

**Asunción, 10 de diciembre de 2018.** Solventa asigna la calificación **"pyBB-"** al Programa de Emisión Global G1 de la empresa Penner Automotores S.R.L., con tendencia **"Fuerte (+)"**

La calificación asignada **"pyBB-"** al Programa de Emisión Global G1 (PEG G1) de Penner Automotores S.R.L. responde al nivel de negocios alcanzado con la comercialización de automóviles de la marca Volkswagen y Hyundai, a través de su posicionamiento geográfico en las ciudades de Filadelfia y Loma Plata (Chaco Paraguayo), así como en Asunción. Esto se ha visto reflejado en el nivel crecimiento de sus facturaciones por la venta de las pick-ups Volkswagen Amarok y en menor medida de otros modelos, acompañado de una razonable gestión y cobranza de su cartera créditos de clientes.

Asimismo, considera la participación y compromiso de sus socios en las operaciones de la empresa, y el apoyo estratégico de MF Inversiones S.A., mediante la incorporación de un director, para la gestión de temas financieros y económicos, así como en la administración con un perfil más corporativo.

Adicionalmente, toma en cuenta el acuerdo de conciliación de deuda entre ambas empresas, con accionistas únicos y comunes, luego de la última tasación de activos de inmuebles y cambios de capital registrados, así como por la nueva firma de un contrato de cesión de créditos y conciliación de deudas, que establece un plan de pago de deuda de Nordland en el marco de la venta de inmuebles, denominado campaña "Promo Fase 2", y el endoso de los documentos generados, lo cual permitirá gradualmente la disminución del saldo de la deuda.

En contrapartida, incorpora aún la importante inmovilización de activos y la acotada generación de utilidades netas evidenciadas durante los periodos analizados, así como la alta dependencia financiera de recursos externos para la realización de sus operaciones comerciales y por la concentración de su estructura de fondeo de corto plazo. Estos se caracterizan por acotados periodos de financiación, tanto con proveedores, entidades bancarias y particulares, y un extenso plazo de cobranzas de sus ventas a crédito, lo que presionan continuamente su flujo de caja.

Igualmente, considera que la evolución de sus negocios se encuentra expuesta a las condiciones económicas de la industria agropecuaria y a la elevada competencia en el sector automotriz, con diversas marcas líderes dentro del parque automotor paraguayo, situaciones que representan constantes desafíos comerciales para el continuo crecimiento de sus facturaciones y para alcanzar mayores niveles de eficiencia operativa y de resultados.

Penner Automotores S.R.L., que ha sido constituida en el año 1982, es uno de los distribuidores autorizados de la marca Volkswagen en el país, así como para la comercialización de la marca Hyundai en Asunción y el en Chaco Paraguayo. Al respecto, vende y financia automóviles, SUV's y pick-ups, bajo las modalidades al contado y a crédito hasta 48 meses de plazo, ofreciendo, además, competitivos servicios postventa.

Las operaciones se concentran principalmente en las sucursales de Loma Plata, Filadelfia y Campo 8, así como en su nueva casa matriz en la ciudad de Asunción, con una superficie de 9.300 m<sup>2</sup>, que incluye un moderno showroom y un taller mecánico especializado. Igualmente, posee una alianza comercial con una empresa en Caacupé.

Con respecto a la estructura de activos, se ha observado un elevado grado de inmovilización de recursos, que en conjunto representa el 43,27% de sus activos totales, principalmente a partir de los préstamos a Nordland S.A. para inversiones inmobiliarias por los bienes en fideicomiso y de inmuebles adquiridos por su principal socio.

En cuanto a los ingresos, la concesionaria ha registrado un continuo desempeño en sus operaciones, en concordancia con la mayor comercialización de utilitarias Amarok, mediante la incorporación y salida de nuevas versiones y motorizaciones al mercado. En tal sentido, las ventas han pasado interanualmente desde G. 41.091 millones a G. 51.007 millones, superior en 24,1% interanual. No obstante, se ha observado un crecimiento proporcional de sus costos, en línea con las mayores unidades vendidas durante el periodo analizado, con un

---

aumento del 27,5% interanual. Aun así, la empresa ha demostrado un incremento en sus resultados brutos, cerrando en G. 13.179 millones versus G. 11.916 millones (jun.2017).

Cabe señalar que la firma mantiene aún un ajustado flujo de caja, evidenciado en sus necesidades de financiamiento y altas cargas financieras incurridas. En ese sentido, se ha registrado un crecimiento, en

La tendencia de la calificación es "**Fuerte (+)**" teniendo en cuenta los efectos de las acciones estratégicas aplicadas recientemente y el compromiso de sus socios, mediante acuerdos suscriptos para la conciliación y la gradual disminución de deudas de Nordland, e independencia de operaciones. Asimismo, recoge el apoyo estratégico en la gestión financiera y económica de parte con MF Inversiones S.A., lo que permitiría un gradual cambio en el perfil de fondeo.

Por su parte, considera la evolución de sus negocios a través de la alianza con su principal marca y proveedor, dentro de un contexto de elevada competencia. Igualmente, refleja que sus operaciones acotan aún su nivel de eficiencia operativa y generación de resultados, además de una ajustada flexibilidad financiera en línea con el elevado endeudamiento, la baja posición en

promedio, del 23% anual en dichos gastos, que, sumados a gastos los operativos, han acotado significativamente sus utilidades netas periodo tras periodo. Con todo, el resultado neto obtenido al cierre de junio 2018 ha sido de G. 246 millones, inferior en 38,2% a G. 339 millones (junio 2017), acompañados de indicadores anualizados de rentabilidad ROA y ROE de 0,4% y 1,4%, respectivamente.

activos líquidos, anticipos a proveedores, préstamos de terceros y entidades bancarias a corto plazo.

Solventa monitoreará la maduración y el desarrollo de sus gestiones comerciales, considerando los recientes cambios directivos, que contribuiría de forma gradual a mejorar la performance de la empresa. A su vez, evaluará los efectos de la incursión de la firma al mercado de valores como una alternativa de fondeo a largo plazo en sustitución de deudas corrientes, de modo a calzar sus ciclos operacionales de cobranzas y cuentas por pagar.

Publicación de la calificación de riesgos correspondiente al Programa de Emisión Global G1 de **Penner Automotores S.R.L.**, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y Resolución CNV N° 1.241/09.

**Fecha de 1° Calificación:** 15 de octubre de 2018.

**Fecha de Publicación:** 10 de diciembre de 2018.

**Corte de Calificación:** 30 de junio de 2018.

**Resolución de aprobación:** Resolución CNV N.º 87E/18, Acta de Directorio N° 095/18 de fecha 06 de diciembre de 2018.

**Calificadora:** **Solventa S.A. Calificadora de Riesgo**

**Edificio San Bernardo 2° 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)**

PENNER AUTOMOTORES S.R.L.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	EMISIÓN	TENDENCIA
<b>PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G1</b>	<i>pyBB-</i>	<b>FUERTE (+)</b>
<p>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.</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 esta calificación en:**

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