

**RIEDER & CÍA. S.A.C.I.**

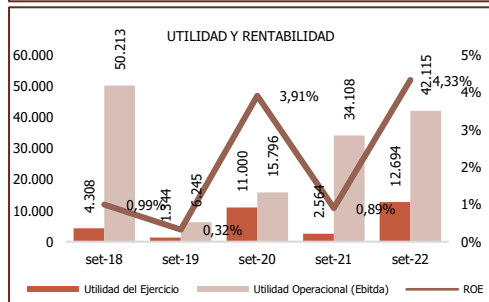
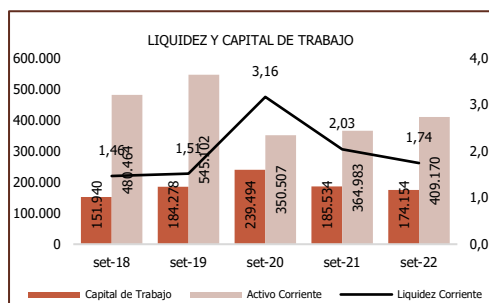
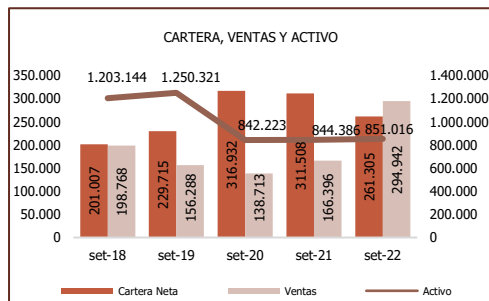
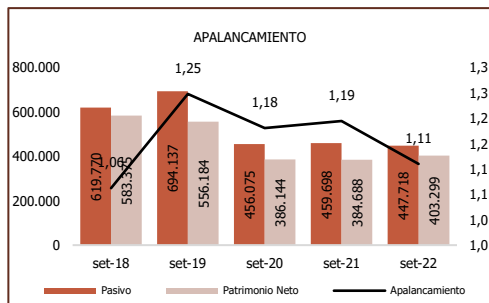
 PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G3  
 PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: USD4

 MONTO MÁXIMO: Gs. 12.000.000  
 MONTO MÁXIMO: USD 4.500.000

 Certificado de Registro N° 09\_291019  
 Certificado de Registro N° 10\_291019

SOLVENCIA	ACTUALIZACIÓN	ACTUALIZACIÓN	ACTUALIZACIÓN
PEG G3 USD4	SET-2020	SET-2021	SET-2022
CATEGORÍA	pyBB-	pyBB-	pyBB
TENDENCIA	SENSIBLE (-)	ESTABLE	ESTABLE

BB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital.


**FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN**

Solventa&Riskmétrica mejora la calificación desde **pyBB-** a **pyBB** con tendencia **Estable** para la solvencia y los **PEG G3 y USD4** de Rieder & Cía. S.A.C.I. al 30 de Setiembre de 2022, fundamentado en los razonables niveles de solvencia y endeudamiento en relación con su estructura financiera, acompañado por un aumento de las ventas y las importantes ganancias netas de los proyectos en curso, así como el aumento en el valor del inmueble fideicomitado como garantía real de la emisión, con la última tasación, que mejora la cobertura del capital vigente de los bonos en circulación, y que incorpora adicionalmente la codeudoría solidaria de Puerto Max S.A.C.I.G., empresa del grupo familiar Rieder.

En contrapartida, la calificación contempla aún los bajos niveles de rentabilidad, así como la moderada calidad de cartera y el reducido grado de liquidez operativa, frente a los elevados niveles de apalancamiento financiero y del endeudamiento respecto al Ebitda, así como el continuo vencimiento de bonos cuyas amortizaciones de capital e intereses derivan en ajustados flujos de caja, generando bajos niveles de cobertura de gastos financieros. Asimismo, un factor de riesgo consiste en la importante competencia en el rubro de los automóviles y maquinarias agrícolas, considerando la sensibilidad de este segmento a factores internos y externos de la industria.

