

Asunción, 12 de febrero de 2019. Solventa asigna una calificación **"pyNIVEL 2(N-2)"** a los Bonos Bursátiles de Corto Plazo USD2 de Rieder & Cía. S.A.C.I. La tendencia es **"Estable"**.

La calificación **"pyNIVEL 2 (N-2)"** de los Bonos Bursátiles de Corto Plazo USD2 de Rieder & Cía. S.A.C.I. responde a las razonables características y supuestos del flujo de caja proyectado para el periodo de vigencia, considerando los ingresos previstos por la presente emisión y por los proyectos en curso, en línea con el plan de mejoramiento de las condiciones de financiamiento actuales. A su vez, incorpora que la presente emisión en moneda extranjera se ha aprobado a partir del saldo no colocado y cancelado de los BBCP G1.

Asimismo, toma en cuenta las líneas de negocios diversificadas, que contribuyen a complementar la moderada evolución de sus ventas en los sectores automotriz y de maquinarias, sobre todo con las adjudicaciones vía licitaciones para el desarrollo de proyectos energéticos y telecomunicaciones con el sector público. Igualmente, contempla su importante trayectoria dentro del mercado local y el mantenimiento de la representación 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 (empresa del mismo grupo), la revalorización de sus bienes inmuebles y posterior capitalización de reservas técnicas. Igualmente, considera el soporte de sus accionistas, propietarios de un grupo de empresas en diferentes sectores económicos.

En contrapartida, la nota incorpora la exposición de sus operaciones a la fuerte competencia de marcas, precios y financiamiento, por un lado, y a los ciclos económicos, agrícolas y del desempeño presupuestario del sector público por el otro. Adicionalmente, recoge la calidad y gestión de su cartera, dependiente de los plazos de pago del sector público, el relevante peso de los créditos judicializados de antigua data y la baja realización de créditos a empresas subcontratadas y aquellas vinculadas a sus accionistas, sumado a una débil política de provisiones por mora.

Todo esto, dentro de un contexto de descalce de su posición en moneda extranjera y ajustada flexibilidad financiera, en términos de inmovilización de activos y acotado flujo de caja operativo y financiero, aun luego de las recientes emisiones de bonos. Asimismo, la moderada evolución de sus ventas, sumado a elevados gastos operativos y financieros, han absorbido gran parte de las utilidades, afectando a los niveles de rentabilidad y 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, 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 los 61 días de atraso) ha alcanzado 49%, incluso luego de la fusión y depuración de cuentas patrimoniales realizadas en 2017. Esta morosidad está calculada sobre el 70% del

saldo de créditos, y conformada por créditos judicializados (53%), entidades públicas (32%), clientes pre judicializados (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% al corte analizado, 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

La tendencia asignada es "**Estable**" considerando las perspectivas de sus negocios y operaciones en el corto plazo, así como la generación de caja prevista en los próximos meses, conforme a los supuestos establecidos. Además, toma en cuenta la evolución de sus negocios y la diversificación de sus operaciones.

Sin embargo, Solventa continuará monitoreando la calificación de Rieder a corto plazo, condicionada por las líneas de financiamiento disponibles y la necesidad de reestructuración de deuda, además de la

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.

performance y calidad de las cobranzas, y una eventual incursión en proyectos de inversión que puedan inmovilizar aún más los activos. Además, queda a la expectativa de la evolución de los contratos en ejecución y de la adjudicación de nuevos proyectos energéticos, los cuales vienen compensando el moderado comportamiento en otras unidades de negocios.

Publicación de la Calificación de Riesgos correspondiente a los Bonos Bursátiles de Corto Plazo USD2 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.

Fecha de calificación: 08 de febrero de 2019.

Fecha de publicación: 12 de febrero de 2019.

Corte de calificación: 30 de septiembre 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

RIEDER & CIA. S.A.C.I.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	EMISIÓN	TENDENCIA
BONOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO USD2	<i>py</i> NIVEL 2 (N-2)	ESTABLE
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.		

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 de la Comisión Nacional de Valores, disponibles en nuestra página en internet.

Más información sobre el proceso de calificación en:

www.solventa.com.py