

AUTOMOTORES Y MAQUINARIA S.A.E.C.A.

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G3
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: USD1

MONTO MÁXIMO: Gs. 60.000.000.000
MONTO MÁXIMO: USD 10.000.000

REGISTRO CNV N°: 64_14062022
REGISTRO CNV N°: 63_14062022

PEG G3 y USD1	DIC-2022	DIC-2023
CATEGORÍA	pyAA-	pyAA-
TENDENCIA	Estable	Estable

AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

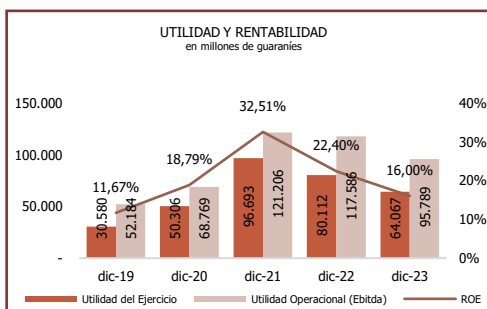
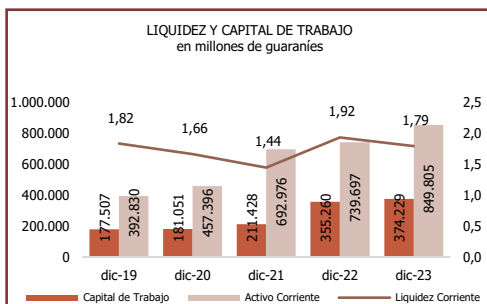
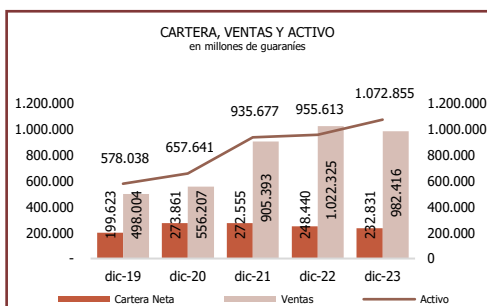
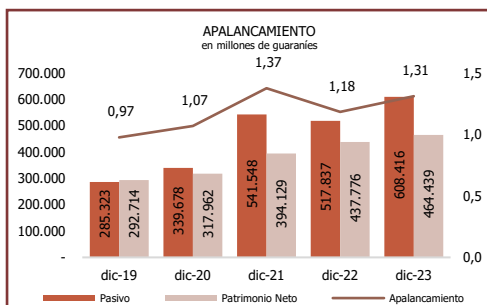
Solventa & Riskmétrica mantiene la calificación **pyAA-** con tendencia **Estable** para los Programas de Emisión Global **G3** y **USD1** de **Automaq S.A.E.C.A.**, con fecha de corte al 31 de Diciembre de 2023, fundamentada en su adecuado nivel de solvencia patrimonial derivado de una prudente política de retención y capitalización de utilidades, así como en su destacado posicionamiento mediante la representación de importantes marcas internacionales en distintos segmentos económicos, la reciente apertura de nuevas sucursales y su elevado alcance en el mercado nacional.

En contraste, la calificación incorpora los ajustes con la menor posición de liquidez, producto de las mayores mercaderías adquiridas y deudas bancarias de corto plazo, así como las moderadas facturaciones en la mayoría de sus unidades de negocios, y que incidieron en los menores resultados y los márgenes de utilidad, además del aumento de los gastos financieros sobre la rentabilidad.

Automaq se ha caracterizado por mantener una adecuada posición de solvencia patrimonial, con un indicador promedio de 46,04% en los últimos cinco años, y con un patrimonio neto que creció 6,09% hasta Gs. 464.439 millones en Dic23, luego del incremento del capital integrado en 50% como producto de la capitalización de los resultados acumulados. No obstante, dado el mayor ritmo de crecimiento del pasivo total en 17,49% hasta Gs. 608.416 millones en Dic23, el apalancamiento aumentó de 1,18 en Dic22 a 1,31 en Dic23, así como la deuda hasta 6,35 veces superior al valor del resultado operativo en 2023.

Además, el activo total aumentó 12,27% hasta Gs. 1.072.855 millones en Dic23, mayormente por las elevadas importaciones en curso, principalmente de maquinarias agrícolas, en función a las expectativas optimistas sobre la zafra 2024, con lo que el inventario creció 28,15% hasta Gs. 639.956 millones en Dic23. Por su parte, la calidad de la cartera de créditos exhibió una mejora reflejada en el descenso de la morosidad a 16,58%, producto de una mejor gestión de cobranzas y recuperaciones, incluso con la disminución de la cartera neta de créditos hasta Gs. 232.831 millones. Sin embargo, la liquidez registró un descenso desde 1,92 en Dic22 a 1,79 en Dic23, además del ratio de efectividad a 3,36%, con un relevante incremento de la deuda bancaria de corto plazo.

Por otra parte, las ventas disminuyeron 3,90% hasta Gs. 982.416 millones en Dic23, explicado por el descenso de las facturaciones en la División Automóviles, debido a la falta de disponibilidad de determinados productos de dicho segmento, al igual que en las divisiones Neumáticos y Construcción, en tanto que las facturaciones de maquinarias agrícolas continuaron creciendo. Con esto, el resultado operativo decreció 18,54% hasta Gs. 95.789 millones, mientras que la utilidad del ejercicio se redujo 20,03% hasta Gs. 64.067 millones, generando una rentabilidad del patrimonio (ROE) de 16% en Dic23, inferior al 22,40% correspondiente al ejercicio anterior.

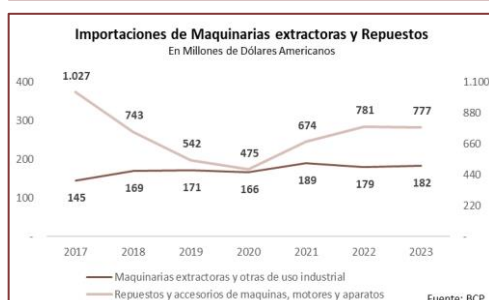
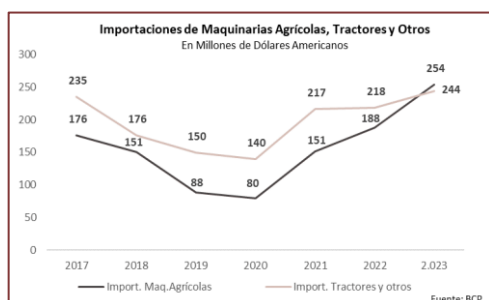
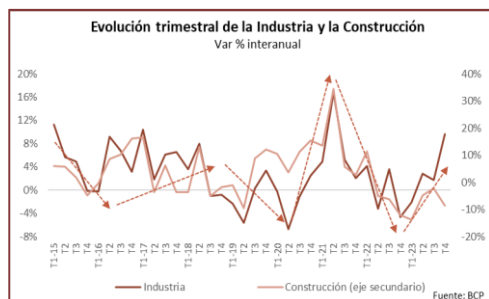
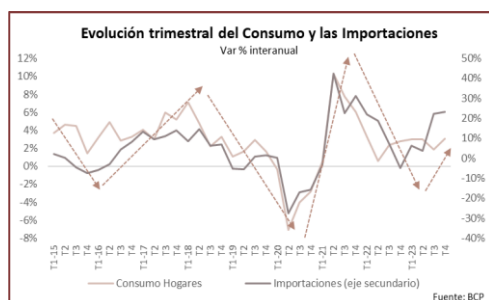
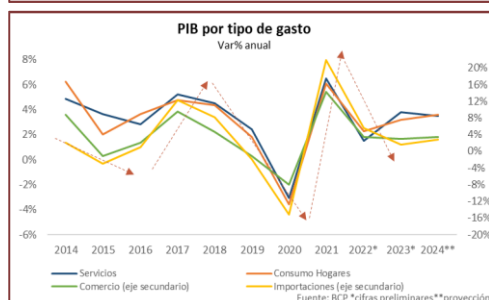
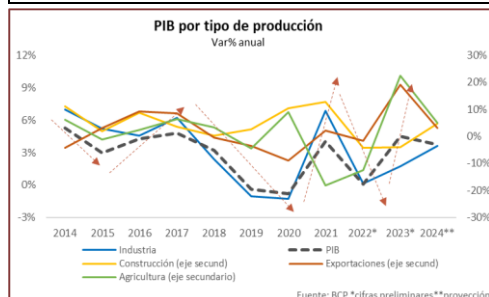


TENDENCIA

La tendencia Estable refleja las razonables expectativas sobre la situación general de Automaq S.A.E.C.A., considerando su adecuada posición de solvencia patrimonial, su relevante posicionamiento de mercado y el continuo crecimiento de la empresa, frente a un menor nivel de facturaciones y utilidades, sumado a los ajustes de la liquidez.

FORTALEZAS	RIESGOS
- Adecuada política de retención y capitalización de utilidades, con reciente incremento del capital integrado. - Sólido posicionamiento de mercado, con una destacada diversificación de unidades de negocios. - Mejora en la gestión de cobranzas y recuperación de cartera, con efecto positivo sobre la morosidad.	- Disminución de las ventas debido a menores facturaciones en tres unidades de negocios, con efectos desfavorables sobre los resultados. - Reducción de los márgenes de utilidad y de rentabilidad. - Elevada concentración de la deuda financiera en el corto plazo, con ajustes en los indicadores de liquidez y una reducida cobertura a través de disponibilidades e inversiones temporales.