En 2022, el nivel de endeudamiento ha disminuido gradualmente, con la reducción de sus pasivos en 2,61%, hasta un saldo de Gs. 447.718 millones en Set22, reflejándose en el índice de apalancamiento mejorando de 1,19 a 1,11. En Set22, la empresa mantiene activos gravados por Gs. 225.705 millones, como garantía hipotecaria y fiduciaria, equivalente al 50,4% de su pasivo total. El aumento del patrimonio neto en 4,84% hasta un importe de Gs. 403.229 en Set22, generado por la utilidad del ejercicio y la retención de los resultados generados.

Las ventas aumentaron significativamente en 77,25%, hasta Gs. 294.942 millones en Set22, por el mejor desempeño de las unidades de automóviles e industria, así como por el importante reconocimiento de ingresos netos por proyectos. Por su parte, la cartera de créditos bruta se redujo en 16,56% hasta Gs. 263.469 millones en Set22, donde Gs. 91.559 millones corresponden a partes relacionadas a largo plazo, Gs. 41.190 millones a cartera judicializada y Gs. 44.502 millones a entidades públicas, asociadas retenciones caucionales, con disminución de la mora total desde el primer día de atraso, mejorando de 39,74% en Set21 a 34,47% en Set22, acompañado de una baja cobertura de provisiones de sólo Gs. 2.165 millones.

La Liquidez se ha mostrado ajustada frente al aumento del pasivo de corto plazo, con una disminución interanual de su ratio corriente a 1,74 en Set22, una prueba ácida de 0,94 y un bajo ratio de efectividad de 9,31%, mientras que el índice de capital de trabajo ha disminuido a 20,46%.

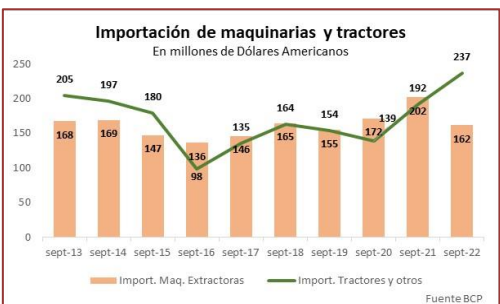
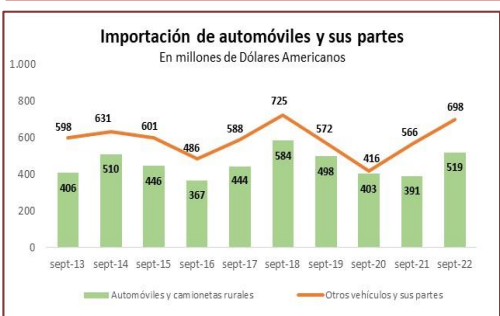
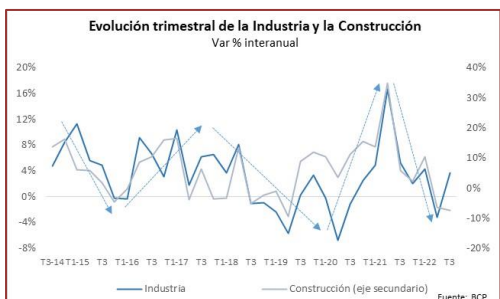
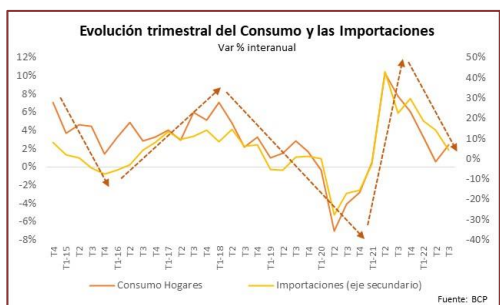
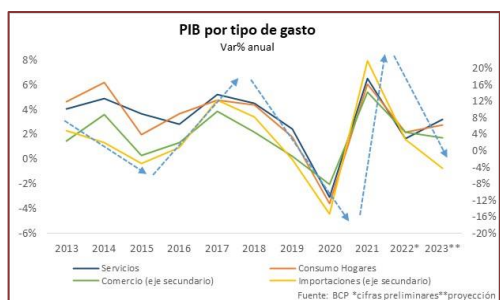
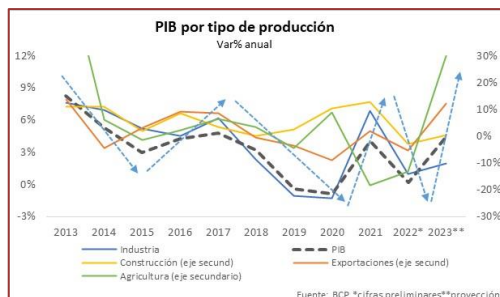
El aumento de las facturaciones en automóviles y Rieder Tech, más las ganancias por proyectos, aumentaron los resultados operativos (Ebitda) a Gs. 42.115 millones en Set22 con un importante incremento de la utilidad neta del ejercicio a Gs. 12.694 millones en Set22, con un ratio ROE interanual que pasó de 0,89% a 4,33% en Set22.

