

Asunción, 30 de diciembre de 2019. Solventa ratifica la calificación **"pyA+"** y la tendencia **"Estable"** del Programa de Emisión Global G2 de Automaq S.A.E.C.A. sobre el corte de septiembre de 2019.

La ratificación de la calificación del Programa de Emisión Global G2 de Automotores y Maquinarias S.A.E.C.A. responde a la adecuada posición financiera y en la industria local, producto de una correcta diversificación de sus ingresos, con la representación de marcas internacionales de renombre a nivel mundial y con una amplia trayectoria en los sectores donde opera. A su vez, toma en cuenta su capacidad de generación de ingresos y márgenes operativos, aun considerando un escenario de menor crecimiento para la economía paraguaya, con un notable deterioro en el sector agrícola, unidad de negocio clave para la compañía.

Así también, contempla la adecuada solvencia patrimonial de la compañía, reflejada a través del compromiso de sus accionistas por medio de la continua reinversión de parte de las utilidades generadas, las recurrentes inversiones en activos fijos de manera a satisfacer la creciente cartera de clientes y cumplir mayores exigencias por parte de proveedores, acompañado de modificaciones estratégicas en niveles gerenciales con miras a potenciar la actividad comercial de sus principales unidades de negocio.

En contrapartida, la nota incorpora la exposición a factores exógenos dentro de los segmentos donde opera (como precio de commodities, factores climáticos, variación del tipo de cambio, así como decisiones políticas internas) de sus ventas y cobranzas.

Además, si bien mantiene un apropiado control del endeudamiento, considera la continua necesidad de financiamiento externo para mantener un flujo de caja acorde al negocio, caracterizado por cortos periodos de financiación por parte de sus proveedores y extensos plazos de financiamiento a clientes. Al respecto, mantiene una estructura de financiamiento muy concentrada en el corto plazo, siendo su ciclo operacional todavía superior al de su periodo de pagos, lo que podría presionar el mantenimiento de un flujo de caja operativo. Automotores y Maquinarias S.A.E.C.A. (en adelante Automaq) opera en el mercado paraguayo desde hace 58 años, ha iniciado primeramente sus actividades comerciales dentro del sector automotriz, luego, con el tiempo fue diversificando su actividad comercial incorporando la división de neumáticos, maquinarias

industriales y agrícolas. Representa y distribuye marcas de renombre internacional como lo son John Deere, Peugeot, Citroën, Komatsu, Bomag, Clark, Michelin, BF Goodrich, entre otras. Lo que le ha posicionado a la empresa como uno de los referentes en cada uno de los sectores donde opera,

También, ofrece servicios de postventa para todas sus líneas, además de repuestos y lubricantes. Además, dispone de una concesionaria de vehículos usados de las marcas que representa y otras marcas con extensa trayectoria en el mercado, y así también recibe vehículos como parte de pago, convirtiéndose en otra de las opciones que ofrece al cliente.

Para el desarrollo de sus actividades, la empresa opera con una red de 17 (diecisiete) sucursales distribuidas estratégicamente a lo largo y ancho del territorio nacional, dentro de las mismas se encuentran las sedes centrales de cada una de sus unidades de negocio, oficinas administrativas, talleres de mantenimientos y reparaciones, además de sucursales comerciales y showrooms.

La administración y propiedad se mantiene mayormente a cargo de miembros de la familia Pecci Miltos, quienes han demostrado una activa participación en cargos del directorio, así como también en cargos gerenciales, participando a su vez en la toma de decisiones estratégicas. A lo largo del tiempo han venido trabajando en la promoción y fortalecimiento de una segunda línea generacional, promoviendo un mayor entorno de gobierno corporativo.

En cuanto a la cartera de clientes, se puede observar que se encuentra compuesta en 51% por la división agrícola, seguida por automóviles (25%), construcciones (20%) y en menor medida el sector de cubiertas y neumáticos (4%). La compañía refleja un ratio de morosidad desde el primer día de atraso, levemente superior al registrado durante el corte anterior, alcanzando 16% y 15% respectivamente, equivalente a una cartera vencida de G. 34.839 millones. Cabe señalar que el tramo de la cartera en mora en gestión judicial (G. 16.802 millones), se encuentra totalmente previsionada, mientras que de los G.18.037 millones restantes, la mayor parte pertenece al sector agrícola y una parte de ésta se

explica por retrasos en los desembolsos de la línea John Deere Financiamiento, seguido de la división de maquinarias de construcción y en menor medida automóviles y neumáticos. Sin embargo, se considera que la empresa no cuenta con una política de provisiones voluntaria y diferente a la normativa para los diferentes tramos de morosidad.