ECONOMÍA E INDUSTRIA



La economía del país ha presentado un comportamiento variable en la última década. Desde el 2015, ha atravesado un ciclo económico con una tendencia positiva hasta el 2017. Sin embargo, en el periodo 2018-2020, la economía ha experimentado una marcada desaceleración, reflejada en una tendencia negativa que fue agudizada en el 2020 por la pandemia del COVID-19, con registro de bajas tasas históricas de crecimiento en varios sectores de la economía.

En el 2021 la economía ha registrado una importante recuperación, con los sectores del comercio, servicio, importaciones y construcción que alcanzaron altas tasas históricas de crecimiento de 14,3%, 6,5%, 21,8% y 12,8% respectivamente, lo que ha generado un crecimiento del PIB de 4,0%. El sector agroexportador registró una contracción, con una tasa negativa del sector agrícola de 18,2% y una baja tasa del sector exportador de solamente 2,1%. La agricultura registró disminuciones en todos los trimestres de ese año, como resultado de la fuerte sequía que impactó severamente a la producción de soja y sus derivados, con pérdidas del 50%.

Las cifras preliminares del año 2022 reflejaron un bajo crecimiento del PIB de solamente 0,2%, condicionado por la situación económica del sector agroexportador, con tasas negativas de 12,7% y 1,6% para la agricultura y las exportaciones, respectivamente. Este menor desempeño ha repercutido sobre la industria, las importaciones y el consumo, registrando tasas bajas de crecimiento de 0,1%, 5,6% y 2,2% respectivamente.

Esta situación se ha visto agravada por la inflación acumulada de 6,8% al cierre del 2021 y de 8,1% al cierre del 2022, explicada por el aumento de los precios de los alimentos y de la energía, a causa, entre otros, de los efectos del prolongado conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, así como por las disrupciones en las cadenas globales de suministros de productos manufactureros, a causa de la falta de microchips y semiconductores por el efecto del confinamiento obligatorio en China, para detener la expansión de contagios de COVID-19.

Al cuarto trimestre del 2023, el consumo de los hogares se incrementó 3,1% interanual debido al buen desempeño de los servicios y bienes (durables, semi-durables y no durables). A su vez, las importaciones se incrementaron 23,2% interanual, explicado por aumentos en los rubros de maquinarias y equipos, productos químicos, productos farmacéuticos y de tocador, combustibles y lubricantes.

Por otra parte, la actividad manufacturera creció 9,6% interanual, generado por la producción de aceites, carnes, molinerías y panaderías, lácteos, bebidas y tabacos, textiles y prendas de vestir, cueros y calzados, maderas, químicos, fabricación de metales comunes, maquinarias y equipos, productos metálicos y fabricación de minerales no metálicos. Mientras que, el sector construcción descendió 8,5% interanual, principalmente por menor ritmo de ejecución de obras públicas, relacionada a su vez con el plan de convergencia fiscal. En consecuencia, se registraron atrasos en el pago de algunos compromisos del Estado con dicho sector desde mayo de 2022, los cuales fueron reestablecidos a finales del 2023 mediante las emisiones de bonos soberanos. De esta forma, las cifras preliminares reflejan un crecimiento del PIB de 4,7% anual en el 2023.

En este contexto económico de fluctuaciones cíclicas, sumado a los efectos de la pandemia del covid-19, las importaciones de maquinarias agrícolas han recuperado la tendencia, pasando de US\$ 80 millones en el 2020 a US\$ 188 millones en 2022 y a US\$ 254 millones en 2023, impulsado por el buen desempeño del sector agrícola durante el último periodo. Asimismo, las importaciones de tractores y otros equipos viales crecieron desde US\$ 140 millones en 2020 hasta US\$ 218 millones en 2022 y US\$ 244 millones a 2023.

Con respecto a las importaciones de maquinarias extractoras y otras de uso industrial y construcción, la tendencia se ha mantenido relativamente estable, descendiendo de un nivel de US\$ 189 millones en el 2021 a US\$ 182 millones en el 2023. En contraste, las importaciones de repuestos y accesorios de máquinas habían exhibido una tendencia decreciente, disminuyendo desde US\$ 1.027 millones en 2017 a US\$ 475 millones en 2020. Desde entonces, ha registrado un comportamiento al alza, cerrando en el 2023 con una cifra de US\$ 777 millones.

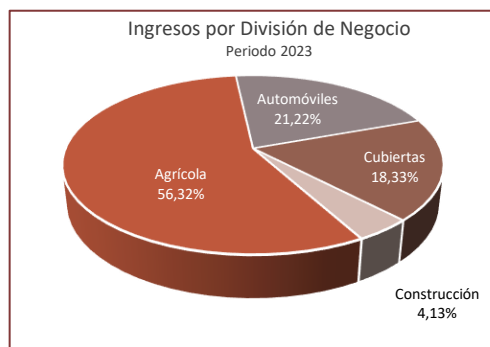
PERFIL DE NEGOCIOS

ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

Representación y comercialización de reconocidas marcas internacionales en los sectores agrícola, automovilístico, neumáticos y construcción, con un destacado posicionamiento de mercado

Automotores y Maquinaria S.A.E.C.A. (en adelante Automaq) es una empresa constituida en el año 1961, cuya actividad consiste en la representación, importación y comercialización de productos y servicios en cuatro divisiones comerciales diferenciadas a través de las cuales se vincula con los distintos sectores de la economía y ha logrado un destacado posicionamiento de mercado. Cuenta con una red de 20 sucursales distribuidas entre Asunción, Gran Asunción y otras importantes localidades en el interior del país, incluyendo su presencia en Loma Plata y Filadelfia del Chaco para sus distintos segmentos de operación.

A través de la **División Agrícola**, comercializa más de 70 productos de la marca norteamericana John Deere, reconocida mundialmente por la fabricación de maquinarias agrícolas. Entre los principales productos vendidos se encuentran tractores, cosechadoras, equipos de forraje, sembradoras, pulverizadoras, equipos de jardinería, equipos de cortes para campos de golf, repuestos y lubricantes para la maquinaria. Asimismo, ofrece paquetes de soluciones integrales para la optimización de máquinas, tiempo de actividad, logística de trabajo y diagnósticos a distancia, a través del uso de tecnología John Deere, con un software específico para el monitoreo de sus maquinarias, además de visitas de especialistas que brindan soporte en esta materia.



La división agrícola ha constituido la principal fuente de ingreso de la compañía en los últimos años, con una contribución del 56,32% de las ventas al cierre del ejercicio 2023, impulsado por un crecimiento de 15,86% respecto a las facturaciones del año anterior, siendo así la única división en registrar una variación positiva al cierre del último periodo fiscal.

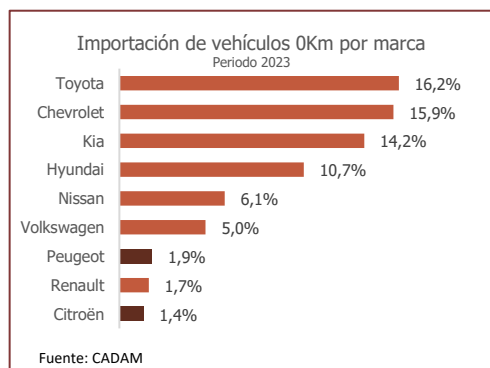
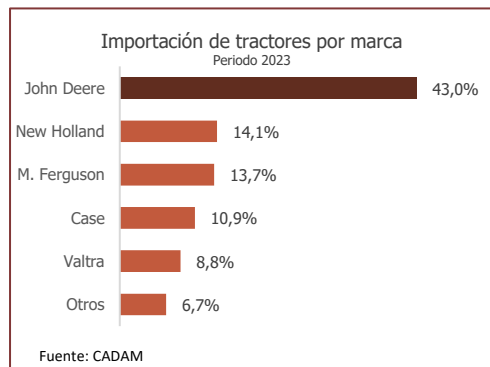
La marca representada por la empresa lidera el mercado de tractores y cosechadoras, registrando participaciones del 43,0% y 42,7% sobre las importaciones, respectivamente, según los datos publicados por CADAM. Si bien, el sector agrícola se caracteriza por la influencia de factores exógenos como el clima, el tipo de cambio y los precios internacionales, la fortaleza de Automaq consiste en la diversificación de sus unidades de negocios en distintos sectores que le permiten reducir los riesgos inherentes a cada uno.

Durante el 2023, se destacó su presencia en importantes acontecimientos que le han permitido promocionar sus productos, como la Expo Pioneros en la que presentaron la nueva cosechadora de algodón con el acompañamiento de especialistas de Estados Unidos, así como la Expo Rodeo Trébol, la Feria Innovar, entre otras.

Además, se realizó la Feria Original John Deere en sus distintas sucursales, en la que se presentó todas las novedades de la agricultura digital, con especial énfasis en una herramienta denominada Operations Center. Además, cabe destacar que Automaq fue galardonada por cuarta vez consecutiva como Distribuidor de Clase Mundial de la marca.

En cuanto a la **División Automóviles**, la firma había iniciado en el mercado mediante la importación y comercialización de repuestos de vehículos, para posteriormente incursionar en la venta de automóviles de las marcas francesas Peugeot y Citroën, sobre las cuales posee exclusividad de comercialización en el territorio nacional. En esta línea, ofrece además los servicios de postventa en talleres y repuestos, y cuenta con una concesionaria de vehículos usados de las marcas que representan en el país.

