

RIEDER & CÍA. S.A.C.I.

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: USD3

MONTO MÁXIMO: USD 24.000.000

RESOLUCIÓN CNV N°: 44E/17_191017

PEG USD3	MAR-2024	SET-2024
CATEGORÍA	pyBB+	pyBB+
TENDENCIA	Sensible (-)	Fuerte (+)

BB: Corresponde a aquellos instrumentos con significativo riesgo crediticio 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.

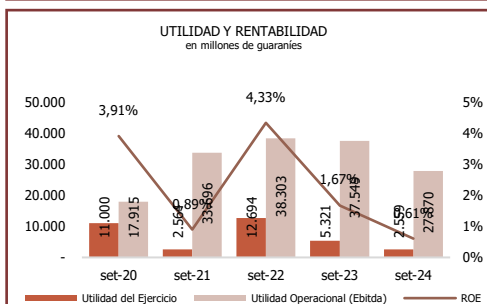
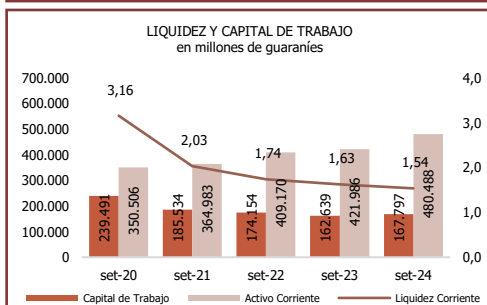
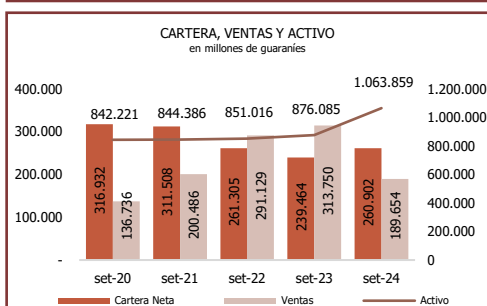
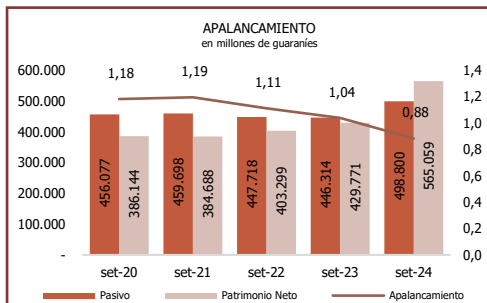
FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Solventa&Riskmétrica mantiene la calificación de **pyBB+** mejorando la tendencia a **Fuerte (+)** para el Programa de Bonos **PEG USD3** de la empresa Rieder & Cía S.A.C.I. con fecha de corte al 30 de Setiembre de 2024, considerando la importante amortización de su deuda financiera de corto plazo (bursátil y bancaria) realizada posteriormente a este corte, mediante los fondos obtenidos de la venta del inmueble rural fideicomitado, y de su unidad de negocios Volvo Cars, lo cual fue comunicado como hecho relevante a la Superintendencia de Valores, como parte de la reorientación de su estrategia comercial. Asimismo, el patrimonio neto se ha fortalecido, mediante los resultados acumulados y los aportes irrevocables de capital, registrando un aumento patrimonial de 31,48% en el 2024 hasta Gs. 565.069 millones en Set24.

Por lo anterior, el indicador de solvencia patrimonial subió desde 49,06% en Set23 hasta 53,11% en Set24, así como el ratio de apalancamiento bajó desde 1,04 en Set23 a 0,88 en Set24, siendo niveles adecuados para el tipo de negocio. Sin embargo, un factor de riesgo sigue siendo el alto endeudamiento respecto al Ebitda que aumentó desde 8,91 a 13,42, así como el elevado apalancamiento financiero que subió desde 11,36 a 15,77, aún con una baja cobertura de obligaciones y de gastos financieros de 11,88% y 1,05 respectivamente en Set24, siendo estos niveles todavía desfavorables, en relación con el tipo de negocio y el volumen de las operaciones.

Otro factor de riesgo consiste en el aún bajo nivel relativo de ventas, lo que sigue generando bajos márgenes de utilidad neta y operativa, así como también bajos niveles de liquidez con ajustados flujos de caja, registrando aún flujos de caja operativos deficitarios. Al respecto, en el 2024 al corte analizado, las ventas disminuyeron 39,55% hasta Gs. 189.654 millones, mientras que la cartera neta aumentó 8,95% hasta Gs. 260.902 millones, manteniendo un relativo alto nivel de morosidad de 25,87% registrando una cartera vencida de Gs. 68.662 millones en Set24. Asimismo, la liquidez corriente bajó desde 1,63 a 1,54, con un relativo bajo índice de capital de trabajo de 15,77% y un reducido nivel de disponibilidad de 3,94% respecto a las obligaciones de corto plazo.

Con respecto al desempeño financiero, en el periodo Set23-Set24, la utilidad bruta disminuyó 26,95% desde Gs. 84.100 millones hasta Gs. 61.438 millones, así como la utilidad operacional (Ebitda) se redujo 25,78% desde Gs. 37.549 millones hasta Gs. 27.870 millones, lo que estuvo explicado principalmente por las menores ventas. En consecuencia, una vez deducidos los gastos financieros que representaron el 95,08% del Ebitda, siendo aún una elevada carga en la estructura de costos, la utilidad neta disminuyó 51,90% desde 5.321 millones hasta Gs. 2.559 millones. Finalmente, los indicadores de rentabilidad se mantuvieron en niveles bajos, registrando un ROE de 0,61% y un ROA de 0,32%, así como un margen operacional de 14,70% y un margen neto de 1,35%.

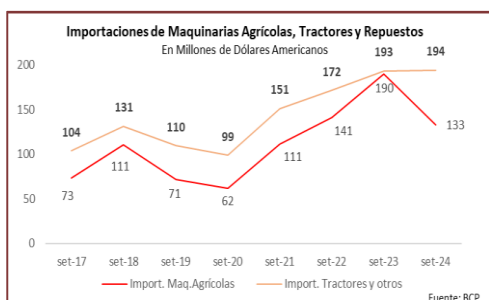
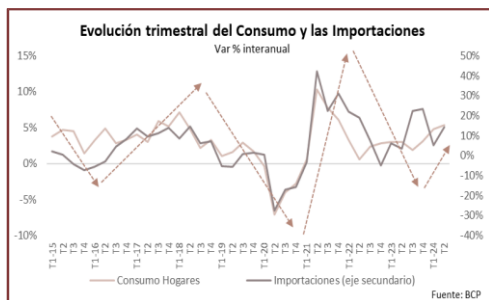
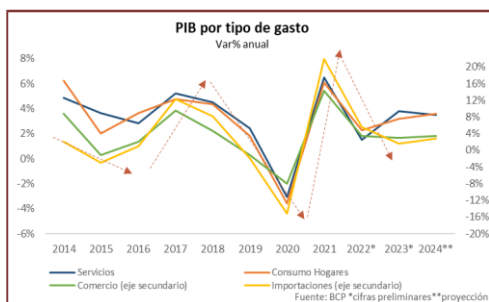
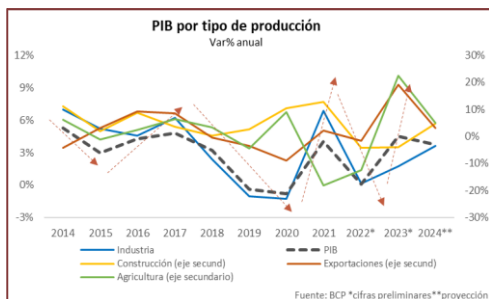


TENDENCIA

La tendencia **Fuerte (+)** refleja las favorables expectativas sobre la situación general de Rieder & Cia SACI, considerando la importante amortización de sus deudas financieras, con disminución del apalancamiento y aumento de la solvencia patrimonial, así como la evolución de su modelo de negocio y su plan estratégico, luego de la venta de la estancia y los derechos de la marca Volvo Cars, registrando en el 2024, sumado a mejoras cualitativas en la gestión operativa y financiera.

FORTALEZAS	RIESGOS
<ul style="list-style-type: none"> Adecuada solvencia patrimonial mediante aportes irrevocables y retención de utilidades. Importante amortización de deudas financieras con disminución del índice de apalancamiento. Adecuada codeudoría y garantía fiduciaria para la cobertura de los bonos vigentes. 	<ul style="list-style-type: none"> Elevados índices de apalancamiento financiero y Deuda/Ebitda. Relativos bajos niveles de liquidez y ratios de efectividad, con ajustados flujos de caja. Bajos márgenes de utilidad y rentabilidad, con disminución de las ventas en el 2024.

ECONOMÍA E INDUSTRIA



La economía del país se ha comportado de manera muy variable durante los últimos 10 años. El periodo 2013-2015 fue de un ciclo económico descendente, seguido por otro con una tendencia positiva en el periodo 2016-2017. Sin embargo, en el periodo 2018-2020, la economía ha experimentado una marcada desaceleración, reflejada en una tendencia negativa que se agudizó en el año 2020 por la pandemia del COVID-19, con registro de bajas tasas históricas de crecimiento en todos los sectores de la economía.