**TENDENCIA**

La tendencia **Estable** refleja la razonable expectativa sobre la situación general de Rieder & Cía. considerando la favorable evolución de las ventas y ganancias por proyectos en el 2022, todavía en un contexto de bajos márgenes y de rentabilidad, frente a los importantes deudas y gastos financieros, sumado a los desafíos aún para la gestión de cobranzas y de liquidez.

FORTALEZAS	RIESGOS
<ul style="list-style-type: none"> <li>Aumento de las ventas y de las ganancias netas por proyectos.</li> <li>Base de negocios diversificada, y proyectos en el sector público y privado.</li> <li>Mantenimiento de alianzas con proveedores y representantes.</li> <li>Codeudoría de Puerto Max y garantía fiduciaria de las emisiones.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Elevado endeudamiento con respecto al Ebitda.</li> <li>Baja generación de márgenes operacionales y de rentabilidad.</li> <li>Elevada mora de la cartera y ajustada liquidez.</li> <li>Importante competencia en sectores de vehículos y maquinarias.</li> </ul>

## 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 2016-2018. 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 tasas históricas bajas 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 tasas altas 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, con una tendencia similar hacia niveles mínimos en el 2020. Los sectores del PIB por tipo de gasto han registrado tasas negativas mínimas históricas en el 2020 de -3,1% en Servicios, -3,6% en Consumo, -8,1% en Comercio 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 una nueva contracción con un bajo crecimiento del PIB de solamente 0,2%, condicionado por la situación económica del sector agroexportador, siendo que se registraron tasas negativas de -13,0% y -5,4% 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 1,0%, 2,8% y 2,2%.

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

En este contexto económico de fluctuaciones cíclicas, sumado a los efectos de la pandemia del covid-19, las importaciones de automóviles y sus partes ha seguido una tendencia similar, registrando niveles altos en el 2018 con una reducción en los años 2019 y 2020 y una recuperación en los años 2021 y 2022. La importación de automóviles y camionetas rurales ha aumentado en términos interanuales, desde US\$ 403 millones en Set20 a US\$ 519 millones en Set22, así como también la importación de otros vehículos y sus partes se ha incrementado desde US\$ 416 millones en Set20 hasta US\$ 698 millones en Set22, generando una expectativa favorable para el año 2023.

Asimismo, las importaciones de maquinarias y tractores han aumentado en el 2022, como resultado del mejoramiento del sector agropecuario. Las importaciones de tractores aumentaron desde US\$ 139 millones en Set20 hasta 237 millones en Set22 siendo un nivel récord en la última década, mientras que las importaciones de maquinarias registraron una disminución en el 2022 desde un nivel alto histórico de US\$ 202 millones en Set21 hasta US\$ 162 millones en Set22, lo que estuvo influenciado por el mal desempeño del sector de la construcción en el 202. trimestre del año.

Para el año 2023 se espera un mejor desempeño de la economía, con un crecimiento proyectado del PIB de 4,5%, sustentado por una importante recuperación del sector agrícola, aunque la industria, la construcción, las importaciones y el consumo podrían registrar un moderado crecimiento, condicionados por la inflación y la devaluación de la moneda nacional.