Para la comercialización de los automóviles posee tres sucursales para cada marca, ubicadas en las ciudades de Asunción, Ciudad del Este y Santa Rita, además de otros distribuidores para las ciudades de Coronel Oviedo y Encarnación. Esta división ha contribuido con el 21,22% de los ingresos en el 2023, inferior a su participación del año anterior, dada la variación negativa de 30,16% de las facturaciones de esta unidad.



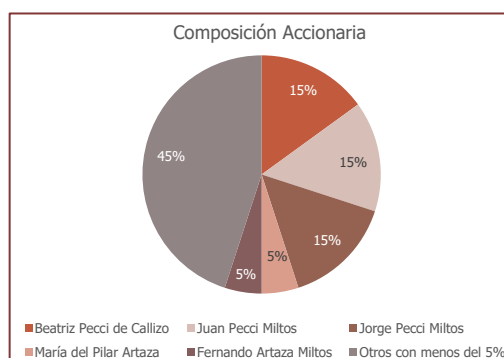
Esto responde a la elevada competencia característica del sector automovilístico en cuanto a productos, precios y plazos, los cuales podrían representar una barrera para el logro de mayor crecimiento. En ese sentido, de acuerdo con los datos provistos por CADAM, las marcas comercializadas por la Automaq representaron de forma conjunta el 3,3% de los vehículos 0KM importados durante el 2023 (1,9% para Peugeot y 1,4% para Citroën), aunque los nuevos lanzamientos y las campañas realizadas le han permitido posicionarse en el mercado.

Por otra parte, mediante la **División Neumáticos** se dedica a la representación y comercialización de productos de la marca Michelin para los segmentos de automóviles y camionetas, motocicletas, camiones, agrícola, viales y montacargas, así como de la marca BF Goodrich para autos y camionetas, distribuidas a través de las sucursales de Asunción, Gran Asunción, Ciudad del Este y Santa Rita, además de una extensa red de vendedores a lo largo de todo el territorio paraguayo. Esta constituye la tercera división más importante en cuanto al volumen de las facturaciones, con una participación del 18,33% sobre el total de ventas en el 2023.

Finalmente, se encuentra la **División Construcción**, a través de cual se comercializa una amplia gama de productos tales como excavadoras, retroexcavadoras, topadoras, cargadoras, motoniveladoras, compactadoras, montacargas, entre otros. Entre las marcas representadas se destacan Komatsu, Clark y Bomag, las cuales son comercializadas en Fernando de la Mora, Santa Rita y Alto Paraná. Durante el 2023, se concretó la representación de equipos forestales de la marca Komatsu, así como un acuerdo de representación con H Fort, una compañía brasileira especializada en grúas forestales, lo que le ampliará las oportunidades de negocios en un mercado en pleno desarrollo en el país. Cabe mencionar que la contribución de esta división ha sido del 4,13% de los ingresos totales.

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Propiedad bajo el control de la familia Pecci, con cambios tanto en la Plana Directiva como Ejecutiva, acompañado de buenas prácticas de gobierno corporativo



La propiedad de Automaq se concentra en miembros de la familia Pecci, algunos de los cuales ocupan a su vez un cargo en el Directorio. Los tres principales socios concentran el 45% de las acciones, con participaciones del 15% cada uno, en tanto que otros dos miembros de la familia participan con el 5% cada uno.

El 45% restante se distribuye entre un total de 24 accionistas personales con participaciones inferiores al 5% cada uno, lo que refleja el grado de apertura de la firma al capital externo.

En lo que respecta al capital integrado, este se había mantenido invariable durante los tres ejercicios anteriores, aunque al cierre de 2023 registró un incremento de 50% hasta Gs. 320.760 millones, dada la capitalización de los resultados acumulados de ejercicios anteriores. El capital integrado se compone de un total de 1.069.200 acciones ordinarias de voto simple y 2.138.400 acciones ordinarias de voto múltiple.

La compañía cuenta con una política de dividendos que establece un mínimo de distribución del 10% y un máximo del 60% de las utilidades netas de cada ejercicio, priorizando la cobertura de las necesidades de fondos para los proyectos de expansión o de inversión. De manera histórica, se ha distribuido en promedio el 30% de la utilidad neta, mientras que la diferencia ha sido retenida y/o capitalizada para sostener el crecimiento del negocio, siendo la solvencia patrimonial una de sus principales fortalezas.

Por otra parte, la dirección estratégica y administrativa se encuentra a cargo del Directorio, el cual ha registrado algunos cambios respecto a su composición al cierre del ejercicio 2023, según consta en el Acta de Asamblea General Ordinaria N° 45 de fecha 29 de abril de 2024, con el nombramiento de nuevos miembros titulares y suplentes. Además, se realizó una modificación de los Estatutos Sociales con respecto a la edad mínima para acceder a un cargo del Directorio y la edad máxima para permanecer en el cargo, con el fin de adecuarla a la realidad de la composición accionaria.

En cuanto a la estructura organizacional, del Directorio se desprende la figura del Gerente General, a quien responden las gerencias de las cuatro divisiones de negocios, como también de las demás áreas de la empresa (Recursos Humanos, Administrativo, Marketing y TI). En este contexto, se ha reportado una disminución de la cantidad de empleados en todas las áreas, pasando de un total de 490 en Dic22 a 453 en Dic23. Cabe mencionar que la Plana Ejecutiva también ha registrado cambios durante el 2023, mediante el nombramiento de nuevos gerentes en todas sus divisiones de negocios, con excepción de la división Construcción, así como la designación de un nuevo Gerente General.

En lo que respecta a la Política de Gobierno Corporativo, se han realizado algunas mejoras en las prácticas de gestión empresarial, con el fin de evolucionar hacia un modelo de negocio más ético, eficiente y responsable. En ese sentido, se destacan las políticas para garantizar la integridad de las informaciones proporcionadas a través de informes periódicos sobre su situación financiera y operativa, así como la definición de una estructura de tres líneas de defensa para fortalecer la gestión y el control de los riesgos. Asimismo, se ha establecido una adecuada estructura de administración y control, con una clara segregación de funciones para cada miembro de la firma, acompañado de mecanismos de evaluación de desempeño y planes de sucesión para garantizar la continuidad del negocio.

GESTIÓN OPERATIVA DEL NEGOCIO

Cuenta con manuales y políticas para la gestión de los distintos riesgos asociados al negocio, acompañado de un adecuado ambiente de control interno e infraestructura tecnológica

Teniendo en cuenta que cerca del 90% de las facturaciones de la empresa se realizan a crédito, se dispone de una política en la que se establecen los parámetros para el otorgamiento o la habilitación de una línea de crédito, así como los criterios para la evaluación de la solvencia de los clientes, los límites de los montos aprobados, los plazos y procedimientos de cobranzas. En este marco, se dispone de una guía para el análisis del riesgo crediticio, con el fin de minimizar su exposición a pérdidas por incumplimiento de los clientes, con parámetros diferenciados en función a las particularidades de cada sector en la que participa.

Además, existen diferentes niveles de aprobación dependiendo de los montos solicitados, partiendo desde la Jefatura de Créditos y Cobranzas hasta el Comité de Créditos (para montos más elevados), el cual está compuesto por la Presidencia Ejecutiva, la Gerencia General, Gerencia de Administración y Finanzas, y el responsable del área de créditos. La gestión de créditos con diferentes niveles de aprobación permite ejercer un mayor control sobre los riesgos asociados, como también brindar una atención especializada según las características de cada segmento.

En cuanto a sus operaciones comerciales, aunque la mayor parte de las facturaciones totales corresponde a la modalidad de créditos, la proporción de ventas al contado varía según el área de negocio. En este contexto, es relevante mencionar que la empresa mantiene alianzas estratégicas con entidades financieras para ofrecer financiamiento a los clientes de las Divisiones de Maquinaria Agrícola, Construcción y Automóviles.

En lo que respecta a la gestión de mora, la cartera vencida (en gestión de cobro y judicializada) ha registrado un descenso respecto a su nivel del año anterior, debido principalmente a la aceleración de las cobranzas de los productos de la División Agrícola, acompañado además de una mayor recuperación de la cartera del segmento de la Construcción y una mejora en el proceso de cobranzas en el área de automóviles. En esta línea, cuenta con una política de provisiones segmentadas para cada tramo de retraso, y para aquellos créditos en mora que exceden los 90 días, se inicia el proceso de recuperación vía judicial.

Con relación a la gestión del riesgo de liquidez, tiene a disposición líneas de crédito operativo con distintas entidades bancarias. Estas líneas son renovadas anualmente, y no son utilizadas en su totalidad, lo que permite garantizar la disponibilidad de liquidez para el cumplimiento de sus obligaciones de corto plazo. Esta situación ha sido reflejada durante en el 2023, en el incremento de los préstamos bancarios ha permitido hacer frente a la elevada presión de las actividades operativas y de inversión sobre las disponibilidades e inversiones temporales.