En el 2020, los sectores de las exportaciones y de la industria han registrado mínimos de -9,0% y -1,3%, respectivamente, lo que ha influido en la disminución del PIB a un mínimo histórico de -0,8%. Como excepción, la agricultura y el sector de la construcción tuvieron comportamientos positivos, alcanzando altas tasas de crecimiento de 9,0% y 10,5%, respectivamente. La contracción del periodo 2018-2020, ha generado también una reducción de los sectores que gastan en la economía. Los sectores del PIB por tipo de gasto han registrado tasas negativas mínimas en el 2020 de -3,6% en Consumo, 4,7% en la Formación Bruta de Capital y -15,2% en Importaciones.

Sin embargo, en el 2021 la economía ha registrado una importante recuperación, luego de la recesión económica del año 2019 y la pandemia del COVID-19 del año 2020. Los sectores del comercio, servicio, importaciones y construcción alcanzaron tasas históricas de crecimiento altas en el 2021 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 en el 2021, 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 del año 2021, 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 reflejan 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 de la economía en el 2022 ha repercutido sobre la industria, las importaciones y el consumo, registrando tasas bajas 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 segundo trimestre del 2024, el consumo privado ascendió 5,34% interanual debido al desempeño de los servicios, el mayor consumo de electricidad y agua, y servicios a los hogares. A su vez, las importaciones crecieron 14,1% interanual, explicado el incremento en las importaciones de combustibles, productos químicos y maquinaria de uso interno. Además, la manufactura creció 5,8% interanual, principalmente por el aumento en la producción de carnes. No obstante, se registraron descensos en la producción de aceite, azúcar y papel y sus derivados. En contraste, la construcción presentó un repunte del 4,7% interanual, producto de la mayor ejecución de obras privadas y públicas, lo cual generó una mayor demanda de insumos empleados por el sector. De esta manera, el PIB trimestral aumentó 4,8%, y el PIB acumuló un aumento del 4,6% en el primer semestre del 2024.

En lo que respecta a los principales rubros de Rieder, al cierre del tercer trimestre de 2024, las importaciones de maquinarias agrícolas presentaron un descenso respecto al mismo periodo del año anterior, pasando de US\$ 190 millones a US\$ 133 millones en Set24, en tanto que las importaciones de tractores se mantuvieron en niveles cercanos al ejercicio anterior, cerrando en US\$ 194 millones, continuando con su comportamiento creciente. Por otra parte, las importaciones de maquinarias extractoras y otras de uso industrial crecieron ligeramente desde US\$ 133 millones en Set23 hasta US\$ 156 millones en Set24, así como las importaciones de repuestos y accesorios de máquinas que pasaron de US\$ 568 millones a US\$ 613 millones en ese mismo periodo.

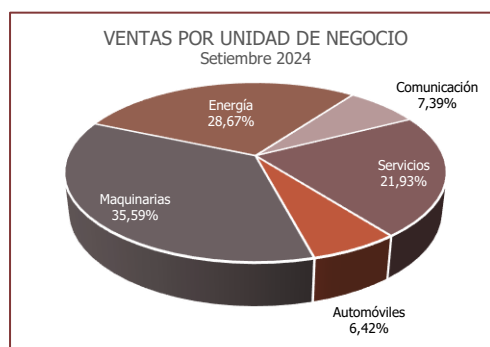
PERFIL DE NEGOCIOS

ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

Empresa con extensa trayectoria en el mercado ofreciendo soluciones integrales en los sectores de la construcción, agrícola, telecomunicaciones, distribución de energía y automatización industrial

Rieder & CIA S.A.C.I. es una empresa con 90 años de trayectoria en el mercado, que ofrece una amplia variedad de productos y servicios orientados a distintos sectores. Actualmente, se encuentra en proceso de reorientación del negocio con el objetivo de potenciar su participación en los sectores energético e industrial, agropecuario, forestal, construcción y de transporte, a partir de la nueva estrategia comercial de la unidad automotriz, mediante la venta de los derechos de representación de la línea VOLVO CARS.

Para el desarrollo de sus actividades, cuenta con una casa central ubicada en la ciudad de Asunción, así como otras cinco sucursales ubicadas en distintas zonas productivas del país como Santa Rita, Ciudad del Este, Loma Plata, Katueté y Cambyretá. Para la venta de sus productos en el sector privado, cuenta con planes de financiación propia a tasas de mercado, y también se han realizado alianzas estratégicas con bancos de plaza con el fin de ofrecer planes de financiamiento de corto, mediano y largo plazo con garantía prendaria.



A través de su unidad de negocio denominado RiederTech Solutions ofrece tecnología avanzada en infraestructura tecnológica y automatización industrial, brindando servicios integrales de ingeniería, instalación y mantenimiento. Asimismo, ha incursionado en líneas de transmisión (LT). Estos servicios incluyen la construcción de subestaciones eléctricas de alta tensión, implementación de sistemas de automatización industrial, fabricación de tableros eléctricos certificados internacionalmente, así como servicios de medición y monitoreo preciso para garantizar el funcionamiento de sistemas eléctricos complejos.

En esta unidad se destaca la alianza estratégica con la multinacional Siemens para la fabricación de tableros eléctricos de baja tensión protocolizados para distribución de energía en aplicaciones con un alto nivel de seguridad, tableros

eléctricos para aplicaciones industriales, para usos especiales, para control de costos y para distribución de energía en edificios comerciales y de construcción civil. Todo esto se lleva a cabo en la sede de Ciudad del Este inaugurada recientemente.

Al tercer trimestre de 2024, las ventas de la unidad energética e industrial representaron el 28,67% del total, con un volumen inferior en 62,25% a lo registrado el mismo periodo del año anterior. En esta unidad, cuenta con varios contratos en etapa de cierre, cuyas ejecuciones podrían completarse en el año 2026. Al respecto, de un contrato adjudicado de USD 94 millones, USD. 44 millones corresponden a Rieder, además de un nuevo contrato adjudicado en Diciembre de 2024 para la recapacitación y modernización de la Subestación Acaray por USD 25 millones, de los cuales UDS 15 millones corresponden a Rieder. Esto, sumado a que sus principales clientes proyectan realizar importantes inversiones necesarias para atender el sistema eléctrico paraguayo, aumentan las expectativas de crecimiento en esta unidad para los próximos periodos.

Por otra parte, a través de la unidad correspondiente a maquinarias agrícolas y de la construcción se comercializan tractores y plantadoras de la destacada marca Valtra, así como maquinarias para la construcción de las marcas Volvo y SDLG entre las que se incluyen las excavadoras, palas cargadoras, motoniveladoras y retroexcavadoras. El foco de esta unidad se centra en los productores agrícolas, ganaderos y contratistas.

Debido a su buena aceptación, las ventas de las palas cargadoras de la marca SDLG han presentado un comportamiento creciente desde el 2021, y actualmente se encuentra en proceso de análisis la ampliación del portafolio de excavadoras debido a la demanda de mercado. Esta unidad cuenta con un área de postventa compuesta por técnicos calificados y un stock de repuestos en cada punto de venta, para atender a los clientes, principalmente en el interior del país.

Al cierre del tercer trimestre de 2024, las ventas en la línea de maquinarias pesadas, camiones, máquinas agrícolas representaron la principal fuente de ingresos operativos de la compañía, con una participación de 35,59%, aunque en términos absolutos presentó un descenso de 20,96% respecto al año anterior. No obstante, existen mayores expectativas fundamentadas en la reactivación de las obras de infraestructura del Estado, que a través de las constructoras viales son los principales clientes de la firma en el segmento de excavadoras premium. Cabe señalar que la caída de aproximadamente el 70% de los ingresos de automóviles responde a la nueva estrategia de la unidad automotriz.

Otra unidad de negocio de la empresa se denomina Rieder Internet, a través de la cual ofrece servicios avanzados de acceso a internet a embajadas, universidades y grandes corporaciones. Para esto, ha desarrollado una extensa red de fibra óptica de 3.700 km y se encuentra implementando proyectos de fibra óptica hasta el hogar (FTTH) a nivel nacional. Desde el 2019 ha estado ejecutando contratos de instalación de clientes para una operadora de telefonía e internet, enfocándose en el montaje de la red de última milla. Además, se prevé la participación en importantes proyectos del MITIC, para la provisión de infraestructura y conectividad a instituciones educativas, servicios de salud y comisarías del interior del país. Las ventas de esta unidad representaron el 7,39% del total al corte de la calificación, con un relevante aumento en Telefonía con respecto a los dos años anteriores.

Finalmente, cuenta con la división Servicios, los cuales incluyen los servicios de taller y repuestos para sus marcas de representación a través del cual se ha enfocado en la atención constante y de calidad por medio de sus oficinas, así como en su servicio integral de piezas de repuesto. Esta división cuenta con una participación del 21,93% de las facturaciones acumuladas a setiembre, y registró un aumento de 5,36% respecto al año anterior.

