

Asunción, 01 de octubre de 2020. Solventa ha reperfilado la calificación a **"pyBB"** y tendencia **"Estable"** del Programa de Emisión Global USD1 de Villa Olivar Rice S.A. sobre el corte de junio de 2020

El reperfilamiento de la calificación del Programa de Emisión Global USD1 con garantía fiduciaria de Villa Oliva Rice S.A. responde al importante nivel de producción y comercialización de productos industrializados y subproductos de arroz, así como a su posición de referencia en la industria nacional, respaldada por la amplia capacidad de procesamiento de su planta industrial y de almacenamiento en silos, así como por la ubicación estratégica y las inversiones en su sistema de irrigación continua. Esto ha favorecido una continua exportación de sus productos, principalmente a Brasil, seguidos de Chile, entre otros. A su vez, contempla los covenants establecidos y el mantenimiento de la relación de cobertura del valor de venta rápida de los inmuebles del fideicomiso de garantía.

Adicionalmente, incorpora los recientes e importantes cambios en su base accionarial, reducido a dos accionistas institucionales, siendo su principal controlador Rice Paraguay SA, propiedad del empresario brasileño Washington Cinel, mientras que resto de las acciones se mantienen en Capital Inversiones SA, del grupo familiar Lourenco, con un activo soporte financiero y operativo de la empresa.

Esto ha traído consigo también el fortalecimiento de su nuevo directorio y conducción estratégica, mediante la incorporación de destacados profesionales, con amplia experiencia y trayectoria, así como el compromiso puntual de capitalización de USD. 5 millones, desde agosto hasta noviembre del presente ejercicio, para apoyar la continuidad de sus operaciones. Además, se encuentra encaminado una operación de pre-cancelación de préstamos con el Banco Itaú, sujeto aún de aprobación y formalización, para la reducción de su deuda financiera, mediante la venta de 9.000 hectáreas, de un total de 18.000 hectáreas, a su accionista Rice Paraguay S.A., que estará asumiendo la nueva deuda originada.

Otro aspecto considerado ha sido los efectos favorables, sobre su situación patrimonial, del reconocimiento de la traducción y tenencia de activos biológicos, además de una serie de cambios y ajustes registrados, incluido la reversión y mitigación de los riesgos cambiarios, en aproximadamente USD 2.800.000 al cierre de Dic/2019. Lo anterior, a partir de la gestión y los esfuerzos realizados por su administración para la aplicación de una moneda

funcional (dólar estadounidense), conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), debidamente autorizadas a partir del cierre de 2019.

En contrapartida, mantiene una baja capacidad de generación de EBITDA y deficitaria en su presentación en moneda nacional, lo que no ha permitido todavía diluir la importante estructura de gastos y obtener resultados positivos, así como contribuir al cumplimiento de los covenants establecidos en el fideicomiso.

Asimismo, considera los descalces en su flujo de caja, como consecuencia de la estacionalidad de sus operaciones y el uso intensivo de capital, además de la acotada flexibilidad financiera en el corto plazo, producto de las restricciones en el sistema financiero, asociadas a una menor reclasificación de su categoría, aunque compensada relativamente por nuevos aportes de capital.

Al respecto, toma en cuenta los recursos invertidos en activos fijos y su elevado nivel de inventario de mercaderías, comprometidos en parte, al corte analizado, en warrants como garantía de operaciones bancarias. Ante dicho escenario, y si bien cuenta con un plan de capitalización, la sociedad sigue trabajando en la disminución y reestructuración de las deudas financieras.

Por otro lado, mantiene aún desafíos para una mayor diversificación de sus destinos de sus exportaciones. Cabe señalar que mantiene una importante participación de sus exportaciones en mercado brasileño, si bien ha evidenciado un aumento de la colocación de sus productos en mercados chileno, seguido en menor medida por Centroamérica, Europa y Asia.

Villa Oliva Rice S.A., se encuentra ubicada en la zona de la cuenca del río Paraguay a 120 km al sur de Asunción, Departamento de Ñeembucú. Dispone aún de 18.000 ha hasta la fecha, con un rendimiento promedio de 10 tn por ha. y una producción de 80.000 toneladas de arroz por año. En dicho predio se sitúan las plantaciones de arroz, la estancia ganadera y un moderno complejo industrial con avanzada tecnología. Cuenta con un hidrocanal de 25 km. de extensión que abastece a 8.500 ha sembradas con la implementación de un plan de rotación de 8.554 ha de cultivo de arroz.

La zona industrial y de procesamiento cuenta con un centro de almacenamiento estático con capacidad para 60.000 tn de arroz. Recientemente ha incorporado un nuevo presidente, quien cuenta con más de 30 años de experiencia en posiciones de alta gerencia y proviene del sistema financiero. Cabe destacar también el “know how” de sus directores ejecutivos, quienes poseen una amplia trayectoria en el rubro arrocerero e industrial, a nivel local e internacional y han demostrado un activo involucramiento en la toma de decisiones estratégicas y administración de la empresa.

Luego de la aplicación de las NIIF, al corte de Junio/2020, los activos han registrado un importe de G. 713.525 millones, levemente inferior al registrado en diciembre de 2019 pero superior interanualmente en 8,86%. La posición de liquidez de Villa Oliva Rice SA ha cerrado en 0,72 veces al último corte analizado, sumado a un saldo en caja de G. 2.539 millones, con cheques diferidos a los proveedores por G. 11.657 millones y un nivel de sobregiros bancarios de G. 4.621 millones. En cuanto a la calidad y estructura de la cartera de créditos, al corte de Junio/2020, ha reflejado un saldo de cartera corriente de G. 6.263 millones y de G. 1.710 millones como no corriente, estando éste 100% provisionado. La empresa opera normalmente con sus clientes en un 90% con pago por adelantado o contra entrega de documentos y el restante 10% a crédito.