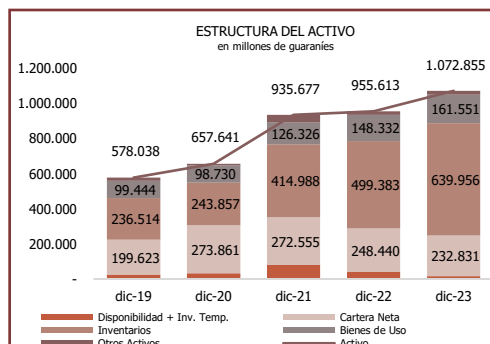
Por otra parte, la sólida estructura organizacional con la segregación adecuada de funciones, acompañada de procedimientos bien establecidos, permiten la aplicación de un sistema de control interno basado en tres líneas de defensas: gestión operativa, control de cumplimiento y auditoría interna. Todo esto permite realizar un seguimiento de los procesos para la identificación de riesgos, así como garantizar el cumplimiento de las normativas y la precisión de los reportes financieros. Para el 2023, se había desarrollado un Plan Anual el cual abarcó diferentes áreas y procesos clave, con un grado de cumplimiento de 91% de las auditorías planificadas, en tanto que para el 2024 se ha ampliado el alcance de dicho plan mediante la contratación de una consultora externa.

Finalmente, la infraestructura tecnológica consta de un sistema de planificación empresarial (ERP) y base de datos que permite la generación de informes y reportes para el seguimiento de las operaciones en las distintas áreas, así como el análisis detallado de stock por inventario. En este contexto, cuenta con políticas de seguridad de la información y tecnología, en la que se establecen los controles y procedimientos para proteger la integridad, confidencialidad y disponibilidad de la información, así como también para prevenir y mitigar los riesgos tecnológicos.

SITUACIÓN FINANCIERA

ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

Crecimiento del activo impulsado por las mayores importaciones en curso, acompañado de la reducción de la morosidad, aunque con una elevada proporción de créditos judicializados



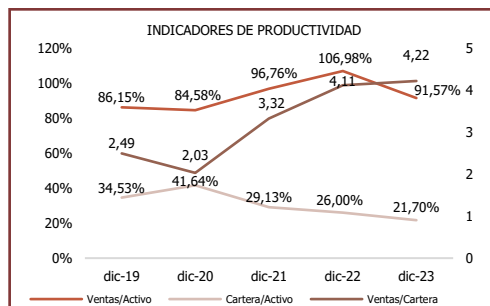
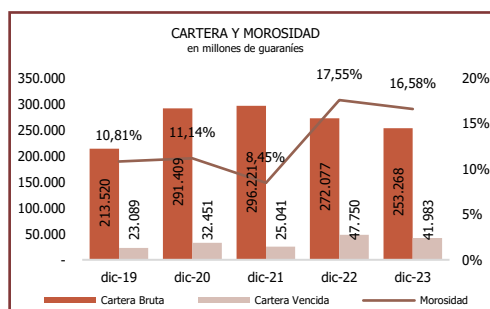
Al cierre del ejercicio 2023, el activo total de Automaq registró un incremento de 12,27%, pasando de Gs. 955.613 millones en Dic22 a Gs. 1.072.855 millones en Dic23, continuando de esta forma con la tendencia creciente de los últimos años. Esta variación ha sido impulsada principalmente por el incremento del activo corriente en 14,89% hasta Gs. 849.805 millones, mientras que el activo no corriente creció a una menor tasa de 3,30%.

Considerando la naturaleza de la empresa, el principal componente del activo es el inventario, el cual cuenta con una participación 59,65%, y al cierre del último ejercicio registró un crecimiento de 28,15% anual desde Gs. 499.383 millones hasta Gs. 639.956 millones. La acumulación de inventario se encuentra relacionada principalmente con las mayores importaciones en curso, cuyo saldo asciende a Gs. 250.424 millones, y están compuestas en un 75% por maquinarias agrícolas, lo que responde a las expectativas favorables sobre la zafra 2024.

Además, se destaca la elevada existencia de maquinarias de la construcción, debido a que la importante reducción de las inversiones del Estado en obras viales ha afectado negativamente a la comercialización de los productos del sector.

En contrapartida, la cartera neta exhibió un descenso de 6,28% desde Gs. 248.440 millones en Dic22 a Gs. 232.831 millones en Dic23, con una participación de 21,70% en la estructura del activo, siendo el segundo componente de mayor peso, teniendo en cuenta que cerca del 90% de las ventas se realizan a crédito, lo que a su vez indica la relevancia de una adecuada gestión de cobranzas para la generación de flujo de caja operativo.

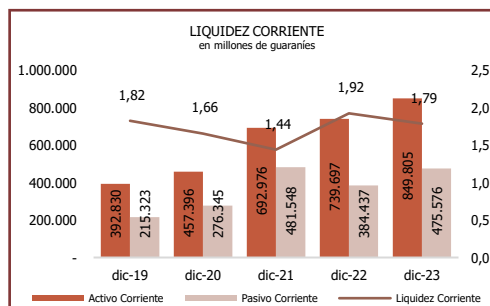
En cuanto a la calidad de la cartera, el indicador de morosidad había registrado un crecimiento a 17,55% al corte anterior, debido al incremento de los créditos vencidos hasta Gs. 47.750 millones, con importante incidencia de los créditos judicializados. Sin embargo, el saldo de esta cartera disminuyó 12,08% hasta Gs. 41.983 millones durante el 2023, lo que ocasionó la reducción del índice de morosidad hasta 16,58%, siendo este un nivel razonable para el tipo de negocio, aunque una elevada proporción se encuentra en proceso de cobro judicial (82,13%).



Por otra parte, el saldo de los bienes de uso creció 8,91% desde Gs. 148.332 millones en Dic22 hasta Gs. 161.551 millones en Dic23, explicado por las mejoras realizadas en las sucursales y la mayor adquisición de máquinas para renta o alquileres. En tanto que los otros activos ascienden a Gs. 22.561 millones, y corresponden principalmente a anticipos y retenciones tributarias. La empresa se ha caracterizado por mantener elevados niveles de productividad, considerando el volumen anual de sus facturaciones y la estructura del activo. En ese sentido, el indicador Ventas/Activo, si bien se redujo respecto al año anterior, aún se mantiene en un elevado nivel de 91,57%, mientras que la relación entre las ventas y a la cartera pasó de 4,11 a 4,22, incluso en un contexto de contracción de los ingresos operativos.

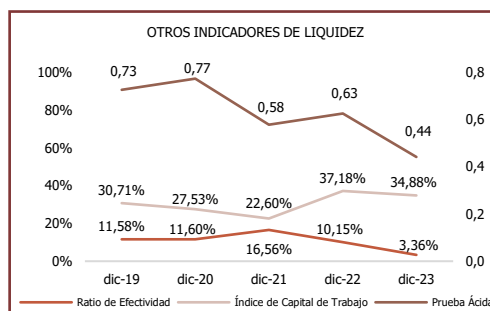
LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Reducción de los indicadores de liquidez derivado del incremento de las obligaciones de corto plazo, con financiamiento centrado en la deuda bancaria y emisión de bonos



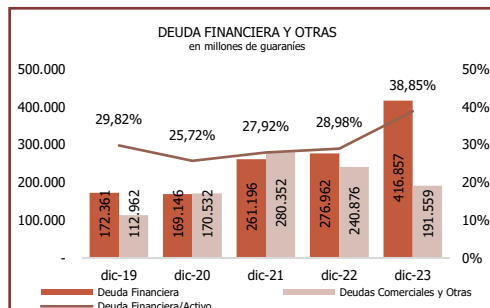
Si bien, el activo corriente de la compañía se incrementó por la acumulación de inventario en el 2023, la deuda de corto plazo creció a un mayor ritmo de 23,71% anual, pasando de Gs. 384.437 millones en Dic22 hasta Gs. 475.576 millones en Dic23, derivado de las mayores obligaciones con entidades bancarias, tanto en moneda nacional como extranjera, lo cual ha contrarrestado la reducción de la deuda con proveedores.

Esta situación ha derivado en la disminución del indicador de liquidez corriente desde 1,92 en Dic22 a 1,79 en Dic23, aunque este nivel aún refleja una apropiada cobertura de sus obligaciones inmediatas con la totalidad de los realizables de corto plazo.



No obstante, al excluir al inventario, considerando su elevada participación en la estructura del activo, se registra una importante brecha en el indicador de prueba ácida, el cual ha pasado de 0,63 a 0,44 al cierre del 2023, indicando una mayor presión del endeudamiento bancario y comercial de corto plazo sobre sus recursos en disponibilidades y créditos, los cuales además se redujeron al corte de la calificación, generando a su vez el incremento de la dependencia de inventario desde 32,02% a 44,51%.

Asimismo, la reducción tanto de las inversiones temporales en fondos mutuos y Certificados de Depósitos de Ahorro (CDA), así como de las disponibilidades, ha generado el descenso del ratio de efectividad desde 10,15 en Dic22 a 3,36% en Dic23, lo que indica que solo esa proporción de la deuda de corto plazo se encuentra cubierta con los recursos más líquidos disponibles al finalizar el periodo 2023.

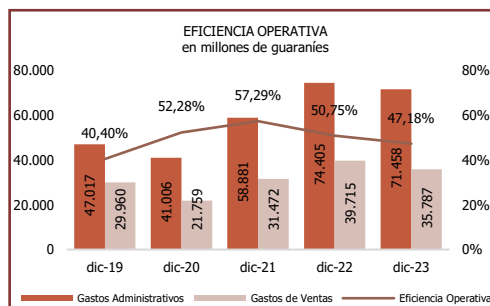


Es importante remarcar que, a pesar de la reducción de sus indicadores al cierre del 2023, la compañía cuenta con líneas de crédito operativo con entidades financieras, lo que le permite tener a disposición la liquidez necesaria para el cumplimiento de sus compromisos corrientes, aunque esto a su vez se traduce en un aumento progresivo de la presión de los gastos sobre el resultado operativo por el pago de intereses.