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Propiedad bajo el control de la familia Rieder Celle, cuyos integrantes además participan de forma activa en la dirección y administración de la compañía

Accionista	Cantidad	Participación
Francisco Javier Rieder Celle	95.138	19,73%
Juan Rodolfo Rieder Celle	95.138	19,73%
Carlos Enrique Rieder Celle	95.138	19,73%
Hilda Judith Rieder Celle	95.138	19,73%
Jorge Oscar Rieder Celle	95.138	19,73%
Acciones a asignat	6.236	1,29%
Acciones en Copropiedad	46	0,01%
Oscar Ricardo Forster	172	0,04%
Hans Herman Gehre Hansens	46	0,01%
Gertrudis Bendlin Vda. de Wagner	46	0,01%
Total	482.236	100%

La empresa se encuentra controlada y administrada por cinco integrantes de la familia Rieder Celle, quienes de manera conjunta poseen el 98,65% de las acciones, distribuidas en participaciones igualitarias del 19,73% cada uno, además de la copropiedad de un 0,01% adicional.

Asimismo, al corte de la calificación, existen acciones a distribuir en una proporción del 1,29% del capital integrado, que anteriormente pertenecía a una empresa relacionada (Puerto Max), mientras que el 0,06% restante se distribuye en entre otros tres accionistas minoritarios.

Cada uno de los accionistas mayoritarios forma parte a su vez del Directorio, el cual no ha registrado ninguna variación respecto al año anterior. A su vez, cada uno de estos directores cumple funciones ejecutivas en diferentes áreas de la empresa, lo que refleja un margen de mejora en términos de gobierno corporativo, considerando los criterios de independencia entre la administración y la propiedad de la compañía mencionada en el reglamento del Mercado de Valores.

Desde Febrero de 2020, se incorporaron paulatinamente integrantes de la cuarta generación de la familia, y hoy día se encuentran plena y satisfactoriamente integrados en los diferentes sectores de la empresa, aportando cambios importantes en la gestión.

Cuenta con una estructura organizacional acorde al tamaño de sus operaciones, con una Unidad de Servicios Compartidos (USC) integrada por dos apoderados, la cual tiene a su cargo la administración integral de las empresas del grupo, ocupándose de las tareas administrativas, financieras, presupuesto y control de gestión e informática, consolidando la información para el Directorio.

Por otra parte, el capital integrado se ha mantenido invariable en los últimos años en Gs. 482.236 millones, compuesto en su totalidad por acciones ordinarias de voto único, aunque los aportes realizados por los accionistas para futuras capitalizaciones presentaron un incremento respecto al año anterior, pasando de Gs. 13.072 millones en Set23 hasta Gs. 30.172 millones en Set24, lo que permitió mejorar su posición de solvencia patrimonial.

Con relación a su vinculación con otras empresas, Rieder posee inversiones por Gs. 13.320 millones en acciones de la Compañía Internacional de Telecomunicaciones S.A., con una participación de 77,35% sobre el patrimonio neto, la cual trabaja como subcontratista de los proyectos de energía de su controladora. Además, los directores y altos funcionarios se vinculan con otras compañías por acciones y cargos, entre las que se encuentran CPC S.A., dedicada al rubro de telecomunicaciones; Maxi Vigas S.A. (aserradero), E-Life Paraguay S.A.; Novavida S.A. (bienes raíces), Augsburg Control S.A., propietaria de Motormarket, dedicada a la venta de vehículos pick-ups, camiones y tractores.

GESTIÓN OPERATIVA DEL NEGOCIO

Mejoras continuas en la gestión operativa del negocio, principalmente en lo relacionado con las cobranzas de la cartera, con adecuado entorno tecnológico y de control interno

La compañía ha desarrollado importantes mejoras en el área de cobranzas mediante la reestructuración del departamento que consistió en la incorporación de nuevos personales capacitados y la elaboración de un nuevo protocolo de gestión de cobranzas diseñado en conjunto con el área comercial. Se realizó un profundo análisis de la situación de la cartera, y se procedió a una nueva segmentación de mora y redistribución de la cartera de gestión.

Además, en conjunto con el departamento de TI se creó un nuevo CRM de gestión de cobranzas con un enfoque en el seguimiento y el control. Esto ha permitido una mejor segmentación de mora, agrupando la cartera por unidad de negocios,

por empresas, por tipo de cliente y por días de atrasos. Esto permite conocer la situación de mora de cada división de negocios y corregir los desvíos en el menor tiempo posible.

El resultado de estas acciones fue la disminución gradual de la cartera vencida (con excepción de la cartera del sector público), estableciendo un hábito de pago en los deudores que permitió mantenerlos dentro de los rangos normales de la cartera. Esto ha facilitado la proyección de los cobros tanto a corto como a largo plazo, lo que a su vez ayudó a la alta gerencia en la toma de decisiones para cumplir con sus compromisos.

Sin embargo, hasta la fecha sigue manteniendo una importante porción de créditos vencidos en tramo judicial, y para la gestión de esta cartera, se ha contratado a Estudios Jurídicos tercerizados con el fin de regularizar su situación. Cabe mencionar que la firma ofrece opciones de normalización y pago integrados, así como opciones de refinanciación y reestructuración de deudas. Adicionalmente, ha logrado una importante reducción de las deudas interempresas como punto de mejora. Por su parte, la cartera relacionada a proyectos de energía en licitaciones públicas es administrada por el Gerente General de la división de Energía debido a su tamaño, especialmente en los últimos años en que fueron adjudicados importantes proyectos.

En lo que respecta a la situación de liquidez, a partir de diciembre de 2023, la empresa ha registrado atrasos recurrentes en el cumplimiento de sus obligaciones bursátiles, debido a la disminución de las ventas y el retraso de las cobranzas, sobre todo, de los entes públicos y los clientes dependiente del Estado, aunque esta situación ha sido mitigada a partir de los ingresos por la venta del inmueble fideicomitido (estancia), lo que representó un importante flujo de ingresos en octubre de 2024 para la compañía, y a través de los cuales (sumado a los ingresos por la venta de los derechos de representación de la línea de automóviles VOLVO CARS en Dic24, luego de su aprobación por parte de la CONACOM,) se ha logrado reducir el pasivo en un 75% entre el 2019-2024. Los ingresos obtenidos de la venta de la estancia fueron aplicados para la reducción de la deuda bursátil, mientras que los ingresos por la venta de VOLVO CARS en la disminución de la deuda bancaria.

Cabe señalar que en el mes de agosto del 2024 se llevó a cabo una asamblea de tenedores de bonos en la que se aprobó la venta de inmuebles que formaban parte del patrimonio autónomo del Fideicomiso de Garantía y Pago Rieder & CIA S.A.C.I., ubicados en el distrito de Itacuá, así como el levantamiento de la codeudoría de Puerto Max. Con los fondos obtenidos a partir de la venta parcial del patrimonio autónomo, se realizó el pago adelantado de los bonos con vencimientos en 2024 y 2025, en una fecha posterior al corte de la presente calificación, con lo cual se redujo de forma importante el saldo de la deuda bursátil.

Con respecto al ambiente de control, el área de auditoría interna se encarga de realizar controles de la gestión operativa del negocio, con mecanismos y procedimientos especificados en un Plan Anual de Auditoría, el cual ha presentado un elevado porcentaje de cumplimiento en el 2024.

Por otra parte, la gestión de la infraestructura tecnológica del Grupo Rieder está a cargo de la Gerencia de Tecnología de la Información, dependiente de la Gerencia General de la USC, brindando soporte y sistemas a todas las empresas que componen el grupo. Se cuenta con un Sistema Integrado de Gestión de desarrollo propio, en el que se integran todos los procesos de las distintas empresas, tales como ventas, presupuesto y facturación, inventario, compras, contabilidad, etc.

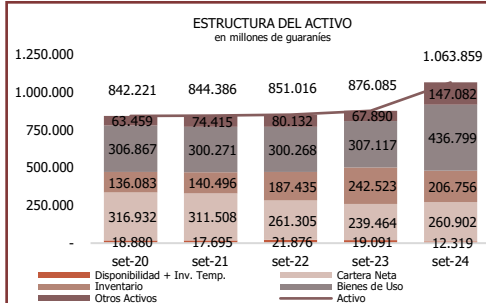
La integración del SIG con otros sistemas permite a Rieder emitir facturas electrónicas en línea desde el 2023, interactuando con la plataforma de facturación electrónica de la DNIT, además de facilitar los pagos a través de distintos medios como Pago Móvil, Infonet Cobranzas, Pago Express, Aquí Pago y PractiPago. Los servidores de la empresa se encuentran alojados en un Data Center principal, además de un Data Center Secundario en el que se alojan otros servidores de contingencia, interconectados entre sí y conexión independiente de internet.

La gestión del riesgo tecnológico, a cargo igualmente de la Gerencia de TI, cuenta con adecuados mecanismos de seguridad que permiten hacer frente a las amenazas que surjan, proteger los correos mediante controles antispam y phishing de todo el contenido, limitar el acceso a la administración de los equipos y sistemas a las personas del área, respaldar los principales servicios virtuales y de los datos de los usuarios a través de una plataforma Backup, depositados en un sitio remoto para casos de desastres, además del monitoreo de todos los servicios.