## PERFIL DE NEGOCIOS

### ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

Representación de reconocidas marcas internacionales y comercialización en los segmentos automotriz, maquinaria pesadas y agrícolas, así como la participación en importantes proyectos de energía y telecomunicaciones

El 14 de diciembre de 1934, Don Francisco Rieder, ciudadano alemán que había adoptado como patria al Paraguay, junto a su hermano Ignacio, fundaron La Química técnica – Fr. Rieder & Cía., una empresa pequeña dedicada a la importación de productos químicos y farmacéuticos, ferretería, artículos de laboratorio, instrumental quirúrgico entre otra gama de productos, a los que se agregarían más adelante, papel para diarios, motores industriales, cubiertas, bicicletas, máquinas de coser. Marcas líderes en el mercado mundial de la época, que comenzaban a depositar su confianza en esta joven empresa para llegar con sus productos a nuestro país, el cual fue creciendo gracias a la visión y el esfuerzo de sus socios,

En 1954, llegan las marcas representadas como Volvo (camiones) y Siemens (telecomunicaciones), la firma apostó a la revolución productiva del campo a través de los primeros tractores VOLVO, más adelante, se afianzaría este proceso con nuevas representaciones como la de la poderosa marca VALMET, ahora con el nombre de VALTRA. Los implementos del agro que se incorporaban al progreso y desarrollo del campo.

Con el grupo SIEMENS mundial, RIEDER & CIA. participa activamente en medianos y grandes proyectos de energía, tanto en el sector público como privado. El hecho representa la incorporación de grandes transformaciones para el país, colocando a los recursos energéticos como principales componentes en el desarrollo de la economía del Paraguay.

Rieder & Cía. con 88 años en Paraguay, con una administración que se ha mantenido en los miembros de la familia, con el paso del tiempo, representa en Paraguay una diversidad de productos y servicios además de soluciones integradas para la industria y la energía. Todas ellas son reconocidas de manera local como también internacional por su alta calidad y excelente desempeño, entre los cuales son, Volvo, Renault, Valtra, SDLG, Siemens, Unify, Rieder Internet y Rieder Usados. Además de operar con el sector privado, también se desempeña en el sector público,

Entre las principales unidades de negocio, se encuentran:

- División Automóviles y Maquinarias: Distribuidor y representante oficial de marcas de vehículos Volvo, Renault, SDLG y Valtra, para la comercialización de vehículos personales, utilitarios, de transporte, y maquinaria pesada como cosechadoras, tractores, pulverizadoras, sembradoras.
- División Energía: (Riedertech Solutions) Ofrecen soluciones tecnológicas como instalación de subestaciones eléctricas de alta tensión, montaje de transformadores, sistemas de puesta a tierra, instalación de Celdas MT y C&P, montaje de tableros y sistemas de control para estaciones eléctricas, como también ofrecen soluciones integrales al sector industrial.
- División Comunicación: (Rieder Internet y Unify) proveedora de servicio de acceso a Internet y Transmisión de datos, en fibra óptica, conexión por antena, conexión satelital y VPN

La firma cuenta con 6 sucursales, en distintas ciudades, ofreciendo sus servicios de ventas al público, como también de servicio de postventa, como mantenimientos y venta de repuestos originales de sus distintas marcas, su casa central en Asunción, donde posee el showroom de Volvo y Renault, así como la división de Rieder Usados, además de una red de 5 sucursales ubicadas en productivas zonas del país: Santa Rita y Ciudad del Este en Alto Paraná, Loma Plata en el Chaco, Katueté en Canindeyú, y Cambyreta en Itapúa, con nuevo Show Room de las marcas Volvo y Renault sobre España y Dr. Morra, recientemente inaugurado.