En lo que respecta al financiamiento de sus recursos, el incremento de las obligaciones bancarias de corto plazo ha ocasionado una mayor incidencia de la deuda financiera en el activo total, pasando de 28,98% a 38,85% en los últimos dos ejercicios, con una relevante participación además de la deuda comercial. Adicionalmente, sus recursos en capital y reservas participan de forma importante en el financiamiento de sus operaciones, generando una distribución relativamente equitativa entre recursos de terceros y propios.

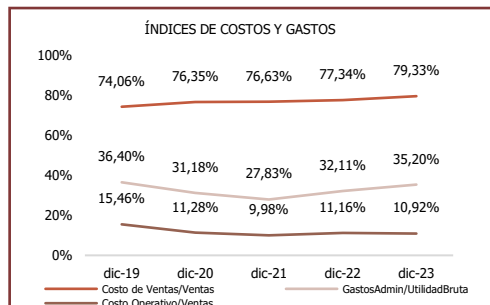
GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

Aumento del ciclo operacional vinculado con la mayor existencia de mercaderías al cierre del 2023, acompañado de la disminución de la eficiencia operativa debido a las menores ventas, aunque mantiene un nivel apropiado

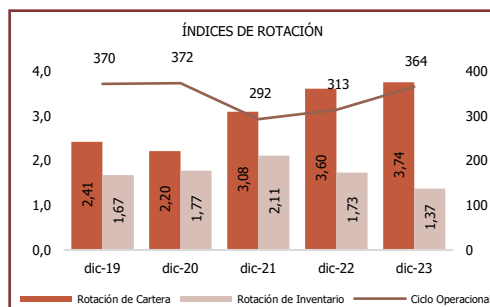


El indicador de eficiencia operativa ha exhibido disminuciones consecutivas durante los últimos dos ejercicios, pasando de 57,29% en Dic21 a 50,75% en Dic22 y finalmente a 47,18% en Dic23, incluso luego de la reducción de los gastos operacionales en el 2023, aunque aún se mantiene en niveles adecuados considerando el promedio del mercado.

La reducción en el 2022 se debió al importante crecimiento de los gastos administrativos, que junto con los gastos de ventas, habían ejercido una mayor presión sobre la utilidad bruta, ocasionando incluso un descenso de la utilidad operacional, especialmente por mayores erogaciones en concepto de salarios y alquileres pagados. Por su parte, el descenso al cierre del 2023 fue el resultado de las menores facturaciones que han generado a su vez una disminución de la utilidad bruta.



La empresa ha mantenido un índice de Costo/Ventas estable durante el periodo 2019-2023, registrando un promedio de 76,74% en ese lapso, similar al promedio del mercado, siendo este el nivel característico del sector. Por su parte, la presión ejercida por los gastos administrativos sobre la utilidad bruta ha crecido ligeramente desde 32,11% en Dic22 hasta 35,20% en Dic23, a pesar de la disminución de dichos gastos en 3,96% hasta Gs. 71.458 millones. Además, considerando de manera conjunta, los gastos operacionales han absorbido el 10,92% de los ingresos por ventas en el 2023.



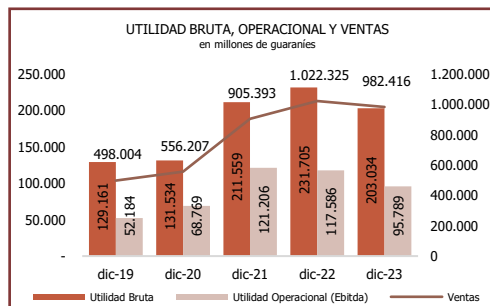
En lo que respecta al ciclo de sus operaciones, la rotación de la cartera de créditos registró un incremento desde 3,60 en Dic22 hasta 3,74 en Dic23, aunque esto más bien se debió a la reducción del saldo de la cartera frente al menor volumen de ventas, con lo que el periodo promedio de cobro se ubicó en 98 días, superior al promedio de pago de sus cuentas comerciales de 82 días.

En contraste, la rotación del inventario se redujo de manera consecutiva desde 2,11 en Dic21 a 1,73 en Dic22 y a 1,37 en Dic23, este último por el importante stock de mercaderías al cierre del 2023, relacionado al valor de las importaciones en curso. Con esto, el ciclo operacional se incrementó de 313 a 364 días.

UTILIDAD Y RENTABILIDAD

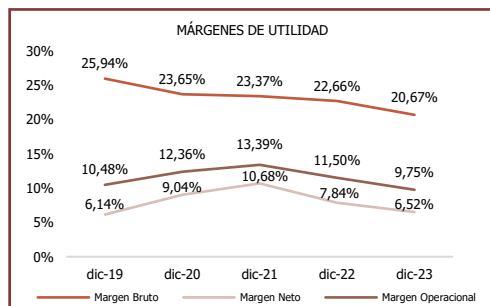
Reducción de las utilidades en todas las líneas derivado de las menores facturaciones, principalmente en las divisiones Automóviles, acompañado de la disminución de los indicadores de rentabilidad

Las ventas de Automaq habían registrado un comportamiento creciente durante el periodo 2019-2022, sustentado principalmente en los desempeños favorables de sus divisiones Agrícola y Automóviles, las cuales exhibieron una notable expansión a partir del 2021. Sin embargo, esta tendencia ha sido revertida al cierre del ejercicio 2023, dada la contracción del nivel de facturaciones en 3,90% anual desde Gs. 1.022.325 millones en Dic22 hasta Gs. 982.416 millones en Dic23, aunque aún se mantiene por encima de su promedio de los últimos años.



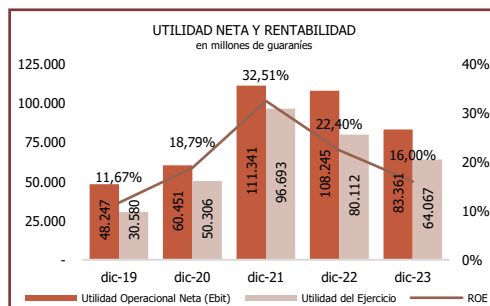
Esto se explica mayormente por la disminución de las facturaciones en la División Automóviles, las cuales exhibieron una importante contracción de 30,15% desde Gs. 298.473 millones a Gs. 208.461 millones en ese mismo periodo, específicamente por la reducción de la comercialización de unidades de vehículos, en tanto que los ingresos por servicios y herramientas en esta división se incrementaron.

La disminución de las ventas de esta división se dio en un contexto en el que el mercado nacional de automóviles experimentó una contracción reflejada en la reducción de las unidades de vehículos importados. Así también, se debió a la falta de determinados modelos de la marca Peugeot, como la falta de stock en utilitarios y pickups.



De la misma forma, las ventas de maquinarias de construcción cayeron 25% debido a la significativa reducción de la inversión en infraestructura por parte del Estado, además del cese en la cadena de pagos a las empresas constructoras que ha derivado en la menor comercialización de equipos viales, como también en la venta de repuestos y servicios. Así mismo, la División Neumáticos exhibió una caída de las facturaciones en 6,2% explicado por la decisión estratégica de abandonar el segmento de neumáticos en los Tier 3&4, así como los problemas de disponibilidad de productos.

En contraste con las demás unidades de negocios, los ingresos procedentes de la comercialización de productos del segmento agrícola se incrementaron 15,9% de Gs. 477.626 millones hasta Gs. 553.369 millones, especialmente por los aumentos de las ventas de maquinarias y repuestos, siendo el mejor año en cuanto a facturación anual.



La situación descrita ha derivado en la disminución de los resultados en todas las líneas, acompañado de la contracción de los márgenes de utilidad e indicadores de rentabilidad en los últimos dos ejercicios, aunque aún se mantiene en niveles acordes considerando el desempeño de la competencia. En ese sentido, la utilidad operacional (Ebitda) se redujo 18,54% desde Gs. 117.586 millones en Dic22 hasta Gs. 95.789 millones en Dic23, con un margen que ha pasado de 11,50% a 9,75% en ese lapso.

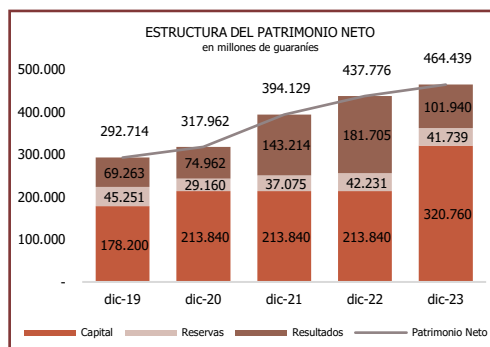
Considerando el crecimiento de la deuda bancaria y bursátil, los gastos financieros aumentaron 28,41% hasta Gs. 24.431 millones en Dic23, acompañado de un índice de cobertura de 3,92, lo que refleja su adecuado desempeño operativo para el pago de los intereses de la deuda, aunque teniendo en cuenta el volumen actual de las obligaciones de esta naturaleza, podría representar una mayor presión sobre las utilidades en los próximos ejercicios. Por otra parte, el resultado no operativo creció de forma considerable respecto al año anterior, llegando a Gs. 12.940 millones, compuesto principalmente por el recupero de incobrables y gastos, los intereses cobrados y la diferencia cambiaria.

Esto ha permitido suavizar la caída de la utilidad del ejercicio en 20,03% de Gs. 80.112 millones en Dic22 a Gs. 64.067 millones en Dic23, acompañado de un margen que pasó de 7,84% a 6,52% en ese lapso. En esa línea, la reducción de los resultados netos en los últimos dos ejercicios ha ocasionado el descenso de la rentabilidad del patrimonio (ROE) de 32,51% a 22,40% y finalmente a 16%.

SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

Adecuados niveles de solvencia patrimonial sustentados en una política de retención y capitalización de utilidades, pese al incremento de los indicadores de apalancamiento en el 2023

Automaq se ha caracterizado por mantener una adecuada posición de solvencia patrimonial fundamentada en una política de retención y capitalización de la mayor parte de los resultados generados en cada ejercicio, exhibiendo un indicador de solvencia promedio de 46% durante el periodo 2019-2023. En esa línea, de las utilidades del 2023 (Gs. 64.067 millones), el 35% será distribuido a los accionistas (Gs. 22.453 millones), mientras que el restante 65% (Gs. 41.614 millones) será



destinado a reservas y resultados acumulados.

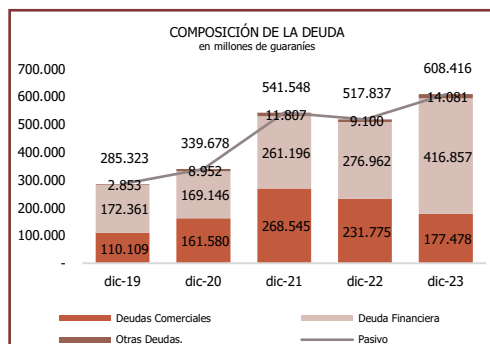
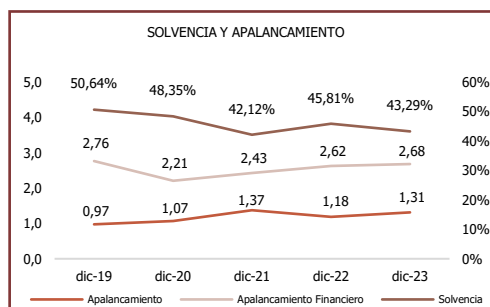
En el ejercicio 2023, se destaca el incremento del capital integrado en 50% anual desde Gs. 213.840 millones hasta Gs. 320.760 millones, luego de la capitalización de los resultados acumulados, mediante la emisión de acciones por valor de Gs. 106.920 millones. De esta forma, ha elevado su participación en la estructura del patrimonio a 69,06%. Esta situación, sumada a la retención de una proporción de las utilidades del ejercicio 2022 y las generadas durante el 2023, han derivado en el incremento del patrimonio neto en 6,09% hasta Gs. 464.439 millones en Dic23, continuando con la tendencia creciente de los últimos periodos.

En lo que respecta a los niveles de endeudamiento, el pasivo total se incrementó 17,49% en el 2023, pasando de Gs. 517.837 millones en Dic22 a Gs. 608.416 millones en Dic23, lo que se explica por el crecimiento en 98,65% de la deuda bancaria de corto plazo desde Gs. 142.341 millones hasta Gs. 282.764 millones en ese mismo periodo.

Si bien, el mayor endeudamiento bancario ha permitido compensar el déficit en el flujo de efectivo generado por las actividades operativas y de inversión durante el último periodo, la concentración de su vencimiento en el corto plazo podría implicar una elevada presión sobre su flujo en el próximo ejercicio.

En cuanto a la deuda bursátil, esta se había incrementado de forma importante en el 2022 debido a la emisión de bonos bajo el PEG USD1, registrando un saldo de Gs. 134.093 millones en Dic23. Cabe mencionar que los fondos obtenidos mediante la emisión y colocación de bonos del PEG G3 serán utilizados para el rescate anticipado del 100% del valor nominal de las dos series vigentes del PEG G2 (Gs. 60.000 millones en total), más los intereses devengados hasta la fecha de ejecución prevista para julio de 2024.

De esta forma, la deuda financiera (bancaria + bursátil) constituye el principal componente del pasivo, con una participación de 68,52%. Además, cuenta con obligaciones de corto plazo con proveedores, principalmente del exterior, los cuales registraron un descenso de 23,43% desde Gs. 231.775 millones en Dic22 hasta Gs. 177.478 millones en Dic23. Considerando de forma conjunta, cerca del 75% de la deuda financiera y comercial se encuentra denominada en moneda extranjera, lo que implica una relativa mayor exposición a la volatilidad del tipo de cambio.



Finalmente, el incremento del pasivo total ha afectado el comportamiento de los indicadores de endeudamiento. En ese sentido, el apalancamiento creció desde 1,18 hasta 1,31 entre Dic22 a Dic23, en tanto que el apalancamiento financiero pasó de 2,62 a 2,68 en el mismo periodo. Además, la deuda representa 6,35 veces más el valor del resultado operativo y cerca del 62% de las facturaciones totales del 2023.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO

FLUJO DE CAJA PROYECTADO					
En millones de Guaraníes					
Ingresos y Egresos	2024	2025	2026	2027	2028
Ventas contado y cobranzas	845.821	964.034	1.123.052	1.023.886	1.140.916
Otros Ingresos	1.500	1.520	1.539	1.559	1.580
Ingresos Operativos	847.321	965.554	1.124.591	1.025.446	1.142.496
Pago a proveedores	-512.064	-687.074	-800.407	-735.388	-819.443
Gastos Operativos	-228.783	-236.907	-257.371	-243.244	-262.222
Egresos operativos	-740.848	-923.982	-1.057.778	-978.632	-1.081.664
Inversiones en activos fijos	-13.598	-11.396	-23.089	-31.185	-27.642
FLUJO OPERATIVO	92.876	30.176	43.724	15.629	33.190
Préstamos bancarios	196.380	170.944	115.444	116.945	118.465
Emisión de bonos	60.000	-	-	77.963	-
Descuento de cartera	67.500	68.378	76.963	77.963	78.977
Aporte de capital	-	-	-	-	-
Ingresos financieros	323.880	239.321	192.407	272.871	197.442
Amortización de préstamos	-284.933	-203.666	-173.166	-116.945	-118.465
Amortización de bonos	-60.000	-	-	-109.148	-31.591
Pago de dividendos	-28.463	-30.390	-34.633	-35.083	-31.591
Gastos Financieros	-32.906	-31.511	-21.387	-22.054	-22.736
Egresos financieros	-406.301	-265.567	-229.186	-283.231	-204.383
FLUJO FINANCIERO	-82.421	-26.246	-36.779	-10.360	-6.941
FLUJO DE CAJA	10.454	3.930	6.945	5.269	26.249
Saldo Inicial	15.760	26.214	30.145	37.089	42.358
FLUJO FINAL ACUMULADO	26.214	30.145	37.089	42.358	68.607

Automaq ha realizado la proyección de su flujo de caja para el periodo 2024-2028, el cual contempla los efectos de la emisión de bonos bajo el PEG G3, así como sus expectativas con respecto al desempeño de los ingresos y sus efectos sobre sus recursos disponibles al final de cada ejercicio. En ese sentido, se prevén que las ventas mantendrán un crecimiento promedio de 8,27% durante los próximos cuatro años, con una leve contracción para el ejercicio 2027, llegando a niveles acordes con los registrados a partir del 2021, conforme a la expansión de su negocio.

Los egresos operativos acompañarán la tendencia de las ventas, en tanto que se prevé continuar realizando inversiones en activos fijos, con el fin de seguir dotándose en términos de infraestructura, lo que le permitirá continuar atendiendo a sus clientes y aumentar su participación en los respectivos segmentos en los que participa. De esta forma, se proyectan flujos operativos superavitarios durante todo el periodo, con comportamientos variables.

En lo que respecta a los ingresos financieros, contempla seguir apalancando el crecimiento del negocio a través de nuevos préstamos bancarios de corto plazo durante todo el periodo proyectado. Considerando el elevado volumen de los préstamos (Gs. 143.636 millones en promedio), estos representarán una importante presión sobre el flujo de caja operativo y sobre la liquidez, teniendo en cuenta además que se tratan de deudas corrientes. Asimismo, contempla obtener ingresos adicionales a través de la venta de cartera a descuento en todos los años (Gs. 73.956 millones promedio anual), mientras que además planifica una nueva emisión de bonos por la suma de Gs. 77.963 millones para el 2027. En contraste, no se proyecta la realización de nuevos aportes de capital.

Por otra parte, el flujo financiero refleja la salida de efectivo prevista de Gs. 60.000 millones para el 2024, correspondiente al rescate anticipado de las series 1 y 2 del PEG G2, cuyos vencimientos estaban calendarizados originalmente para el 2025 y 2028. Cabe remarcar que los fondos obtenidos a través de la emisión de bonos bajo el PEG G3 serán utilizados para la realización de dicho rescate, lo que generará un elevado déficit en el flujo financiero para el 2024, el cual se mantendrá durante toda la serie, dada la continua amortización de préstamos y bonos, así como el pago de dividendos, aunque en menores niveles. Además, los egresos financieros registrarán un importante incremento en el 2027, dada la concentración de vencimientos de las cuatro series del PEG USD1 en dicho periodo, además de la amortización de una parte del capital correspondiente al PEG G3, el cual será completamente amortizado para el 2028.

