

## RIEDER & CÍA. S.A.C.I.

**PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G2**
**MONTO MÁXIMO: Gs. 33.000.000.000**
**Certificado de Registro N° 43E/17\_191017**
**PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: USD3**
**MONTO MÁXIMO: USD. 24.000.000**
**Certificado de Registro N° 44E/17\_191017**

<b>PEG G2 Y USD3</b>	<b>ACTUALIZACIÓN</b>	<b>REVISIÓN</b>	<b>BB:</b> 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, <b>pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital.</b>
<b>CATEGORÍA</b>	<b>pyBBB-</b>	<b>pyBB+</b>	
<b>TENDENCIA</b>	<b>Estable</b>	<b>Sensible (-)</b>	

### FUNDAMENTOS DE LA REVISIÓN

Solventa&Riskmética baja la calificación a **pyBB+** con tendencia **Sensible (-)** para los Programas de Emisión Global **PEG G2 y USD3** de Rieder & Cía. S.A.C.I. con fecha de corte al 31 de Marzo de 2024, fundamentado principalmente en los **hechos relevantes** comunicados por la emisora, en las fechas 16 y 17 de Mayo de 2024, y 14 de Junio de 2024, respecto a los atrasos en el cumplimiento de la amortización de capital e intereses de las series del PEG USD3.

Al respecto, cabe señalar que estos retrasos en el pago de sus obligaciones por parte de la empresa, se han convertido en una situación recurrente abarcando los últimos vencimientos de Diciembre 2023, Mayo y Junio 2024, pudiendo reflejar además de un problema transitorio de caja, una debilidad financiera en cuanto a la generación de adecuados niveles de márgenes operativos, para hacer frente en tiempo y forma a los vencimientos de su deuda bursátil, la cual ya había sido reestructurada con anterioridad.

A pesar que en todos los casos, la empresa ha realizado los pagos en el tiempo de prórroga establecido, y que los bonos cuentan con garantía real fiduciaria y codeudoría solidaria de una empresa del grupo, con lo cual el riesgo crediticio está minimizado, la recurrencia de los atrasos en los vencimientos denota un mayor riesgo de liquidez de corto plazo, lo cual es un factor que pesa sobre la capacidad de cumplimiento de las obligaciones más inmediatas.

Sobre esta situación, la empresa ha justificado dichos atrasos debido a la disminución de las ventas, a causa de la retracción económica del segmento de los consumidores, y del atraso en las cobranzas, principalmente clientes que son entes públicos y clientes particulares dependientes del Estado, además de los mayores gastos operativos incurridos durante el ejercicio 2023.

### TENDENCIA

La tendencia **Sensible (-)** refleja la menor expectativa sobre la situación financiera de corto plazo de Rieder & Cía. S.A.C.I. considerando los próximos vencimientos, y que seguirá siendo monitoreada por la Calificadora, así como de los efectos de la venta en proceso de concreción comunicada por la emisora de los derechos de representación de la línea de automóviles Volvo Cars sobre la evolución de sus ingresos y resultados operativos, a fin de mantener una constante revisión sobre los principales aspectos que podrían afectar la calificación de la empresa.

### CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

BREVE RESUMEN DE LOS PROGRAMAS DE EMISIÓN GLOBAL G2 y USD3	
Características	Detalles
<b>Emisor</b>	Rieder & Cía. S.A.C.I.
<b>Aprobado en acta de directorio N°</b>	Nº 1535 de fecha 10/08/2017
<b>Denominación de los programas</b>	G2 y USD3
<b>Monto y moneda del PEG G2</b>	G. 33.000.000.000
<b>Monto y moneda del PEG USD3</b>	USD 24.000.000
<b>Destino de los fondos</b>	Entre 70% a 85% para reestructuración de deuda de corto plazo a largo plazo y del 15% al 30% para captación para capital operativo
<b>Plazo de vencimiento</b>	Recalendarioizado por Asamblea de tenedores de bonos
<b>Pagos de intereses</b>	Variable
<b>Pagos de capital</b>	Variable
<b>Rescate anticipado</b>	Aprobado por Asamblea y ajustado a la normativa
<b>Codeudoría</b>	Puerto Max S.A.G.I.C. (Hasta el monto de las emisiones)
<b>Garantía</b>	Parcial de Fideicomiso de Garantía (inmuebles) y de Pago
<b>Fiduciario</b>	Banco Continental S.A.E.C.A.
<b>Representante de obligacionistas</b>	Puente Casa de Bolsa S.A.
<b>Agente organizador y colocador</b>	Puente Casa de Bolsa S.A.