SITUACIÓN FINANCIERA

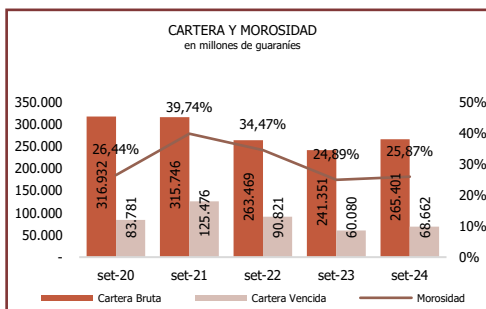
ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

Crecimiento del activo impulsado por la revalorización de inmuebles y construcciones en fideicomiso, acompañado de una reducción de la productividad debido a las menores facturaciones



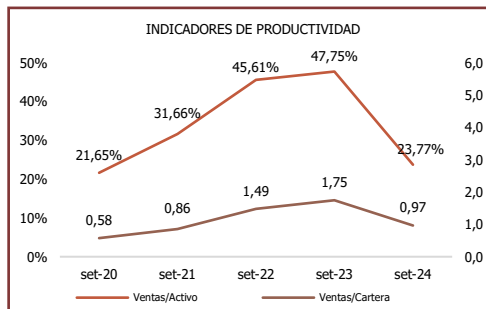
Al cierre del tercer trimestre de 2024, el total de activos alcanzó un nivel superior al promedio de los últimos cuatro periodos comparativos, mostrando un crecimiento interanual de 21,43%, al pasar de Gs. 876.085 millones en Set23 a Gs. 1.063.859 millones en Set24, lo que se explica principalmente por el aumento del activo no corriente en 28,47% hasta Gs. 583.370 millones.

Esta variación se debió en mayor medida por el incremento interanual de los bienes de uso en 42,23% desde Gs. 307.117 millones hasta Gs. 436.799 millones en ese mismo periodo, como resultado de la revalorización técnica de los inmuebles y construcciones que forman parte del Fideicomiso que se encuentra garantizando esta emisión, y cuyo valor contable ascendió a Gs. 261.135 millones al corte de la calificación.



Así mismo, la cartera neta se incrementó, aunque a una menor tasa de 8,95% interanual de Gs. 239.464 millones a Gs. 260.902 millones, debido al aumento de las cuentas a cobrar de corto plazo, en un contexto en el que además los créditos vencidos superiores a 60 días también crecieron 14,28% desde Gs. 60.080 millones en Set23 hasta Gs. 68.662 millones en Set24. Esto se debió principalmente al aumento de los créditos vencidos del sector público, con el cual se mantiene un elevado volumen de operaciones, y cuyo saldo pasó de Gs. 8.980 millones a Gs. 14.764 millones.

Ante esto, la morosidad de la cartera creció de 24,89% en Set23 hasta 25,87% en Set24, en tanto que la morosidad respecto al patrimonio presentó un ligero descenso hasta 12,15%, dado el efecto positivo de la revalorización de inmuebles y de los aportes para futuras capitalizaciones.



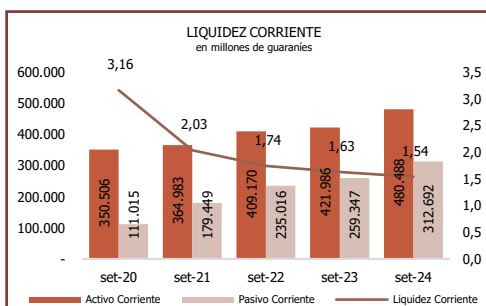
La empresa prevé el cobro de la totalidad de los créditos vencidos del sector público, los cuales tienden a registrar atrasos por cuestiones burocráticas. Sin embargo, sigue manteniendo una elevada proporción de créditos judicializados, los cuales representaron el 72,32% de la cartera vencida, con un saldo de Gs. 49.659 millones y la mayor parte corresponde a créditos con más de tres años de retraso (92,88%).

En los últimos años se han realizado mejoras en el área de cobranzas con el fin de mantener niveles estables de morosidad, además de campañas de regularización de clientes en situación de mora.

Por su parte, el inventario ha revertido la tendencia creciente de los últimos años, registrando un descenso interanual de 14,75% desde Gs. 242.523 millones en Set23 hasta Gs. 206.756 millones en Set24, explicado en parte por las menores órdenes de trabajo, las cuales representan las erogaciones realizadas en los proyectos y que son reconocidos por avance de obra o terminación de proyecto. En cuanto a los indicadores de productividad, la relación entre las ventas y el activo se redujo desde 47,75% en Set23 hasta 23,77% en Set24, así como el ratio Ventas/Cartera que pasó de 1,75 a 0,97 en ese mismo lapso, explicado por el menor desempeño de las facturaciones.

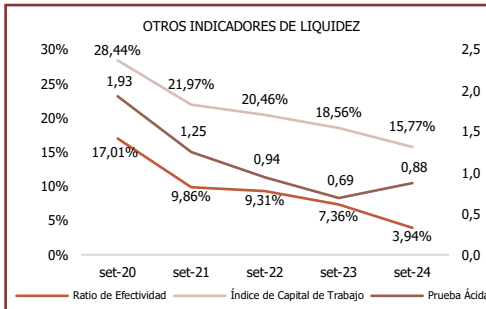
LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Tendencia decreciente de los indicadores de liquidez conforme al aumento de la deuda bancaria de corto plazo, con una estructura de financiamiento diversificada entre recursos propios y de terceros



Los indicadores de liquidez de la compañía han presentado una tendencia decreciente en los últimos periodos, conforme al mayor incremento de sus obligaciones de corto plazo, las cuales llegaron a Gs. 312.692 millones en Set24, lo que representó un crecimiento de 20,57% interanual, explicado por el aumento de la deuda corriente con entidades bancarias en 72,20% desde Gs. 82.250 millones hasta Gs. 141.639 millones.

En este contexto, el activo corriente, impulsado por la variación de la cartera, creció a una menor tasa de 13,86% desde Gs. 421.986 millones hasta Gs. 480.488 millones en los últimos dos periodos de análisis, lo que generó la contracción del indicador de liquidez corriente desde 1,63 hasta 1,54, siendo



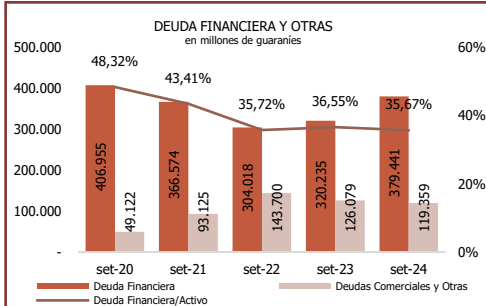
un nivel relativamente bajo, considerando además los retrasos registrados en el pago de sus obligaciones bursátiles durante el año

Los demás indicadores de liquidez han presentado un comportamiento similar, con excepción de la prueba ácida que se incrementó desde 0,69 en Set23 hasta 0,88 en Set24, lo que se debió a la disminución del saldo de las mercaderías en existencia, aunque esto a su vez ha traído consigo el aumento de la dependencia del inventario desde 51,56% a 70,63% en ese lapso.

Sin embargo, con la reducción de las disponibilidades en 35,47% interanual desde Gs. 19.091 millones hasta Gs. 12.319 millones, el ratio de efectividad pasó de 7,36% en Set23 a 3,94% en Set24, lo que indica que solo esa proporción del pasivo corriente se encuentra cubierta con los activos más líquidos de la firma, compuestos mayormente por depósitos en moneda extranjera, aunque también se disponen de líneas de crédito bancario con diferentes entidades.

En lo que respecta a su estructura de fondeo, la compañía financia una parte importante de sus operaciones a través de la deuda financiera, la cual presentó una incidencia de 35,67% en el activo, similar al promedio de los ejercicios anteriores.

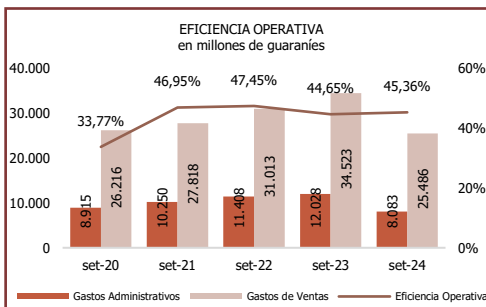
Cabe destacar que la composición de esta deuda registró una variación respecto a los periodos anteriores, puesto que la deuda bancaria pasó de tener una participación 42,91% en Set23 a 62,42% en Set24, mientras que la



participación de la deuda bursátil se contrajo desde 57,01% a 37,54% en ese mismo periodo, como resultado de las amortizaciones del capital de los bonos emitidos, además del importante aumento de las obligaciones con instituciones financieras, principalmente de corto plazo.

GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

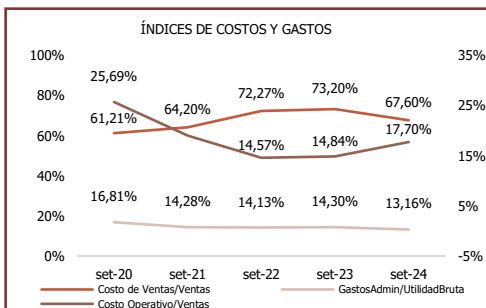
Aumento del ciclo operacional como resultado de la menor rotación de cartera e inventario, asociado al menor volumen de ventas, manteniendo una razonable eficiencia operativa



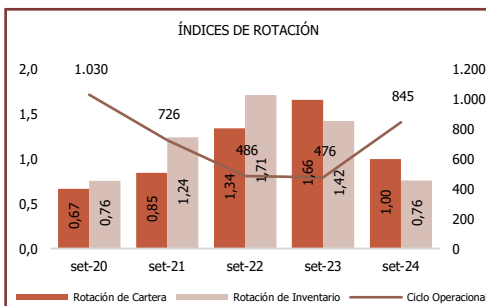
El indicador de eficiencia operativa ha registrado un comportamiento variable en los últimos años, principalmente a partir del 2020, debido a que las restricciones sanitarias en el contexto de la pandemia del covid-19 habían derivado en la contracción de las ventas, además de las sequías de plantaciones que ocasionaron que el mercado agro atravesara un periodo de recesión hasta lograr regularizar la demanda, teniendo en cuenta la alta volatilidad del mercado y su exposición a factores exógenos.