De esta forma, la generación de los recursos necesarios para el cumplimiento de sus obligaciones financieras y con proveedores estarán en función a la diversificación de sus fuentes de ingresos entre sus actividades operativas y de financiamiento, generando flujos de caja superavitarios durante todo el periodo proyectado, lo que sumado al saldo inicial de las disponibilidades, derivarán en una tendencia creciente del flujo final acumulado, llegando a un elevado nivel de Gs. 68.067 millones en el 2028, por encima del promedio histórico registrado, en línea con las expectativas optimistas de crecimiento de la firma.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G3	
Características	Detalle
Emisor	AUTOMOTORES Y MAQUINARIA S.A.E.C.A.
Aprobación	Acta de Asamblea General Extraordinaria N° 36/20 del 26 de mayo de 2020 y Acta de Directorio N° 313/22 del 21 de abril de 2022, y modificada por Acta de Directorio N° 363/2024 de fecha 19 de junio de 2024.
Denominación del Programa	G3
Moneda y monto	G. 60.000.000.000 (Garaníes sesenta mil millones).
Plazo de Vencimiento	Entre 365 y 3.650 días (de uno a diez años).
Destino de Fondos	Los fondos serán utilizados en su totalidad para el rescate de las Series 1 y 2 emitidas dentro del Programa de Emisión Global de Bonos G2 de AUTOMAQ S.A.E.C.A.
Rescate Anticipado	Se establecerá a través de un Acta de Directorio el procedimiento y condiciones de Rescate Anticipado conforme a la Res. BVPASA N° 1013/11.
Garantía	Común.
Agente Colocador	Investor Casa de Bolsa S.A.
Representante de Obligacionistas	Investor Casa de Bolsa S.A.

La empresa había aprobado la emisión de bonos bajo el Programa de Emisión Global G3 por Gs. 60.000 millones según Actas de Asamblea General Extraordinaria N° 36 de fecha 26/05/2020 y de Directorio N° 313 de fecha 21/04/2022, que no fue emitido ni colocado hasta la fecha. Al respecto, Automaq recientemente ha comunicado su intención de rescate anticipado de bonos de las Series 1 y 2 emitidos dentro del PEG G2, y en esa línea ha modificado el destino de fondos del PEG G3, por Acta de Directorio N°363 de fecha 19/06/2024, así como del agente colocador a Investor Casa de Bolsa S.A., manteniendo invariables las demás condiciones aprobadas anteriormente del PEG G3.

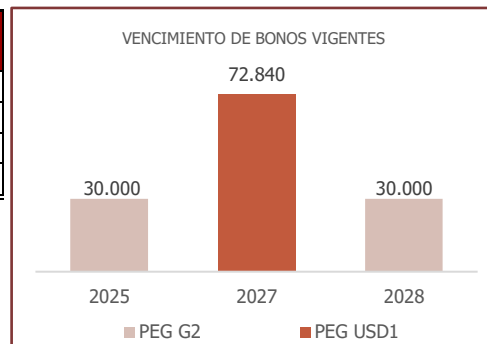
CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL USD1	
Características	Detalle
Emisor	AUTOMOTORES Y MAQUINARIA S.A.E.C.A.
Aprobación	Acta de Asamblea General Extraordinaria N° 36 del 26 de mayo de 2020 y Acta de Directorio N° 313 del 21 de abril de 2022.
Denominación del Programa	USD1
Moneda y monto	USD 10.000.000 (Dólares Americanos diez millones).
Plazo de Vencimiento	Entre 365 y 3.650 días (de uno a diez años).
Destino de Fondos	Los fondos obtenidos en esta emisión serán destinados en un 70% para inversiones en infraestructura a través de la reestructuración de los pasivos y en un 30% para capital operativo.
Rescate Anticipado	Se establecerá a través de un Acta de Directorio el procedimiento y condiciones de Rescate Anticipado conforme a la Res. BVPASA N° 1013/11.
Garantía	Común.
Agente Organizador y Colocador	Investor Casa de Bolsa S.A. y Cadiem Casa de Bolsa S.A.
Representante de Obligacionistas	Investor Casa de Bolsa S.A.

Programa de Emisión Global PEG USD1: Monto autorizado USD 10.000.000.-								
Autorizado según Registro de la CNV N° 063_14062022 de fecha 14 de junio de 2022								
Registrado según Resolución BVPASA N° 2.455/2022 de fecha 20 de junio de 2022								
Fecha	Serie	Emitido USD	Colocado USD	Pagado USD	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente USD
12/7/2022	1	2.500.000	2.500.000	0	0	11/6/2027	4,9	2.500.000
12/7/2022	2	2.500.000	2.500.000	0	0	1/7/2027	5,0	2.500.000
12/7/2022	3	2.500.000	2.500.000	0	0	21/6/2027	4,9	2.500.000
12/7/2022	4	2.500.000	2.500.000	0	0	16/6/2027	4,9	2.500.000
		10.000.000	10.000.000	0				10.000.000

La empresa había aprobado la emisión de bonos bajos los Programas de Emisión Global G3 y USD1, por Gs. 60.000 millones para el programa en moneda nacional, y USD 10 millones para el programa en dólares, destinadas a inversiones en infraestructura a través de la reestructuración de pasivos y a capital operativo, con plazos de 1 a 3.650 días (1 a 10 años), con garantía común y procedimiento de rescate anticipado acorde a lo establecido en la Resolución BVPASA N° 1.013/11. El PEG USD1 ha sido colocado en su totalidad en 4 series de USD 2,5 millones cada una, con tasas de interés de 5,50% para cada serie, con vencimientos del capital concentrados entre junio y julio de 2027. Al tipo de cambio del cierre de 2023 (Gs. 7.284), el saldo del capital de este programa ascendió a Gs. 72.840 millones. Por otra parte, si bien el PEG G3 ya había sido autorizado, aún no ha sido emitido a la fecha. No obstante, la empresa planifica realizar la emisión y colocación de este programa para proceder al rescate del valor nominal del PEG G2 (Gs. 60.000 millones), de acuerdo con lo establecido en la Res. BVPASA N° 1013/11.

ANTECEDENTES DE EMISIONES ANTERIORES

Programa	Año de Emisión	Emitido y Colocado Gs.	Pagado Gs.	Saldo Vigente Gs.
PEG-G1	2016	30.000.000.000	30.000.000.000	-
PEG-G2	2018	60.000.000.000	-	60.000.000.000
PEG-USD1	2022	72.840.000.000	-	72.840.000.000
		162.840.000.000	30.000.000.000	132.840.000.000



En el 2016, la firma había emitido bonos bajo el programa PEG G1 por valor de Gs. 30.000 millones, los cuales ya se encuentran amortizados en su totalidad a la fecha. Posteriormente, en 2018, realizó la emisión del PEG G2 por Gs. 60.000 millones, en dos series de 30.000 millones cada una, con vencimientos en el 2025 y 2028, respectivamente, aunque se prevé el rescate anticipado de las mismas en el 2024, según la comunicación pública realizada y lo aprobado por Automaq S.A.E.C.A.. Asimismo, en 2022, ha emitido y colocado el PEG USD1 por USD. 10.000.0000, mientras que se encuentra pendiente de emisión y colocación del PEG G3 por Gs. 60.000 millones para el rescate de los bonos del PEG G2. Considerando de manera conjunta, y convirtiendo en guaraníes el saldo de la deuda de los bonos emitidos en dólares, la deuda bursátil total vigente asciende a Gs. 132.840 millones, presentando aún una importante concentración de vencimiento en el 2027.

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS
En millones de guaraníes

BALANCE GENERAL	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	Var%
ACTIVO	578.038	657.641	935.677	955.613	1.072.855	12,27%
Activo Corriente	392.830	457.396	692.976	739.697	849.805	14,89%
Disponibilidades	24.926	32.054	21.538	17.197	15.760	-8,36%
Inversiones temporales	0	0	58.209	21.825	196	-99,10%
Créditos Netos CP	125.737	176.174	161.621	185.525	174.748	-5,81%
Inventario	236.514	243.857	414.988	499.383	639.956	28,15%
Otros activos corrientes	5.653	5.311	36.620	15.767	19.145	21,42%
Activo no corriente	185.208	200.246	242.701	215.916	223.050	3,30%
Bienes de uso	99.444	98.730	126.326	148.332	161.551	8,91%
Créditos Netos LP	73.886	97.687	110.934	62.915	58.083	-7,68%
Otros activos no corrientes	11.878	3.828	5.441	4.669	3.416	-26,83%
PASIVO	285.323	339.678	541.548	517.837	608.416	17,49%
Pasivo corriente	215.323	276.345	481.548	384.437	475.576	23,71%
Deuda comercial	110.109	161.580	268.545	231.775	177.478	-23,43%
Deuda bancaria	92.361	105.364	200.729	142.341	282.764	98,65%
Deuda bursátil	10.000	449	467	1.221	1.253	2,63%
Otras deudas	2.853	8.952	11.807	9.100	14.081	54,73%
Pasivo no corriente	70.000	63.333	60.000	133.400	132.840	-0,42%
Deuda bancaria LP	10.000	3.333	0	0	0	n/a
Deuda bursátil LP	60.000	60.000	60.000	133.400	132.840	-0,42%
PATRIMONIO NETO	292.714	317.962	394.129	437.776	464.439	6,09%
Capital	178.200	213.840	213.840	213.840	320.760	50,00%
Reservas	45.251	29.160	37.075	42.231	41.739	-1,17%
Resultados Acumulados	38.683	24.656	46.521	101.593	37.873	-62,72%
Resultado del Ejercicio	30.580	50.306	96.693	80.112	64.067	-20,03%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	Var%
Ventas	498.004	556.207	905.393	1.022.325	982.416	-3,90%
Costos	-368.843	-424.673	-693.834	-790.619	-779.382	-1,42%
Utilidad bruta	129.161	131.534	211.559	231.705	203.034	-12,37%
Gastos de Ventas	-29.960	-21.759	-31.472	-39.715	-35.787	-9,89%
Gastos Administrativos	-47.017	-41.006	-58.881	-74.405	-71.458	-3,96%
Utilidad operacional (EBITDA)	52.184	68.769	121.206	117.586	95.789	-18,54%
Previsiones	2.105	-3.650	-5.265	-3.638	-3.842	5,59%
Depreciaciones y amortizaciones	-6.042	-4.668	-4.600	-5.702	-8.586	50,57%
Utilidad operacional neta (EBIT)	48.247	60.451	111.341	108.245	83.361	-22,99%
Gastos financieros	-20.689	-13.150	-12.181	-19.026	-24.431	28,41%
Utilidad ordinaria	27.558	47.301	99.160	89.219	58.930	-33,95%
Resultados no operativos	6.902	9.352	9.725	862	12.940	1401,66%
Utilidad antes de impuestos	34.460	56.653	108.885	90.080	71.870	-20,22%
Impuesto a la renta	-3.880	-6.347	-12.192	-9.969	-7.803	-21,72%
Utilidad del ejercicio	30.580	50.306	96.693	80.112	64.067	-20,03%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA