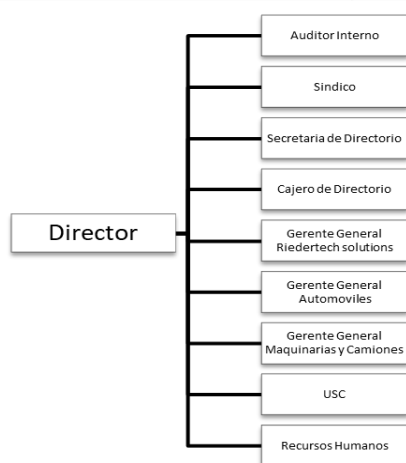
Los mercados en general y el automotriz en particular se vieron afectados desde el año 2020 en adelante, por diversos factores como ser, paros de fábricas por alerta sanitaria, guerra entre países productores claves de la industria de componentes, disparo de los costos logísticos a nivel mundial, y una provisión de mercadería con bastante irregularidad y menor a la necesidad para satisfacer la demanda de sus clientes. Aun así, la firma ha logrado un crecimiento en su facturación del 15%, principalmente en el sector automotriz,

Actualmente, en vista de la regularización del mercado global, en el 2023 se ha mejorado en mucho la provisión de mercadería con relación a lo que fue el 2022, por lo cual se espera una provisión de mercaderías normal y acorde al plan comercial, previendo un importante crecimiento en la facturación. Con relación al mercado local, se espera un crecimiento importante en la demanda gracias a la perspectiva agrícola y ganadera en el 2023, complementado por la amplia variedad de productos que ofrece la empresa., por lo que mantienen una política de mejora continua en su negocio.

**ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD**

Administración bajo el control principal de la familiar Rieder Celle, con una concentración mayoritaria del capital y de sus participaciones en el direccionamiento, desarrollo de las operaciones y mantenimiento de marcas

Accionistas	Votos	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%
Puerto Max S.A.G.I.C	6.236	1,29%
Helga Francisca Rieder Vda. Carrasco	45	0,01%
Oscar Ricardo Forster	172	0,04%
Hans Herman Gehre Hanses	46	0,01%
Gertrudis Bendlin Vda. De Wagner	46	0,01%
Total	482.235	



La Firma Rieder & Cía., es una empresa conducida por la familia Rieder Celle, compuesta por 10 accionistas, con vasta experiencia en la empresa y rubros de actividad, y cuenta con el Sr. Juan Rodolfo Rieder Celle como presidente del Directorio, la familia Rieder Celle posee el 98,64% de las acciones, con participaciones igualitarias para sus 5 directivos, la firma Puerto Max SAGIC, cuya propiedad accionaria también forma parte de la familia Rieder, posee un 1,29%, mientras que el 0,06% lo poseen otros accionistas. Se destaca a su vez que Rieder & Cía. lidera el grupo de empresas vinculadas a la familia, con las que mantiene un constante relacionamiento.

Siendo la principal autoridad, la asamblea de accionistas, seguido del directorio que se compone de un presidente, un vicepresidente y tres directorios titulares, un sindico titular y otro suplente, cada uno de los cuales posee una adecuada trayectoria profesional en el rubro.

Luego se encuentra la Unidad de Servicios Compartidos (USC), integrado por dos Apoderados con cargos a su vez de Gerente General y Gerente Financiero, para la administración integral de las empresas del grupo Rieder que se encargan de las tareas administrativas, financieras, presupuesto y control de gestión e informática, llevando adelante la decisiones del Directorio. y a la cual responden el resto de las divisiones de la estructura interna de la firma: energía e industria; telecomunicaciones; vehículos, maquinarias y servicios, que incluye el servicio de postventa. Cabe señalar que dicha unidad contempla un sistema de información, incluido el Bussines Intelligence.

Respecto a la participación en el capital de otras empresas, Rieder & Cía. posee invertidos G. 13.320 millones en acciones de la empresa relacionada Compañía Internacional de Telecomunicaciones S.A. (CITSA), asimismo, los directores y altos funcionarios se vinculan con

otras empresas del grupo por acciones y cargos en CPC S.A., dedicada al rubro de telecomunicaciones, Puerto Max S.A.G.I.C. (vinculada a negocios ganaderos), CITSA (subcontratista de proyectos de energía que emprende RIEDER & CIA. S.A.C.I. en licitaciones), 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).