Al cierre del tercer trimestre de 2024, la estructura de gastos operacionales presentó una reducción, principalmente en los gastos de ventas que disminuyeron 26,18% desde Gs. 34.523 millones en Set23 hasta Gs. 25.486 millones en Set24, explicado por las menores erogaciones vinculadas a las compensaciones salariales, en un contexto de reestructuración de su nómina de colaboradores. Esta situación derivó en la ligera mejora de la eficiencia desde 44,65% a 45,36%, siendo un nivel razonable para el negocio.

Asimismo, los gastos administrativos se redujeron 32,80% interanual desde Gs. 12.028 millones en Set23 hasta Gs. 8.083 millones en Set24, ocasionando una ligera menor presión sobre la utilidad bruta de 13,16%. Además, ante la disminución de los costos de las mercaderías vendidas, la relación Costo/Ventas pasó de 73,20% a 67,60% en ese mismo periodo, en tanto que la presión de los gastos operacionales en su conjunto sobre los ingresos por venta aumentó desde 14,84% hasta 17,70%.

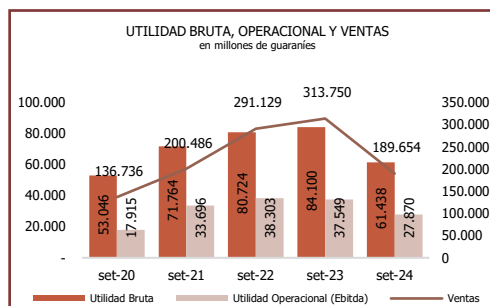


En lo que respecta a los demás indicadores de gestión, estos habían presentado una tendencia positiva en los periodos anteriores, con efectos favorables sobre el ciclo operacional y el periodo promedio de cobro. No obstante, ante el menor desempeño de las ventas acumuladas al corte de la calificación, esta tendencia fue revertida mediante el aumento del ciclo operacional desde 476 días en Set23 hasta 845 días en Set24, así como del periodo promedio de cobro desde 220 a 366 días. Esto se produjo como resultado tanto del descenso de la rotación de la cartera de créditos desde 1,66 a 1,00, asociado directamente al menor nivel de facturaciones; y de la reducción de la rotación del inventario desde 1,42 hasta 0,76.



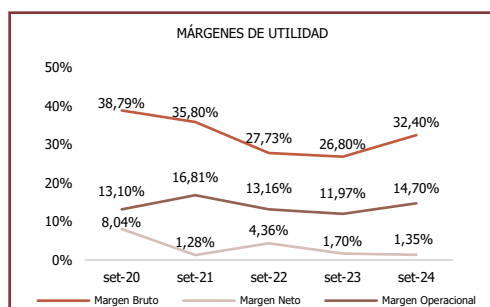
UTILIDAD Y RENTABILIDAD

Moderados niveles de rentabilidad respecto al patrimonio y al activo debido a los menores niveles de ventas en las unidades de proyectos de energía, maquinarias y automóviles

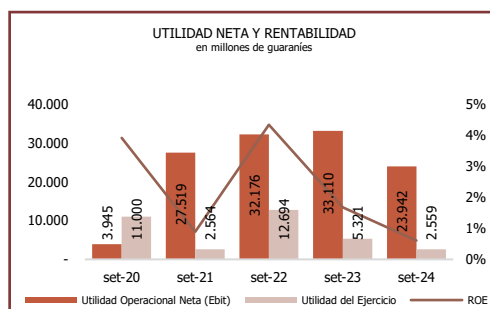


Las ventas acumuladas de los primeros nueve meses del año exhibieron un comportamiento creciente durante el periodo 2020-2023, impulsado por el desempeño de los ingresos por proyectos de energía, el cual ha contribuido de forma significativa en el crecimiento del negocio, especialmente por las adjudicaciones de diferentes proyectos de energía con la Administración Nacional de Electricidad (ANDE).

Sin embargo, esta tendencia ha sido revertida al corte de la calificación, donde se registró una disminución interanual de 39,55% desde Gs. 313.750 millones en Set23 hasta Gs. 189.654 millones en Set24, lo que se explica por el menor desempeño de las facturaciones en tres unidades de negocios, principalmente la que correspondiente a los proyectos de energía, la cual registró una contracción de 62,25% desde Gs. 144.031 millones hasta Gs. 54.373 millones.



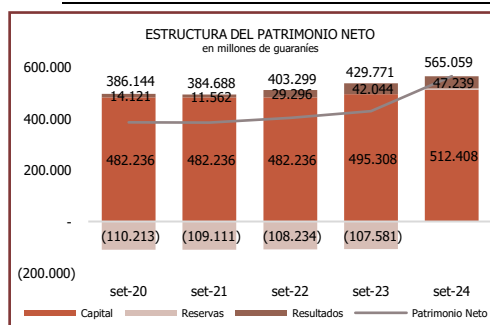
De la misma forma, las ventas de maquinarias disminuyeron 20,96% interanual desde Gs. 85.397 millones hasta Gs. 67.496 millones, mayormente en la línea de palas cargadoras y máquinas agrícolas, mientras que los ingresos por la venta de automóviles cayeron de forma más pronunciada a una tasa de 70% desde Gs. 39.942 millones hasta Gs. 12.166 millones, con menores desempeños principalmente en la línea de 0 Km tanto para Renault como Volvo. Esta caída en las ventas responde a la estrategia comercial de salida de automóviles.



En contraste, las unidades de comunicación y servicios mostraron desempeños positivos con relación al año anterior, aunque no han sido suficientes para evitar la caída en la generación de resultados en todas las líneas. La utilidad bruta se redujo 26,95% de Gs. 84.100 millones en Set23 hasta Gs. 61.438 millones en Set24, con un margen de 32,40%. Asimismo, y a pesar de la menor estructura de gastos operacionales, el Ebitda disminuyó 25,78% desde Gs. 37.549 millones hasta Gs. 27.870 millones, acompañado de un margen de 14,70%, en tanto que la utilidad neta se redujo 51,90% interanual desde Gs. 5.321 millones en Set23 a Gs. 2.559 millones en Set24, considerando además el importante volumen de gastos financieros que han absorbido más del 95% del resultado operacional, dando lugar finalmente a la reducción de rentabilidad del patrimonio (ROE) desde 1,67% hasta 0,61%, así como de la rentabilidad del activo desde 0,81% a 0,32%.

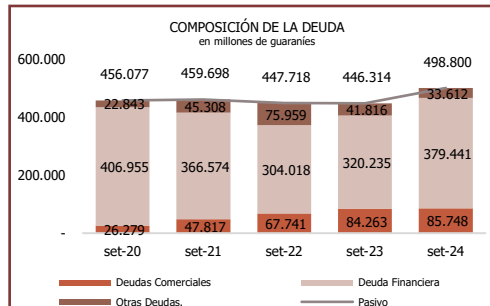
SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

Crecimiento persistente de la solvencia patrimonial a partir de la retención de las utilidades y los aportes para futuras capitalizaciones, acompañado del incremento del apalancamiento financiero



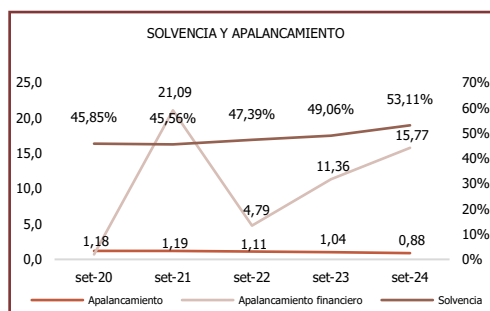
Las reservas de la empresa se habían mantenido en cifras negativas desde el año 2020, debido al impacto de la dación de inmuebles para la cancelación de la deuda financiera que afectó a la reserva de revalúo. Sin embargo, esta situación ha sido revertida luego de revalorización de los inmuebles y las construcciones en Fideicomiso realizada en el 2023, con una reserva de revalúo técnico de Gs. 114.110 millones, lo que generó un saldo positivo al corte de la calificación de Gs. 5.412 millones.

Por su parte, el capital integrado se viene manteniendo invariable desde el ejercicio 2020, en un nivel de Gs. 482.236 millones, siendo el principal componente del patrimonio con una participación de 85,34%, aunque sí se registró un aumento de los aportes para futuras capitalizaciones en 130,81% desde Gs. 13.072 millones en Set23 hasta Gs. 30.172 millones en Set24, cuya integración ya se encuentra en proceso de realización.



Además, como los accionistas han decidido la retención de la totalidad del resultado correspondiente al ejercicio 2023, los resultados en su conjunto aumentaron 12,36% interanual desde Gs. 42.044 millones en Set23 hasta Gs. 47.239 millones en Set24.