Si bien las ventas de la industria se han visto fuertemente afectadas, en el caso particular de Automaq han contemplado una reducción solo del 5% entre septiembre 2018 y 2019, hasta G. 360.941 millones. Esto ha estado explicado por la diversificación de sus negocios, que si bien ha registrado una disminución de las líneas de maquinarias agrícolas (-14%) y neumáticos (-7%), han sido compensadas relativamente por la división de maquinarias de construcción (28%) y automóviles (7%). Esto ha permitido mantener sus márgenes de ventas y alcanzar un Ebitda relativamente estable al corte analizado (12%), donde el aumento interanual en los intereses pagados ha impactado en mayor medida en las utilidades netas, cuyo importe se ha reducido a G. 22.423 millones, pero manteniéndose

La tendencia asignada es **"Estable"** considerando el mantenimiento de importantes niveles de facturaciones y la contención de sus principales unidades de negocio, a pesar de la sensibilidad a ciclos económicos, dentro de un ambiente desfavorable para el sector agrícola y comercial, sumado a inestabilidades políticas que frenaron las inversiones por parte del gobierno. Además, considera el mantenimiento de la calidad de su cartera y su capacidad de generación de márgenes operativos y brutos (EBIT y EBITDA), sumado al continuo compromiso para el fortalecimiento patrimonial.

por encima de su histórico, con indicadores anualizados de ROA y ROE de 6% y 13%, respectivamente, razonables teniendo en cuenta el entorno económico.

Ahora bien, en términos de apalancamiento y cobertura de intereses, si bien se han ajustado se mantiene aún adecuados con relación a su comportamiento histórico, pero acompañado de un mayor ciclo de operaciones, sobre todo por la incidencia del nivel de inventario. Por otra parte, cabe señalar que, durante el corte analizado y con objetivo de reducir costos financieros, ha realizado el rescate anticipado de bonos de la serie 3 del PEG G1 por G. 15.000 millones con un mix de recursos propios y nueva deuda financiera de corto plazo, mientras por otro lado ha registrado la emisión de bonos bajo el PEG G2 por valor de G. 60.000 millones, el cual ha sido emitido durante el periodo anterior y cuyos gastos financieros recién han sido incluidos al corte de diciembre.

Por último, sus indicadores de liquidez se han ajustado levemente por la ralentización de su ciclo operacional y por la concentración aún de sus obligaciones en el corto plazo, sobre todo considerando el menor desempeño económico durante el presente ejercicio.

Solventa seguirá monitoreando el desarrollo de sus negocios, así como la contención de sus gastos financieros y operativos para mantener su capacidad de generación de márgenes y caja durante el 2020, principalmente desde lo previsto en el sector agrícola y comercial. Además, tendrá en cuenta las decisiones que tome la compañía en cuanto a inversiones y abastecimiento de mercaderías.

Publicación de la calificación de riesgos correspondiente al Programa de Emisión Global G2 de **Automotores y Maquinaria S.A.E.C.A.**, conforme a lo dispuesto en la Ley N.º 3.899/09 y Resolución CNV N.º 1/19.

Fecha de calificación: 30 de diciembre de 2019.

Fecha de publicación: 03 de enero de 2020.

Corte de calificación: 30 de septiembre de 2019.

Resolución de aprobación: CNV N.º 73E/18 de fecha 16/11/2018.

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

CALIFICACIÓN LOCAL		
AUTOMOTORES Y MAQUINARIA S.A.E.C.A.	EMISIÓN	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G2	pyA+	ESTABLE
<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.º 1/19 de la Comisión Nacional de Valores, disponibles en nuestra página en internet.

Más información sobre esta calificación en:

www.solventa.com.py