En millones de guaraníes y veces						
INDICADOR	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD						
Cartera Bruta	213.520	291.409	296.221	272.077	253.268	-6,91%
Cartera Vencida	23.089	32.451	25.041	47.750	41.983	-12,08%
Previsión de Cartera	13.897	17.548	23.666	23.637	20.437	-13,54%
Cobertura de provisiones	60,19%	54,08%	94,51%	49,50%	48,68%	-1,66%
Morosidad	10,81%	11,14%	8,45%	17,55%	16,58%	-5,55%
Morosidad respecto al patrimonio	7,89%	10,21%	6,35%	10,91%	9,04%	-17,13%
Cartera/Activo	34,53%	41,64%	29,13%	26,00%	21,70%	-16,52%
Ventas/Cartera	2,49	2,03	3,32	4,11	4,22	2,54%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	1,82	1,66	1,44	1,92	1,79	-7,13%
Prueba Ácida	0,73	0,77	0,58	0,63	0,44	-29,41%
Ratio de Efectividad	11,58%	11,60%	16,56%	10,15%	3,36%	-66,95%
Índice de capital de trabajo	30,71%	27,53%	22,60%	37,18%	34,88%	-6,17%
Dependencia de Inventario	27,34%	27,93%	57,88%	32,02%	44,51%	39,03%
Deuda Financiera/Activo	29,82%	25,72%	27,92%	28,98%	38,85%	34,06%
GESTIÓN						
Rotación de cartera	2,41	2,20	3,08	3,60	3,74	3,95%
Rotación de Inventario	1,67	1,77	2,11	1,73	1,37	-20,89%
Periodo Promedio de Cobro	151	166	118	101	98	-3,80%
Periodo Promedio de Pago	107	137	139	106	82	-22,32%
Ciclo operacional	370	372	292	313	364	16,60%
Apalancamiento Operativo	2,68	2,18	1,90	2,14	2,44	13,78%
Ventas/Activo	86,15%	84,58%	96,76%	106,98%	91,57%	-14,41%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia	50,64%	48,35%	42,12%	45,81%	43,29%	-5,50%
Endeudamiento	49,36%	51,65%	57,88%	54,19%	56,71%	4,65%
Cobertura de las Obligaciones	24,24%	24,89%	25,17%	30,59%	20,14%	-34,15%
Apalancamiento	0,97	1,07	1,37	1,18	1,31	10,75%
Apalancamiento financiero	2,76	2,21	2,43	2,62	2,68	2,15%
Cobertura de Gastos Financieros	2,52	5,23	9,95	6,18	3,92	-36,56%
Deuda/EBITDA	5,47	4,94	4,47	4,40	6,35	44,23%
Deuda/Ventas	0,57	0,61	0,60	0,51	0,62	22,26%
RENTABILIDAD						
ROA	5,29%	7,65%	10,33%	8,38%	5,97%	-28,77%
ROE	11,67%	18,79%	32,51%	22,40%	16,00%	-28,56%
Margen Bruto	25,94%	23,65%	23,37%	22,66%	20,67%	-8,81%
Margen Neto	6,14%	9,04%	10,68%	7,84%	6,52%	-16,78%
Margen Operacional	10,48%	12,36%	13,39%	11,50%	9,75%	-15,23%
Eficiencia Operativa	40,40%	52,28%	57,29%	50,75%	47,18%	-7,03%
Costo de Mercaderías/Ventas	74,06%	76,35%	76,63%	77,34%	79,33%	2,58%
Costo Operativo/Ventas	15,46%	11,28%	9,98%	11,16%	10,92%	-2,21%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	59,60%	47,72%	42,71%	49,25%	52,82%	7,25%
GastosAdmin/UtilidadBruta	36,40%	31,18%	27,83%	32,11%	35,20%	9,60%

ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales desde diciembre del 2019 al 2023, así como el flujo de caja proyectado actualizado por la compañía para los siguientes años. Estas informaciones han permitido el análisis de la trayectoria de los indicadores cuantitativos, sumado a la evaluación de los antecedentes e informaciones complementarias relacionadas a la gestión de la firma, las cuales han sido consideradas como representativas y suficientes dentro del proceso de calificación.

La calificación de los Programas de Emisión Global G3 y USD1 de AUTOMOTORES Y MAQUINARIA S.A.E.C.A. se ha sometido al proceso de calificación en cumplimiento a los requisitos del marco normativo, y en virtud de lo que establece la Ley N.º 3.899/09 y de la Resolución CNV CG N° 35/23 de la Comisión Nacional de Valores, así como a los procedimientos normales de calificación.

INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:

1. Estados financieros y contables para los periodos anuales del 2019 al 2023.
2. Composición y plazos de vencimiento de la cartera de créditos.
3. Política comercial y esquema de financiamiento a clientes.
4. Políticas y procedimientos de créditos y cobranzas.
5. Detalles de composición y evolución de inventarios.
6. Estructura de financiamiento, detalles de sus pasivos.
7. Composición y participación accionaria de la emisora, vinculación con otras empresas.
8. Composición de Directorio y análisis de la propiedad.
9. Antecedentes de la empresa e informaciones generales de las operaciones.
10. Flujo de caja proyectado, con sus respectivos escenarios y supuestos.
11. Prospectos de los Programas de Emisión Global G3 y USD1 y complementarios de las series emitidas.

LOS PROCEDIMIENTOS SE REFIEREN AL ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE:

1. Los estados contables y financieros históricos con el propósito de evaluar la capacidad de pago de la emisora de sus compromisos en tiempo y forma.
2. La cartera de créditos y calidad de activos para medir la gestión crediticia (morosidad y siniestralidad de cartera).
3. Estructura del pasivo, para determinar la situación de los compromisos y características de fondeo.
4. Gestión administrativa y aspectos cualitativos que reflejen la idoneidad de su desempeño, así como de la proyección de sus planes de negocios.
5. Flujo de caja proyectado coincidente con el tiempo de emisión, a fin de evaluar la calidad de los supuestos y el escenario previsto para los próximos años.
6. Desempeño histórico de la emisora respecto a temas comerciales, financieros y bursátiles.
7. Entorno económico y del segmento de mercado.
8. Características y estructuración de la emisión de bonos bajo el PEG G3 y el PEG USD1.

La emisión de la calificación de los Programas de Emisión Global G3 y USD1 de **AUTOMOTORES Y MAQUINARIA S.A.E.C.A.** se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y Resolución CNV CG N° 35/23.

Fecha de calificación: 20 de Junio de 2024

Fecha de Publicación: 21 de Junio de 2024.

Corte de Calificación: 31 de Diciembre de 2023.

Calificadora: **Solventa&Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos**

Edificio Atrium 3er. Piso | Dr. Francisco Morra esq. Guido Spano |

Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 | E-mail: info@syr.com.py

AUTOMOTORES Y MAQUINARIA S.A.E.C.A.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMAS DE EMISIÓN GLOBAL G3 y USD1	pyAA-	Estable
AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa 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, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor”.

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución CNV CG N° 35/23 de la Comisión Nacional de Valores, disponibles en nuestra página web en internet.

La metodología y los procedimientos de calificación de riesgo se encuentran establecidos en los manuales de Solventa&Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos, disponibles en nuestra página web.

Esta calificación de riesgos no es una medida exacta sobre la probabilidad de incumplimiento de deudas, ya que no se garantiza la calidad crediticia del deudor.

Solventa&Riskmétrica S.A. 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.

La calificación no constituye una auditoría externa, ni un proceso de debida diligencia, y se basó exclusivamente en información pública y en la provisión de datos por parte de AUTOMOTORES Y MAQUINARIA S.A.E.C.A., por lo cual SOLVENTA&RISKMÉTRICA no garantiza la veracidad de dichos datos ni se hace responsable por errores u omisiones que los mismos pudieran contener. Asimismo, está basada en los Estados Económicos, Patrimoniales y Financieros auditados al 31 de Diciembre de 2023 por la firma J.C. Descalzo & Asociados.

Más información sobre esta calificación en:

www.syr.com.py

Calificación aprobada por: Comité de Calificación Solventa & Riskmétrica S.A.	Informe elaborado por: Econ. Luis Espínola Analista de Riesgos lespinola@syr.com.py
---	---