumados al descalce de su posición activos y pasivos en moneda extranjera, continúan afectando su rentabilidad.

En contrapartida, la nota incorpora la diversidad de sus líneas de negocios, que han favorecido a la moderada evolución de sus ventas de automóviles y maquinarias, principalmente con las adjudicaciones de licitaciones públicas para el desarrollo de proyectos energéticos y telecomunicaciones. Asimismo, recoge su trayectoria y presencia en el mercado local y el mantenimiento de la representación exclusiva de reconocidas marcas en los diferentes segmentos donde opera.

Además, considera su relevante posición patrimonial en términos de activos fijos, sobre todo luego de la absorción de Postillón S.A. en el 2017, la revalorización de sus inmuebles y posterior capitalización de reservas técnicas.

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, telecomunicaciones, y

energía (Siemens A.G.). Asimismo, posee una alianza con CITSA, a la que subcontrata para desarrollar trabajos de telecomunicaciones y proyectos energéticos.

La familia Rieder Celle es propietaria de la empresa y de todas aquellas que conforman el Grupo Rieder (GR). Sus accionistas participan en la conducción 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. A esto se suma su proceso de incursión en 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, así como talleres y agentes de ventas autorizados.

En cuanto a la calidad de los activos, la mora de la cartera gestionada por Rieder (desde 61 días de atraso) ha alcanzado 49%, incluso luego de la fusión y depuración de cuentas patrimoniales realizadas en 2017. La morosidad está calculada sobre el 70% del saldo de créditos, y conformada por créditos judicializados (53%), entidades públicas (32%), en vías de judicialización (10%) y clientes normales (4%). El restante

30% incluye préstamos vinculados a empresas del Grupo Rieder. Por su parte, la cobertura de créditos vencidos ha alcanzado 4%, muy por debajo de lo evidenciado en el 2016 (10%).

Tomando en cuenta lo anterior, y sumado a la disminución de las ventas en los últimos años, Rieder ha financiado su ciclo operativo con mayores recursos de terceros (préstamos + bonos), acotando actualmente su flexibilidad financiera. 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 septiembre 2018, estas

se han reducido interanualmente en 10%, luego de la emisión de bonos bajo los PEG G2 y USD3 para la reestructuración de sus pasivos de corto plazo.

El continuo endeudamiento ha sido acompañado con la revalorización de sus inmuebles en los últimos años. Los activos fijos y reservas de Rieder alcanzan G. 642.373 millones y G. 101.122 millones, respectivamente, al corte analizado. Esto ha mantenido su endeudamiento y apalancamiento en niveles razonables, aunque sus indicadores de cobertura de deuda e intereses permanecen ajustados, 9,6 y 1,5 veces, respectivamente.

La tendencia asignada es "**Estable**" considerando como positivos los planes estratégicos que se encuentra diseñando su plana ejecutiva para incrementar su flujo de efectivo y aminorar la deuda financiera de corto plazo. A esto se suma el ligero repunte en sus ventas y los proyectos energéticos en curso y en vías de adjudicación, los que le reportarían mayores ingresos y ganancias.

No obstante, Solventa seguirá monitoreando la calificación y tendencia de Rieder, condicionadas por la

En cuanto al desempeño económico, las ventas registraron 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 y en intereses, han ajustado el crecimiento de sus márgenes financieros, por debajo de los índices de endeudamiento. Su ROA y ROE se mantienen acotados, en 1% cada uno, en línea con su comportamiento histórico.

evolución de sus negocios, su desempeño económico-financiero y el grado de avance o cumplimiento de las estrategias llevadas a cabo por la administración para fortalecer su flujo de caja y reducir la deuda financiera y gastos en intereses. Igualmente, se evaluará la capacidad de la emisora para efectivizar sus recursos inmovilizados, sobre todo las inversiones y aportes en empresas relacionadas y aquellos créditos en gestión judicial.

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	1ª ACTUALIZACIÓN
	SEPTIEMBRE/2017	NOVIEMBRE/2018
P.E.G. G2	pyA-	pyA-
P.E.G. USD3	pyA-	pyA-
TENDENCIA	SENSIBLE (-)	SENSIBLE (-)

Fecha de 2º actualización: 16 de enero de 2019.

Fecha de publicación: 16 de enero de 2019.

Corte de calificación: 30 de septiembre 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	pyBBB+	ESTABLE
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL USD3	pyBBB+	ESTABLE
<p>Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse 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