El capital de Rieder se había incrementado a junio de 2018 tras la integración del capital y capitalización de las reservas de revalúo provenientes de los activos de la empresa Postillón S.A., perteneciente al grupo, que en 2017 fue absorbida por Rieder & Cía. con el objetivo de fortalecer su patrimonio, elevando el capital integrado a G. 476.000 millones que mantuvo hasta el primer trimestre del 2020. Luego, a junio del mismo año, se incrementó en G. 6.236 millones, al corte de setiembre de 2022, el capital se ha mantenido en Gs. 482.236 millones, igual que en el 2021.

**GESTIÓN OPERATIVA DEL NEGOCIO**

Mejora continua en sus procesos y gestiones operacionales, con una razonable gestión de riesgos crediticios y de liquidez, y el mantenimiento de su perfil de negocios

La firma se dedica a la representación y comercialización de distintas marcas internacionales, donde tiene a clientes tanto al sector privado como también al sector público, con importantes licitaciones adjudicadas en el sector público, principalmente en sus divisiones de energía y telecomunicaciones, gracias a su trayectoria y reconocimiento regional.

Rieder & Cía., cuenta con una cartera establecida en el parque automotor, con la división automóvil, como representante oficial de Volvo y Renault en el país, siendo Volvo una marca premium globalmente reconocida, en la actualidad, Volvo busca establecerse en el mercado de vehículos eléctricos, mercado que se encuentra en auge en nuestro país.

También cuenta con la división de Maquinarias pesadas, para el rubro agro y construcción, con importantes marcas y de gran aceptación local, En busca del mejoramiento del flujo de caja se establecieron alianzas estratégicas con el sistema financiero incentivando las ventas al contado, siendo estas financiadas a través de bancos y financieras,

Por último, se encuentran la división energética y de telecomunicaciones, donde ofrecen una amplia gama de bienes y servicios para el sector público y privado, siendo el sector público su principal cliente, con una importante presencia en las licitaciones principalmente con la ANDE.

Si bien, la firma cuenta con un enfoque centralizado en la gestión financiera, informática, presupuesto, calidad y control interno del grupo, asimismo cuenta con procesos y procedimientos internos para el seguimiento y control de la situación y administración de la calidad de la cartera

Responden a la gerencia financiera de la USC, las áreas de cobranzas y créditos, en donde la misma había sido reestructurada en abril 2021, incorporando personal nuevo y capacitación a los mismos. Con relación a su política de créditos, se exponen lineamientos referentes a la aprobación de créditos, además de contemplar la participación de accionistas y la USC para ciertos montos superiores a los establecidos para el área de créditos, cabe destacar que la firma ha adoptado un perfil más conservador en su última actualización de políticas debido al importante volumen de créditos judicializados de ejercicios anteriores, producto de políticas más flexibles.

Se señala además que la cartera relacionada a proyectos de energía de 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, así mismo la empresa cuenta con pólizas, que garantizan el cumplimiento y finalización de los proyectos en cuanto a la adjudicación de licitaciones, los cuales también representó un importante gasto en 2022.

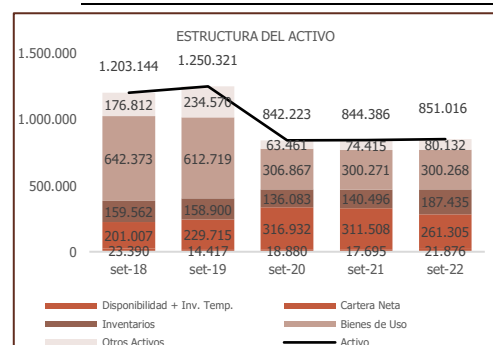
Respecto a la política de cobranzas, la misma establece guías para el análisis, negociación y cierres de cobros, así como la renegociación o las acciones judiciales pertinentes,

En cuanto a sistema informático, la firma cuenta con el Sistema Integral Rieder (SIR) en la que se integran procesos de distintas áreas para la oportuna toma de decisiones, abarcando gestión informática, de inventario, contabilidad, entre otros. Asimismo, con relación al ambiente de control, cuenta con el área de auditoría interna, la cual realiza controles acerca de la gestión y operativa de la empresa con visitas a las distintas sucursales, los mismos cuentan con mecanismos de control adecuados, el plan de auditoría anual se encuentra en proceso de finalización, con un avance satisfactorio.