Todo esto finalmente derivó en el incremento del patrimonio neto en 31,48% de Gs. 429.771 millones a Gs. 565.059 millones, lo que generó la mejora de su



posición de solvencia patrimonial, reflejada en el aumento del indicador desde 49,06% hasta 53,11%, siendo este un nivel destacado para el tipo de negocio.

Con respecto a la estructura de sus obligaciones, el 76,07% del pasivo está compuesto por la deuda financieras, la cual presentó un crecimiento de 18,49% interanual hasta Gs. 379.441 millones en Set24, lo que genera una importante presión en términos de gastos.

Esta a su vez se compone de la deuda bancaria, la cual aumentó 72,47% a Gs. 237.002 millones en Set24, y la deuda bursátil, cuyo saldo se redujo de 22,09% hasta Gs. 142.439 millones, presentando vencimientos variables de capital para el periodo 2025-2027.

Su estructura de fondeo se complementa con la deuda comercial por Gs. 85.747 millones al corte de la calificación. Ante esta situación, el total de pasivos creció 11,76% interanual hasta Gs. 498.800 millones, dando lugar al incremento del apalancamiento financiero desde 11,36 hasta 15,77, así como de la relación Deuda/Ebitda que pasó de 8,91 en Set23 a 13,42 en Set24.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO

FLUJO DE CAJA PROYECTADO							
En millones de Dolares							
Ingresos y Egresos	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Automotriz	27,84	28,95	30,11	31,31	32,57	33,87	35,22
Riedertech	50,34	45,07	46,87	48,75	50,70	52,73	54,84
Telecomunicaciones	3,15	3,28	3,41	3,55	3,69	3,84	3,99
Ingresos operativos	81,33	77,30	80,40	83,61	86,96	90,43	94,05
Automotriz	-19,83	-25,70	-27,19	-28,28	-29,41	-30,58	-31,81
Riedertech	-46,64	-39,66	-41,25	-42,90	-44,62	-46,40	-48,26
Telecomunicaciones	-2,78	-2,89	-3,00	-3,12	-3,25	-3,38	-3,51
Gastos corporativos	-3,72	-3,50	-3,26	-3,28	-3,31	-3,34	-3,37
Egresos operativos	-72,96	-71,75	-74,70	-77,58	-80,58	-83,70	-86,94
Inversiones	-0,73	-0,08	-0,08	-0,08	-0,08	-0,08	-0,73
FLUJO OPERATIVO	7,64	5,48	5,62	5,95	6,30	6,66	6,38
Emisión de bonos	6,00	9,58	-	-	-	-	-
Préstamos bancarios	6,00	3,00	-	-	-	-	-
Ingresos financieros	12,00	12,58	-	-	-	-	-
Amortización de bonos	-0,78	-9,58	-0,38	-3,00	-3,00	-4,50	-5,08
Amortización de préstamos	-12,74	-5,95	-1,88	-1,95	-1,50	-1,34	-0,17
Intereses bursátiles	-1,20	-1,48	-1,23	-1,35	-0,91	-0,62	-0,25
Intereses bancarios	-2,21	-1,23	-0,70	-0,48	-0,27	-0,11	-0,04
Egresos financieros	-16,92	-18,24	-4,19	-6,78	-5,67	-6,57	-5,53
FLUJO FINANCIERO	-4,92	-5,66	-4,19	-6,78	-5,67	-6,57	-5,53
FLUJO DE CAJA	2,72	-0,18	1,43	-0,83	0,62	0,09	0,85
Saldo Inicial	-	2,72	2,54	3,97	3,14	3,76	3,85
FLUJO FINAL ACUMULADO	2,72	2,54	3,97	3,14	3,76	3,85	4,70

Rieder ha realizado la actualización de su flujo de caja proyectado para el periodo 2025-2031, coincidente con la amortización completa de sus obligaciones bursátiles vigentes y futuras conforme a las nuevas emisiones de bonos que planifica realizar.

El flujo contempla un crecimiento sostenido de los ingresos operativos a partir del 2027, impulsado principalmente por las ventas de unidad de negocios Rieder Tech Solutions (RTS), conforme a los mayores proyectos de energía que llevará a cabo, así como también se espera un desempeño favorable en la unidad de automotriz, la cual incluye también a las unidades de maquinarias agrícolas y de la construcción. Cabe señalar que el 100% de los ingresos previsto en RTS en el 2026 y aproximadamente el 90% del 2027 corresponden a contratos ya firmados y en ejecución de las obras.

Con esto, se prevén flujos operativos positivos durante todo el periodo proyectado, revirtiendo la tendencia registrada a partir del mes de diciembre de 2023, con flujos de efectivo deficitarios constantes hasta el corte de la presente calificación.

Con respecto al flujo financiero, la empresa planifica realizar nuevas emisiones y colocaciones de bonos en los años 2025 y 2026, por USD 6 millones y USD 9,58 millones, respectivamente, los cuales serán utilizados principalmente para la reestructuración de pasivos. El calendario de amortización de los bonos vigentes (PEG USD3) presenta una importante concentración de USD 9,58 millones en el 2026, lo que representa una relevante presión sobre el flujo de caja, por lo que la obtención de fondos adicionales mediante nuevas emisiones será fundamental para el cumplimiento de sus obligaciones bursátiles actuales.

Por otra parte, el calendario de vencimientos de las nuevas emisiones se distribuye en el periodo 2028-2031, los cuales serán amortizados a partir de los recursos generados por la operatividad de la compañía, debido a que no se proyectan realizar otras emisiones ni realizar nuevos aportes de capital.

Finalmente, se proyectan saldos positivos del flujo de caja anual en la mayor parte del periodo considerado, con excepción de los años 2026 y 2028, debido al impacto de la amortización del capital de los bonos en esos periodos, aunque estos estarán cubiertos mediante la acumulación de los saldos de los ejercicios anteriores. De esta forma, el pago de sus compromisos actuales y futuros dependerá del acceso a recursos financieros adicionales en el mercado de capitales y la adecuada gestión de su estructura de gastos operacionales para la generación de recursos operativos suficientes.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

BREVE RESUMEN DE LOS PROGRAMAS DE EMISIÓN GLOBAL	
Características	Detalles
Emisor	Rieder & Cía. S.A.C.I.
Aprobado en acta de directorio N°	N° 1.535 de fecha 10/08/2017
Denominación del programa	USD3
Monto y moneda	USD 24.000.000 (Dólares americanos veinticuatro millones)
Destino de los fondos	Entre 70% a 85% para reestructuración de deuda de corto plazo a largo
Plazo de vencimiento	Recalendarizado por Asamblea de tenedores de bonos
Pagos de intereses	Variable
Pagos de capital	Variable
Codeudoría	Puerto Max S.A.G.I.C.
Garantía	Fideicomiso de Garantía y de Pago
Fiduciario	Banco Continental S.A.E.C.A.
Representante de obligacionistas	Puente Casa de Bolsa S.A.
Agente organizador y colocador	Puente Casa de Bolsa S.A.

Rieder & Cía. S.A.C.I. aprobó la emisión de bonos bajo el Programa de Emisión Global (PEG) USD3 por un monto máximo de USD 24 millones a través de Acta de Directorio N° 1.535 de fecha 10 de agosto de 2017, con un plazo máximo de 7 años, con destino de fondos para reestructuración de pasivos de corto plazo entre un 70% a 85%, y capital operativo entre un 15% al 30%. Estos bonos han sido emitidos y colocados en su totalidad en trece series, con periodicidad de pago de capital e intereses variables.

El 11 de junio de 2020 se había llevado a cabo una asamblea de tenedores de bonos en la que se aprobó la reestructuración del calendario de amortización, el cual contempló el diferimiento de pagos por 18 meses. Además, se incorporó la garantía parcial de inmuebles a través de contrato de fideicomiso de garantía y pago, con la administración del Banco Continental S.A.E.C.A. como fiduciario, y adicionalmente se incorporó la Codeudoría de Puerto Max, empresa del grupo Rieder.

No obstante, en el mes de agosto del 2024, se realizó una asamblea de tenedores de bonos en la que se autorizó la venta del inmueble rural que había sido integrado al fideicomiso de garantía, por un valor de USD 8 millones, inferior a su valor de integración al patrimonio autónomo de USD 16,7 millones. Se trata de un inmueble de 9.500 hectáreas ubicado en el distrito de Itacúá, propiedad de Rieder & Cía. S.A.C.I.

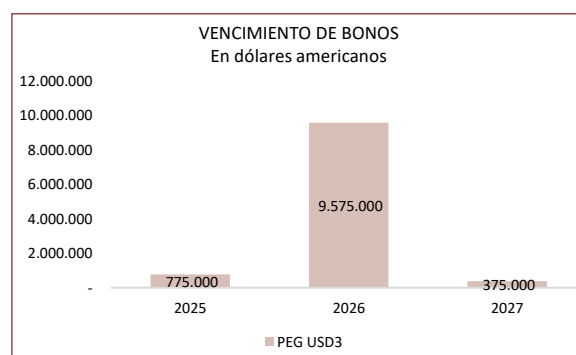
Con esta venta y disminución de las obligaciones con los bonistas, y considerando que la garantía real cubre suficientemente el saldo de la deuda, se decidió el levantamiento de la codeudoría de Puerto Max S.A.G.I.C. De esta forma, el patrimonio autónomo del fideicomiso de garantía se compone del inmueble de su Casa Matriz de 31.657 m², ubicado sobre la Avda. General José Gervasio Artigas de la capital Asunción, con valor de tasación de USD 18,7 millones y de venta rápida de USD. 13,1 millones.