Por su parte, si bien el saldo del inventario al corte de Junio/2020 ha disminuido significativamente con respecto al anterior, se mantiene en un saldo de G. 67.986 millones, principalmente en productos terminados. La siembra para esta zafra arrancó en la primera semana de Agosto/2020 por lo que ya se han sembrado 1.700 ha de arroz de las 8.554 ha proyectadas para alcanzar un pico máximo de producción de 69.000 toneladas para el 2021. Producto de la prolongada sequía para la zafra 2020/2021, la compañía ha decidido no sembrar soja para la actual campaña.

Cabe señalar que producto de inversiones tanto en la compra del campo como en infraestructura y las necesidades de capital operativo han conllevado el mantenimiento de un importante endeudamiento financiero con entidades bancarias, que representa el 72,86% de sus pasivos totales. Su apalancamiento al

La tendencia asignada a la calificación es “Estable”, considerando las expectativas de evolución de producción y exportaciones, y coyunturalmente de los

corte de Junio/2020 ha cerrado en 1,0 veces, en línea con sus niveles históricos, principalmente contenidos por las continuas capitalizaciones de sus accionistas y los efectos favorables sobre su posición patrimonial, luego de la aplicación de las NIIF, principalmente en términos de traducción.

Por otra parte, los niveles de ingresos de Villa Oliva Rice SA están ligados a diversos factores como precio de mercado y pactados con sus accionistas, así como a los efectos climáticos, entre otros. Al respecto, al cierre de Dic/19 los ingresos por ventas cerraron en G. 77.530 millones, siendo inferior -15% con relación a Dic/18, debido a que ha quedado pendiente de registro USD 2,4 millones, por formalidades en la apertura de sus facturas de exportación, por lo cual fueron reconocidas a inicios del 2020. En este sentido, al cierre del primer semestre del 2020, el total de ingresos por ventas ha registrado un significativo aumento hasta G. 77.813 millones, además de contemplar un mejor desempeño del precio promedio por kilo de arroz, que se ha ubicado en USD 225.

No obstante, al corte señalado, no ha logrado aún alcanzar un resultado operativo positivo, considerando los efectos de los costos de producción y tenencia de activos biológicos, siendo las pérdidas operativas de G. 1.777 millones, esto sin excluir las depreciaciones mantenidas dentro de los costos de productos y servicios. Cabe señalar que los gastos financieros han aumentado desde G. 12.869 millones a G. 15.606 millones, lo cual ha impactado y explicado principalmente el resultado negativo de G. 16.815 millones (vs. 18.946 de jun./2019), así como deficitarios indicadores de rentabilidad registrados. Respecto a sus resultados operativo (antes de deprec. y amortiz), la entidad ha registrado un importe ajustado de G. 27.178 millones a Dic/19, con una cobertura de 0,8 veces los cargos por intereses, mientras que negativo de G. 761 millones a (jun./2020), aunque con el extornamiento de la depreciación de los costos de mercaderías han sido de G. 26.041 millones y 1.061 millones, respectivamente. Con esto, los indicadores de deuda financiera anualizada/EBITDA y cobertura de gastos financieros han sido de 10,8 y 6,7% para Dic/19, mientras que el corte de Junio/2020 de 274,1 veces y 42,0 veces.

precios internacionales del arroz, además de las medidas en curso para la reducción de la deuda financiera (50% aproximadamente), mediante la venta

prevista de 9.000 hectáreas a su principal accionista Rice Paraguay, con la consecuente liberación de inmuebles garantizados, que se encuentra aún pendiente de la aprobación y formalización de la operación con el Banco Itaú, así como para la reestructuración de las demás deudas. Cabe señalar que, exceptuando la deuda por la compra de campo y la industria, las obligaciones se encuentran altamente concentradas en el corto plazo, por lo que será valorado las negociaciones a largo plazo. Sin embargo, contempla aún su actual situación de caja y la

importante necesidad de financiamiento para cubrir sus necesidades operativas y financieras, sobre todo atendiendo a las restricciones existentes en el sistema financiero para nuevas líneas.

Solventa seguirá monitoreando los factores mencionados anteriormente, su posición financiera y patrimonial, al plan de capitalización y la obtención de unos resultados operativos netos positivos, sumado al cumplimiento de sus planes estratégicos, entre otros factores, en el corto plazo.

Publicación de la calificación de riesgos del Programa de Emisión Global USD1 de **VILLA OLIVA RICE S.A.** conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3899/09 y Resolución CNV N° 06/19.

Fecha de primera actualización de la calificación: 28 de septiembre de 2020.

Fecha de publicación: 1 de octubre de 2020.

Corte de calificación: 30 de junio de 2020.

Certificado de Registro N°: 05_03102019 de la Dirección de Registro y Control de la Comisión Nacional de Valores.

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

VILLA OLIVA RICE S.A.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	EMISIÓN	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL USD1	pyBB	ESTABLE
<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.º 06/19 de la Comisión Nacional de Valores, disponibles en nuestra página en internet.

Más información sobre esta calificación en:

www.solventa.com.py