**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%	mar-22	mar-23	mar-24	Var%
<b>ACTIVO</b>	<b>1.247.922</b>	<b>839.605</b>	<b>895.060</b>	<b>923.619</b>	<b>1.025.071</b>	<b>10,98%</b>	<b>827.203</b>	<b>911.314</b>	<b>1.031.092</b>	<b>13,14%</b>
<b>Activo Corriente</b>	<b>556.070</b>	<b>340.454</b>	<b>412.034</b>	<b>468.619</b>	<b>447.282</b>	<b>-4,55%</b>	<b>358.502</b>	<b>449.881</b>	<b>465.221</b>	<b>3,41%</b>
Disponibilidades	59.641	9.355	26.873	33.456	8.839	-73,58%	15.499	10.581	16.800	58,78%
Créditos Netos CP	179.633	203.413	196.857	162.710	131.045	-19,46%	141.047	172.705	127.789	-26,01%
Inventario	154.388	154.046	147.053	213.225	215.867	1,24%	152.324	216.382	223.055	3,08%
Otros activos corrientes	162.408	-26.361	41.251	59.228	91.531	54,54%	49.632	50.213	97.577	94,33%
<b>Activo no corriente</b>	<b>691.852</b>	<b>499.151</b>	<b>483.026</b>	<b>455.000</b>	<b>577.789</b>	<b>26,99%</b>	<b>468.701</b>	<b>461.433</b>	<b>565.871</b>	<b>22,63%</b>
Bienes de uso	628.977	301.248	301.488	305.210	433.316	41,97%	301.038	308.471	431.400	39,85%
Créditos Netos LP	44.371	178.531	162.048	125.640	121.882	-2,99%	148.066	129.059	107.602	-16,63%
Inversiones LP	16.659	15.963	10.868	14.209	11.374	-19,95%	10.868	11.233	12.261	9,15%
Otros activos no corrientes	1.845	3.409	8.622	9.941	11.217	12,84%	8.729	12.670	14.608	15,30%
<b>PASIVO</b>	<b>674.594</b>	<b>457.618</b>	<b>505.120</b>	<b>512.519</b>	<b>478.423</b>	<b>-6,65%</b>	<b>435.628</b>	<b>495.332</b>	<b>497.599</b>	<b>0,46%</b>
<b>Pasivo corriente</b>	<b>344.953</b>	<b>118.140</b>	<b>247.523</b>	<b>286.495</b>	<b>277.451</b>	<b>-3,16%</b>	<b>197.600</b>	<b>280.628</b>	<b>302.215</b>	<b>7,69%</b>
Deuda comercial	36.199	34.060	62.542	89.540	86.694	-3,18%	69.043	116.544	65.953	-43,41%
Deuda bancaria	194.306	27.152	51.377	78.526	72.458	-7,73%	32.689	74.768	124.638	66,70%
Deuda bursátil	80.778	34.844	57.410	54.379	59.850	10,06%	56.580	53.893	54.907	1,88%
Otras deudas	33.670	22.084	76.194	64.050	58.449	-8,74%	39.288	35.423	56.717	60,11%
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>329.641</b>	<b>339.478</b>	<b>257.597</b>	<b>226.024</b>	<b>200.972</b>	<b>-11,08%</b>	<b>238.028</b>	<b>214.704</b>	<b>195.384</b>	<b>-9,00%</b>
Deuda bancaria LP	106.541	64.113	36.478	50.223	74.292	47,92%	34.131	57.021	87.840	54,05%
Deuda bursátil LP	223.100	321.707	210.579	168.658	112.109	-33,53%	193.279	150.705	100.207	-33,51%
Otras deudas LP	0	-46.342	10.540	7.143	14.571	103,99%	10.618	6.978	7.337	5,14%