Posteriormente, el 27 de setiembre se llevó a cabo otra asamblea de tenedores de bonos, en la que se aprobó la propuesta de pago anticipado de los bonos con vencimientos en los años 2024 y 2025 hasta el monto de la venta del inmueble fideicomitado, así como la adición de un punto porcentual a la tasa de interés original para los bonos no pagados de forma anticipada. El monto del capital amortizado de manera anticipada en moneda nacional fue de Gs. 6.000 millones, mientras que el monto de los programas en dólares fue de 6,6 millones. Con esto, el saldo del capital pendiente de amortización a la fecha de este informe asciende a USD 10,7 millones, con vencimientos entre 2025-2027.

Programa de Emisión Global PEG USD3: Monto autorizado USD. 24.000.000.- Autorizado según Resolución CNV N° 44E/17_191017								
Fecha	Serie	Emitido USD	Colocado USD	Pagado USD	Tasa anual	Fecha Vto.	Plazo Años	Vigente USD.
2-nov-17	1	2.000.000	2.000.000	2.000.000	5,75%	Variable	5	0
2-nov-17	2	6.000.000	6.000.000	6.000.000	6,13%	Variable	7	0
13-dic-17	3	3.000.000	3.000.000	2.375.000	8,00%	Variable	8	625.000
28-feb-18	4	3.000.000	3.000.000	900.000	8,00%	Variable	8	2.100.000
12-mar-18	5	500.000	500.000	0	8,00%	17-abr-26	8	500.000
12-mar-18	6	500.000	500.000	0	8,00%	19-may-26	8	500.000
12-mar-18	7	500.000	500.000	0	8,00%	19-jun-26	8	500.000
12-mar-18	8	500.000	500.000	0	8,00%	21-jul-26	8	500.000
31-may-18	9	3.500.000	3.500.000	0	8,25%	Variable	8	3.500.000
13-jun-18	10	1.000.000	1.000.000	0	8,25%	Variable	8	1.000.000
24-jul-18	11	1.500.000	1.500.000	1.500.000	6,75%	Variable	6	0
27-jul-18	12	500.000	500.000	500.000	6,75%	Variable	6	0
10-ago-18	13	1.500.000	1.500.000	0	8,50%	Variable	8	1.500.000
		24.000.000	24.000.000	13.275.000				10.725.000

ANTECEDENTES DE EMISIONES ANTERIORES

TÍTULOS DE DEUDA	Año de Emisión	Emitido y Colocado Gs.	Emitido y Colocado USD	Pendiente Gs.	Pendiente USD
RIE.D1	2.011	0	12.000.000	0	0
RIE.G1	2.015	9.000.000.000	0	0	0
RIE.D2	2.015	0	18.000.000	0	0
RIE.G2	2.017	33.000.000.000	0	0	0
RIE.D3	2.018	0	24.000.000	0	10.725.000
BBCPRIE.G1	2018	10.307.000.000	0	0	0
BBCPRIE.D1	2018	0	2.000.000	0	0
BBCPRIE.D2	2019	0	774.000	0	0
BBCPRIE.G2	2019	3.000.000.000	0	0	0
BBCPRIE.D3	2019	0	3.000.000	0	0
BBCPRIE.D4	2019	0	1.170.000	0	0
RIE.D4	2.019	0	2.500.000	0	0
RIE.G3	2.019	6.000.000.000	-	0	0
BBCPRIE.G3	2020	1.015.000.000	0	0	0
BBCPRIE.D5	2020	0	1.043.000	0	0
TOTAL		288.761.620.000	61.421.510.000	0	10.725.000



La inscripción y las operaciones de Rieder & Cía S.A.C.I. en la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. se iniciaron en el 2005 con el objetivo de contar con fuentes alternativas de financiamiento de largo plazo, a través de la emisión de bonos en moneda nacional y extranjera en el sistema tradicional, ya cancelados en su totalidad. Posteriormente, a partir del 2011 ha emitido el Programa de Emisión Global PEG USD1 por USD 12 millones, en 2015 los

PEG G1 y USD2 por G. 9.000 millones y USD 18 millones, respectivamente. Luego, en 2017 y 2018 ha emitido los PEG G2 por G. 33.000 millones y USD3 por USD 24 millones.

Los PEG USD1, USD2 y G1 han sido cancelados en los años 2017, 2019 y 2023, respectivamente. Por otro lado, a finales del 2019, ha aprobado y colocado parcialmente las emisiones bajo los PEG G3 y USD4 por G. 6.000 millones y USD 2,5 millones, los cuales se encuentran totalmente amortizados a la fecha de la presente actualización. Además, se ha recurrido a la emisión y colocación de bonos de corto plazo, tanto en guaraníes como en dólares durante los periodos 2018-2020.

Actualmente, la empresa mantiene compromisos bursátiles por valor de USD. 10.725.000 correspondientes al PEG USD3, luego del del pago anticipado de los bonos con vencimientos en el 2024 y 2025, aprobado en una asamblea de tenedores de bonos. Cabe destacar que el calendario de amortización de los bonos vigentes contempla una importante concentración de vencimientos durante el año 2026.

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%	set-22	set-23	set-24	Var%
ACTIVO	1.247.920	839.606	895.061	923.619	1.025.071	10,98%	851.016	876.085	1.063.859	21,43%
Activo Corriente	556.069	340.454	412.035	468.619	447.282	-4,55%	409.170	421.986	480.488	13,86%
Disponibilidades	59.641	9.355	26.873	33.456	8.839	-73,58%	421.876	19.091	12.319	-35,47%
Créditos Netos CP	179.633	203.413	196.857	162.710	131.045	-19,46%	141.278	115.210	154.334	33,96%
Inventario	154.388	154.046	147.053	213.225	215.867	1,24%	187.435	242.523	206.756	-14,75%
Otros activos corrientes	162.407	-26.361	41.252	59.228	91.531	54,54%	58.580	45.162	107.079	137,10%
Activo no corriente	691.851	499.152	483.026	455.000	577.789	26,99%	441.846	454.099	583.370	28,47%
Bienes de uso	628.977	301.248	301.488	305.210	433.316	41,97%	300.268	307.117	436.799	42,23%
Créditos Netos LP	44.371	178.531	162.048	125.640	121.882	-2,99%	120.026	124.254	106.568	-14,23%
Inversiones LP	16.659	15.963	10.868	14.209	11.374	-19,95%	10.868	11.233	12.261	9,16%
Otros activos no corrientes	1.844	3.410	8.622	9.941	11.217	12,84%	10.684	11.495	21.506	87,09%
PASIVO	674.594	457.618	505.125	512.520	478.423	-6,65%	447.718	446.314	498.800	11,76%
Pasivo corriente	344.953	118.140	247.523	286.495	277.451	-3,16%	235.016	259.347	312.692	20,57%
Deuda comercial	36.199	34.060	62.542	89.540	86.694	-3,18%	67.741	84.263	85.748	1,76%
Deuda bancaria	194.306	27.152	51.377	78.526	72.458	-7,73%	41.503	82.250	141.639	72,20%
Deuda bursátil	80.778	34.844	57.410	54.379	59.850	10,06%	56.713	57.108	51.694	-9,48%
Otras deudas	33.670	22.084	76.194	64.050	58.449	-8,74%	69.059	35.726	33.612	-5,92%
Pasivo no corriente	329.641	339.478	257.602	226.025	200.972	-11,08%	212.702	186.967	186.108	-0,46%
Deuda bancaria LP	106.541	64.113	36.483	50.223	74.292	47,92%	29.152	55.164	95.363	72,87%
Deuda bursátil LP	223.100	321.707	210.579	168.658	112.109	-33,53%	176.650	125.713	90.745	-27,82%
Otras deudas LP	0	-46.342	10.540	7.144	14.571	103,96%	6.900	6.090	0	-100%
PATRIMONIO NETO	573.326	381.988	389.936	411.099	546.648	32,97%	403.299	429.771	565.059	31,48%
Capital	476.000	482.236	482.236	482.236	482.236	0,00%	482.236	482.236	482.236	0,00%
Aporte Irrevocable	0	0	0	0	13.072	n/a	0	13.072	30.172	130,81%
Reservas	94.205	-109.246	-108.902	-107.861	6.660	-106,17%	-108.234	-107.581	5.412	-105,3%
Resultados Acumulados	1.946	1.946	8.998	16.602	36.723	121,20%	16.602	36.723	44.680	21,67%
Resultado del Ejercicio	1.175	7.052	7.604	20.122	7.957	-60,46%	12.694	5.321	2.559	-51,90%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	Var%	set-22	set-23	set-24	Var%
Ventas	222.089	184.818	296.094	511.546	383.131	-25,10%	291.129	313.750	189.654	-39,55%
Costos	-135.731	-110.219	-196.234	-391.716	-274.262	-29,98%	-210.405	-229.650	-128.215	-44,17%
Utilidad bruta	86.358	74.599	99.860	119.830	108.869	-9,15%	80.724	84.100	61.438	-26,9%
Gastos de Ventas	-43.118	-35.453	-37.655	-42.432	-46.581	9,78%	-31.013	-34.523	-25.486	-26,18%
Gastos Administrativos	-15.386	-12.152	-14.249	-15.710	-16.898	7,56%	-11.408	-12.028	-8.083	-32,80%
Utilidad operacional (EBITDA)	27.854	26.994	47.956	61.688	45.390	-26,42%	38.303	37.549	27.870	-25,8%
Previsiones	-2.876	-2.572	-1.406	-1.265	-2.263	78,89%	-501	-202	-82	-59,41%
Depreciaciones y amortizaciones	-7.222	-7.254	-5.923	-5.393	-4.568	-15,30%	-5.626	-4.237	-3.845	-9,24%
Utilidad operacional neta (EBIT)	17.756	17.168	40.627	55.030	38.559	-29,93%	32.176	33.110	23.942	-27,7%
Gastos financieros	-56.207	-40.478	-40.360	-32.935	-38.809	17,84%	-24.013	-28.186	-26.500	-5,98%
Utilidad ordinaria	-38.451	-23.310	267	22.095	-250	-101,1%	8.163	4.924	-2.557	-152%
Resultados no operativos	40.432	32.176	8.697	843	9.644	1044,01%	6.016	1.019	5.416	431,51%
Utilidad antes de impuestos	1.981	8.866	8.964	22.938	9.394	-59,05%	14.179	5.943	2.859	-51,9%
Impuesto a la renta	-806	-1.814	-1.360	-2.816	-1.437	-48,97%	-1.485	-622	-299	-51,88%
Utilidad del ejercicio	1.175	7.052	7.604	20.122	7.957	-60,46%	12.694	5.321	2.559	-51,9%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA

En millones de guaraníes y veces

INDICADOR	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	Var%	set-22	set-23	set-24	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD										
Cartera Bruta	228.372	388.984	364.687	290.493	257.443	-11,38%	263.469	241.351	265.401	9,96%
Cartera Vencida	125.233	54.791	100.948	66.494	54.651	-17,81%	90.821	60.080	68.662	14,28%
Previsión de Cartera	4.368	7.039	5.782	2.143	4.516	110,73%	2.165	1.887	4.499	138,42%
Cobertura de provisiones	3,49%	12,85%	5,73%	3,22%	8,26%	156,40%	2,38%	3,14%	6,55%	108,62%
Morosidad	54,84%	14,09%	27,68%	22,89%	21,23%	-7,26%	34,47%	24,89%	25,87%	3,93%
Morosidad respecto al patrimonio	21,84%	14,34%	25,89%	16,17%	10,00%	-38,19%	22,52%	13,98%	12,15%	-13,08%
Cartera/Activo	17,95%	45,49%	40,10%	31,22%	24,67%	-20,97%	30,71%	27,33%	24,52%	-10,28%
Ventas/Cartera	0,99	0,48	0,82	1,77	1,51	-14,61%	1,49	1,75	0,97	-44,52%
LIQUIDEZ										
Liquidez Corriente	1,61	2,88	1,66	1,64	1,61	-1,44%	1,74	1,63	1,54	-5,56%
Prueba Ácida	1,16	1,58	1,07	0,89	0,83	-6,44%	0,94	0,69	0,88	26,51%
Ratio de Efectividad	17,29%	7,92%	10,86%	11,68%	3,19%	-72,72%	9,31%	7,36%	3,94%	-46,48%
Índice de capital de trabajo	16,92%	26,48%	18,38%	19,72%	16,57%	-15,98%	20,46%	18,56%	15,77%	-15,04%
Dependencia de Inventario	68,45%	-61,4%	16,18%	42,36%	63,73%	50,43%	38,34%	51,56%	70,63%	36,99%
Deuda Financiera/Activo	48,46%	53,34%	39,76%	38,09%	31,09%	-18,37%	35,72%	36,55%	35,67%	-2,43%
GESTIÓN										
Rotación de cartera	0,96	0,60	0,79	1,56	1,40	-10,44%	1,34	1,66	1,00	-39,78%
Rotación de Inventario	0,87	0,71	1,30	2,17	1,28	-41,21%	1,71	1,42	0,76	-46,57%
Periodo Promedio de Cobro	379	610	465	234	261	11,66%	272	220	366	66,07%
Periodo Promedio de Pago	96	111	115	82	114	38,29%	87	99	181	82,27%
Ciclo operacional	797	1.120	745	402	547	36,09%	486	476	845	77,41%
Apalancamiento Operativo	4,86	4,35	2,46	2,18	2,82	29,66%	2,51	2,54	2,57	1,03%
Ventas/Activo	17,80%	22,01%	33,08%	55,38%	37,38%	-32,52%	45,61%	47,75%	23,77%	-50,22%
ENDEUDAMIENTO										
Solvencia	45,94%	45,50%	43,57%	44,51%	53,33%	19,81%	47,39%	49,06%	53,11%	8,27%
Endeudamiento	54,06%	54,50%	56,43%	55,49%	46,67%	-15,89%	52,61%	50,94%	46,89%	-7,97%
Cobertura de las Obligaciones	8,07%	22,85%	19,37%	21,53%	16,36%	-24,02%	21,73%	19,30%	11,88%	-38,44%
Apalancamiento	1,18	1,20	1,30	1,25	0,88	-29,80%	1,11	1,04	0,88	-15,00%
Apalancamiento financiero	19,51	4,26	10,40	5,39	7,70	42,80%	4,79	11,36	15,77	38,85%
Cobertura de Gastos Financieros	0,50	0,67	1,19	1,87	1,17	-37,56%	1,60	1,33	1,05	-21,05%
Deuda/EBITDA	24,22	16,95	10,53	8,31	10,54	26,86%	8,77	8,91	13,42	50,57%
Deuda/Ventas	3,04	2,48	1,71	1,00	1,25	24,63%	1,15	1,07	1,97	84,89%
RENTABILIDAD										
ROA	0,09%	0,84%	0,85%	2,18%	0,78%	-64,37%	1,99%	0,81%	0,32%	-60,39%
ROE	0,21%	1,88%	1,99%	5,15%	1,48%	-71,30%	4,33%	1,67%	0,61%	-63,71%
Margen Bruto	38,88%	40,36%	33,73%	23,43%	28,42%	21,30%	27,73%	26,80%	32,40%	20,86%
Margen Operacional	12,54%	14,61%	16,20%	12,06%	11,85%	-1,76%	13,16%	11,97%	14,70%	22,79%
Margen Neto	0,53%	3,82%	2,57%	3,93%	2,08%	-47,20%	4,36%	1,70%	1,35%	-20,43%
Eficiencia Operativa	32,25%	36,19%	48,02%	51,48%	41,69%	-19,01%	47,45%	44,65%	45,36%	1,60%
Costo de Mercaderías/Ventas	61,12%	59,64%	66,27%	76,57%	71,58%	-6,52%	72,27%	73,20%	67,60%	-7,64%
Costo Operativo/Ventas	26,34%	25,76%	17,53%	11,37%	16,57%	45,77%	14,57%	14,84%	17,70%	19,30%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	67,75%	63,81%	51,98%	48,52%	58,31%	20,17%	52,55%	55,35%	54,64%	-1,29%
Gastos Admin/Utilidad Bruta	17,82%	16,29%	14,27%	13,11%	15,52%	18,39%	14,13%	14,30%	13,16%	-8,01%

ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales desde diciembre del 2019 al 2023, así como los estados contables de setiembre del 2020 al 2024 y 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 del Programa de Emisión Global USD3 de RIEDER & CIA S.A.C.I. 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 Superintendencia 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. Estados financieros y contables para los periodos de setiembre del 2020 al 2024.
3. Composición y plazos de vencimiento de la cartera de créditos.
4. Política comercial y esquema de financiamiento a clientes.
5. Políticas y procedimientos de créditos y cobranzas.
6. Detalles de composición y evolución de inventarios.
7. Estructura de financiamiento, detalles de sus pasivos.
8. Composición y participación accionaria de la emisora, vinculación con otras empresas.
9. Composición de Directorio y análisis de la propiedad.
10. Antecedentes de la empresa e informaciones generales de las operaciones.
11. Flujo de caja proyectado, con sus respectivos escenarios y supuestos.
12. Prospectos del Programa de Emisión Global USD3 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 USD3.

La emisión de la calificación del Programa de Emisión Global **PEG USD3** de la empresa **RIEDER & CIA S.A.C.I.**, se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y la Resolución CNV CG N° 35/23.

Fecha de calificación: 6 de Febrero de 2025

Fecha de Publicación: 7 de Febrero de 2025

Corte de Calificación: 30 de Setiembre de 2024

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

RIEDER & CIA S.A.C.I.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL USD3	pyBB+	Fuerte (+)

BB: Corresponde a aquellos instrumentos con significativo riesgo crediticio 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.

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 Superintendencia 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 RIEDER & CIA S.A.C.I., 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 Gestión Empresarial, Estudio de Auditoría y Consultoría, y los estados financieros al 30 de Setiembre de 2024 proveídos por la empresa.

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 Espinola Analista de Riesgos lespinola@syr.com.py
---	--