## SITUACIÓN FINANCIERA

### ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

Mantenimiento de la estructura y calidad de activos con ajustes en activos fijos y cartera de créditos, y con un aumento de los indicadores de productividad

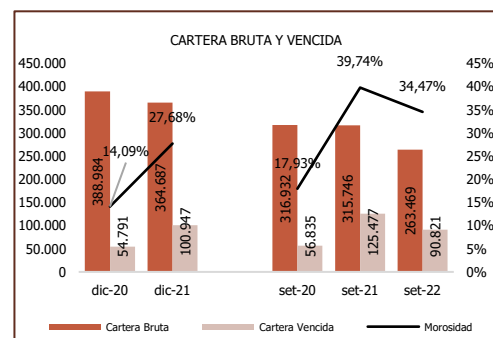


La firma ha logrado posicionarse en la industria bajo su principal actividad comercial de venta de vehículos para particulares y para el rubro industrial y agrario, con marcas de reconocimiento global, así como también en la participación de en los sectores públicos y privados con sus divisiones enfocadas en soluciones de energía y telecomunicación, estableciendo una variedad de servicios altamente demandados en sus rubros,

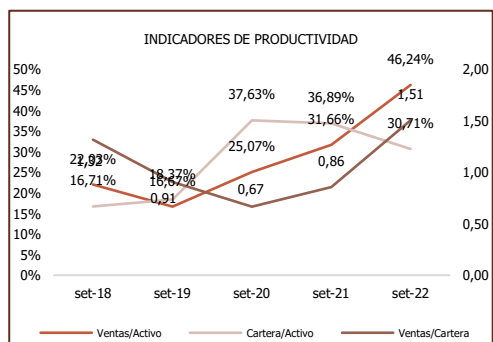
Al corte actual, la firma mantuvo una tendencia estable en la composición de sus activos, totalizando unos Gs. 851.016 millones, con un ligero aumento del 0,79% de lo obtenido en el mismo periodo, pero del año 2021 (Gs. 844.386 millones).

Con una histórica participación principal, se encuentran los bienes de uso, que han experimentado un importante descenso en el 2020 debido a la dación de pago de inmuebles para cancelación de deudas financieras, lo cual ha disminuido un 49% el volumen de bienes de uso respecto al año 2020. Con ello, sus activos han decrecido un tercio desde dicho periodo, manteniendo un total de Gs. 300.268 millones, en bienes de uso al corte actual con leves cambios en cortes anteriores, asimismo, las empresas del grupo han recomprado dos activos importantes, cuyo valor aproximado es de USD 9,3 millones.

La cartera neta disminuyó un 16,12%, de Gs. 311.508 millones al corte de Set21 a Gs. 261.305 millones al corte actual, y se componen de un 54,07% por cartera de corto plazo y 45,93% de largo plazo, así también contaron con un aumento en el inventario disponible del 33,41%, con un total de Gs. 187.435 millones al corte actual, con el objetivo de aumentar las ventas en el último trimestre, teniendo en cuenta las promociones y ferias nacionales que se acostumbra en los últimos meses de cada año, con relación a otros activos disponibles, la misma obtuvo un crecimiento total de 7,68%, con un total de Gs. 80.132 millones al corte actual.



En cuanto a la cartera bruta, la misma ha disminuido en el último corte, con una cartera total de Gs. 263.469 millones, 16,12% menos en comparación al corte de Set21, siendo este Gs. 311.508 millones, con una morosidad al corte actual del 34,47% de la cartera, cabe mencionar que Gs. 30.000 millones de la deuda del sector público son retenciones caucionales aún no vencidas, logrando una reducción del 27,60% respecto al corte de Set21, la cartera de morosidad, que se encuentra en un periodo de deudas atrasadas por más de 31 días, se encuentra compuesto de deudores dentro del sector público como también privado, siendo



el sector público, un total del 49% de la composición, cabe resaltar la misma naturaleza de la operación con entidades públicas, se encuentra asegurada su cobro, ya que los atrasos de pagos con las entidades públicas son habituales.