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>573.326</b>	<b>381.988</b>	<b>389.936</b>	<b>411.098</b>	<b>546.648</b>	<b>32,97%</b>	<b>391.575</b>	<b>415.983</b>	<b>533.496</b>	<b>28,25%</b>
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	0	0	n/a
Reservas	94.205	-109.246	-108.902	-107.862	6.660	-106,17%	-108.820	-107.618	5.342	-104,96%
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%	1.557	4.642	1.238	-73,33%
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>	<b>dic-19</b>	<b>dic-20</b>	<b>dic-21</b>	<b>dic-22</b>	<b>dic-23</b>	<b>Var%</b>	<b>mar-22</b>	<b>mar-23</b>	<b>mar-24</b>	<b>Var%</b>
Ventas	222.089	184.818	296.094	511.546	383.131	-25,10%	80.071	88.441	47.995	-45,73%
Costos	-135.731	-110.219	-196.234	-391.716	-274.262	-29,98%	-53.371	-61.403	-28.744	-53,19%
<b>Utilidad bruta</b>	<b>86.358</b>	<b>74.599</b>	<b>99.860</b>	<b>119.830</b>	<b>108.869</b>	<b>-9,15%</b>	<b>26.700</b>	<b>27.038</b>	<b>19.251</b>	<b>-28,80%</b>
Gastos de Ventas	-43.118	-35.453	-37.655	-42.432	-46.581	9,78%	-9.937	-11.653	-7.826	-32,84%
Gastos Administrativos	-15.386	-12.152	-14.249	-15.710	-16.898	7,56%	-3.748	-4.003	-2.948	-26,36%
<b>Utilidad operacional (EBITDA)</b>	<b>27.854</b>	<b>26.994</b>	<b>47.956</b>	<b>61.688</b>	<b>45.390</b>	<b>-26,42%</b>	<b>13.015</b>	<b>11.382</b>	<b>8.477</b>	<b>-25,52%</b>
Previsiones	-2.876	-2.572	-1.406	-1.265	-2.263	78,89%	0	-77	-77	0,00%
Depreciaciones y amortizaciones	-7.222	-7.254	-5.923	-5.393	-4.568	-15,30%	-1.485	-1.966	-1.177	-40,13%
<b>Utilidad operacional neta (EBIT)</b>	<b>17.756</b>	<b>17.168</b>	<b>40.627</b>	<b>55.030</b>	<b>38.559</b>	<b>-29,93%</b>	<b>11.530</b>	<b>9.339</b>	<b>7.223</b>	<b>-22,66%</b>
Gastos financieros	-56.207	-40.478	-40.360	-32.935	-38.809	17,84%	-8.816	-9.336	-7.862	-15,79%
<b>Utilidad ordinaria</b>	<b>-38.451</b>	<b>-23.310</b>	<b>267</b>	<b>22.095</b>	<b>-250</b>	<b>-101,13%</b>	<b>2.714</b>	<b>3</b>	<b>-639</b>	<b>-21400%</b>
Resultados no operativos	40.432	32.176	8.697	843	9.644	1044,01%	-975	5.181	2.022	-60,97%
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>1.981</b>	<b>8.866</b>	<b>8.964</b>	<b>22.938</b>	<b>9.394</b>	<b>-59,05%</b>	<b>1.739</b>	<b>5.184</b>	<b>1.383</b>	<b>-73,32%</b>
Impuesto a la renta	-806	-1.814	-1.360	-2.816	-1.437	-48,97%	-182	-542	-145	-73,25%
<b>Utilidad del ejercicio</b>	<b>1.175</b>	<b>7.052</b>	<b>7.604</b>	<b>20.122</b>	<b>7.957</b>	<b>-60,46%</b>	<b>1.557</b>	<b>4.642</b>	<b>1.238</b>	<b>-73,33%</b>

**PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA**

INDICADOR	En millones de guaraníes y veces									
	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	Var%	mar-22	mar-23	mar-24	Var%
<b>CARTERA Y MOROSIDAD</b>										
Cartera Bruta	228.372	388.984	364.687	290.493	257.443	-11,38%	293.845	303.894	239.907	-21,06%
Cartera Vencida	125.233	54.791	100.948	66.494	54.651	-17,81%	50.459	65.738	53.384	-18,79%
Previsión de Cartera	4.368	7.039	5.782	2.143	4.516	110,73%	4.732	2.130	4.516	112,02%
Cobertura de previsiones	3,49%	12,85%	5,73%	3,22%	8,26%	156,40%	9,38%	3,24%	8,46%	161,08%
Morosidad	54,84%	14,09%	27,68%	22,89%	21,23%	-7,26%	17,17%	21,63%	22,25%	2,87%
Morosidad respecto al patrimonio	21,84%	14,34%	25,89%	16,17%	10,00%	-38,19%	12,89%	15,80%	10,01%	-36,68%
Cartera/Activo	17,95%	45,49%	40,10%	31,22%	24,67%	-20,97%	34,95%	33,11%	22,83%	-31,06%
Ventas/Cartera	0,99	0,48	0,82	1,77	1,51	-14,61%	1,11	1,17	0,82	-30,43%
<b>LIQUIDEZ</b>										
Liquidéz Corriente	1,61	2,88	1,66	1,64	1,61	-1,44%	1,81	1,60	1,54	-3,98%
Prueba Ácida	1,16	1,58	1,07	0,89	0,83	-6,44%	1,04	0,83	0,80	-3,70%
Ratio de Efectividad	17,29%	7,92%	10,86%	11,68%	3,19%	-72,72%	7,84%	3,77%	5,56%	47,43%
Índice de capital de trabajo	16,92%	26,48%	18,38%	19,72%	16,57%	-15,98%	19,45%	18,57%	15,81%	-14,88%
Dependencia de Inventario	68,45%	-61,43%	16,18%	42,36%	63,73%	50,43%	26,95%	44,99%	70,67%	57,09%
Deuda Financiera/Activo	48,46%	53,34%	39,76%	38,09%	31,09%	-18,37%	38,28%	36,91%	35,65%	-3,42%
<b>GESTIÓN</b>										
Rotación de cartera	0,96	0,60	0,79	1,56	1,40	-10,44%	1,07	1,18	0,71	-40,35%
Rotación de Inventario	0,87	0,71	1,30	2,17	1,28	-41,21%	1,48	1,33	0,52	-60,72%
Periodo Promedio de Cobro	379	610	465	234	261	11,66%	340	308	517	67,64%
Periodo Promedio de Pago	96	111	115	82	114	38,29%	116	171	207	20,89%
Ciclo operacional	797	1.120	745	402	547	36,09%	587	582	1.214	108,55%
Apalancamiento Operativo	4,86	4,35	2,46	2,18	2,82	29,66%	2,32	2,90	2,67	-7,94%
Ventas/Activo	17,80%	22,01%	33,08%	55,38%	37,38%	-32,52%	38,72%	38,82%	18,62%	-52,04%
<b>ENDEUDAMIENTO</b>										
Solvencia	45,94%	45,50%	43,57%	44,51%	53,33%	19,81%	47,34%	45,65%	51,74%	13,35%
Endeudamiento	54,06%	54,50%	56,43%	55,49%	46,67%	-15,89%	52,66%	54,35%	48,26%	-11,21%
Cobertura de las Obligaciones	8,07%	22,85%	19,37%	21,53%	16,36%	-24,02%	26,35%	16,22%	11,22%	-30,84%
Apalancamiento	1,18	1,20	1,30	1,25	0,88	-29,80%	1,11	1,19	0,93	-21,67%
Apalancamiento financiero	19,51	4,26	10,40	5,39	7,70	42,80%	14,01	3,95	10,09	155,76%
Cobertura de Gastos Financieros	0,50	0,67	1,19	1,87	1,17	-37,56%	1,48	1,22	1,08	-11,56%
Deuda/EBITDA	24,22	16,95	10,53	8,31	10,54	26,87%	8,37	10,88	14,67	34,88%
Deuda/Ventas	3,04	2,48	1,71	1,00	1,25	24,63%	1,36	1,40	2,59	85,11%
<b>RENTABILIDAD</b>										
ROA	0,09%	0,84%	0,85%	2,18%	0,78%	-64,37%	0,75%	2,04%	0,48%	-76,43%
ROE	0,21%	1,88%	1,99%	5,15%	1,48%	-71,30%	1,60%	4,51%	0,93%	-79,39%
Margen Bruto	38,88%	40,36%	33,73%	23,43%	28,42%	21,30%	33,35%	30,57%	40,11%	31,20%
Margen Neto	0,53%	3,82%	2,57%	3,93%	2,08%	-47,20%	1,94%	5,25%	2,58%	-50,86%
Margen Operacional	12,54%	14,61%	16,20%	12,06%	11,85%	-1,76%	16,25%	12,87%	17,66%	37,24%
Eficiencia Operativa	32,25%	36,19%	48,02%	51,48%	41,69%	-19,01%	48,75%	42,10%	44,03%	4,60%
Costo de Mercaderías/Ventas	61,12%	59,64%	66,27%	76,57%	71,58%	-6,52%	66,65%	69,43%	59,89%	-13,74%
Costo Operativo/Ventas	26,34%	25,76%	17,53%	11,37%	16,57%	45,77%	17,09%	17,70%	22,45%	26,81%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	67,75%	63,81%	51,98%	48,52%	58,31%	20,17%	51,25%	57,90%	55,97%	-3,35%
GastosAdmin/UtilidadBruta	17,82%	16,29%	14,27%	13,11%	15,52%	18,39%	14,04%	14,81%	15,31%	3,43%

La emisión de la Revisión de la Calificación de los Programas de Emisión Global **PEG G2 y USD3** de la empresa **Rieder & Cía. 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 del 09/Feb/23.

**Fecha de calificación:** 18 de Junio de 2024

**Fecha de Publicación:** 18 de Junio de 2024

**Corte de Calificación:** 31 de Marzo de 2024

**Certificado de Registro CNV N°:** 09\_291019 y 10\_291019

**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](mailto:info@syr.com.py)**

CALIFICACIÓN LOCAL		
RIEDER & CÍA. S.A.C.I.	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMAS DE EMISIÓN GLOBAL PEG G2 Y USD3	pyBB+	<b>SENSIBLE (-)</b>

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 incurrir 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 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 Rieder y Cía. 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 Estados Contables al 31 de Marzo de 2024.

**Más información sobre esta calificación en:**

[www.syr.com.py](http://www.syr.com.py)

Calificación aprobada por: <b>Comité de Calificación Solventa &amp; Riskmétrica S.A.</b>	Informe elaborado por: <b>Luis Espínola Analista de Riesgos</b> lespinola@syr.com.py
---	--