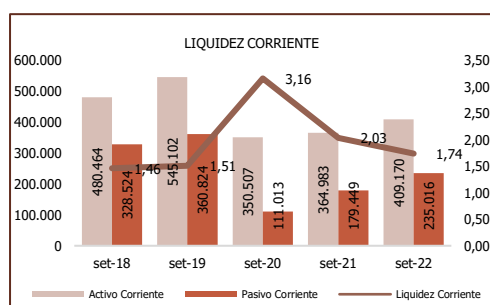
Así también, la morosidad fue reducida gracias a la gestión de la firma, quien cuenta con un equipo de funcionarios propios y sistemas actualizados para el continuo control de la cartera y campañas de regularización de clientes en situación de mora, por lo que logran mantener un adecuado nivel de morosidad, teniendo en cuenta el rubro en el cual se desempeña.

Respecto a la evolución de los indicadores de productividad, estos presentan cambios, al último corte, las ventas sobre activos, que define la proporción de activos utilizados para la generación de ventas, paso de 31,66% al corte de Set21 a 46,24% a Set22, la venta sobre cartera aumento un 75,58%, por lo cual explica un buen nivel de ventas y gestión de cobros al corte actual.

Respecto a la cartera sobre activos, el cual representa el porcentaje de créditos que posee en base al activo de la firma, el mismo tuvo una disminución del 16,75% al corte actual, en comparación con Set21, debido al aumento de ventas al contado y acompañado del buen desempeño operativo de la firma, dichos indicadores se encuentran acordes al perfil del rubro comercial en el cual se desempeñan sin tener un impacto negativo. Debido a la propia naturaleza de la actividad comercial. Esto responde al buen desempeño en su gestión y acciones realizadas por la firma, con su continuo acompañamiento y mejora de procesos en gestión de ventas y créditos.

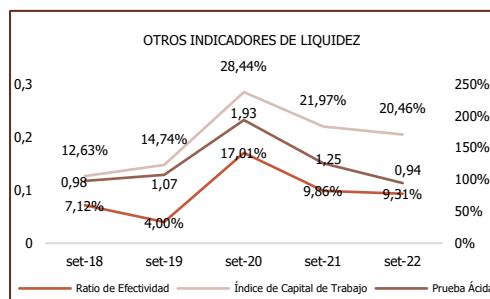
## LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

### Ajustada de liquidez frente al aumento de las deudas comerciales y continuo calendario de vencimiento de bonos, sumado a las obligaciones diferidas en el corto plazo



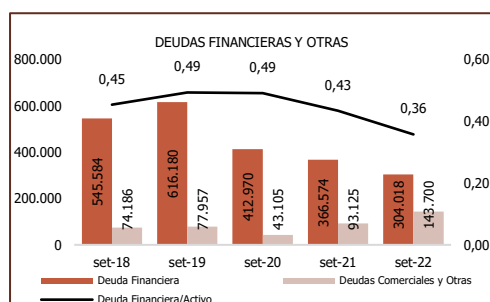
La empresa mantuvo un crecimiento sostenido en los últimos cortes, el activo corriente disponible, con un total actual de Gs. 409.170 millones, obtuvo un crecimiento del 16,74%, en comparación con el corte de Set21, con un total de Gs. 364.983 millones, debido al aumento de ventas y servicios ofrecidos en el último corte.

Así también, obtuvo un crecimiento en sus pasivos corrientes, debido a aumento del stock de inventario y bienes de uso disponible, totalizando un pasivo corriente actual de Gs. 235.016 millones, un aumento del 30,97%, con relación al corte de Set21 y 111,64% con relación a Set20, esto se da luego de la reestructuración de las deudas de la firma, tras una dación de pago de inmuebles para cancelación de deudas financieras en el 2020, por lo cual las gestiones actuales se enfocan en mejorar el negocio.



En consecuencia, dichos incrementos de activos y pasivos corrientes, el ratio de liquidez corriente tuvo una disminución desde 2,03 en Set21 a 1,74 en Set22. Como parte del plan de mejora la firma que genero alianzas con entidades financieras, para el aumento de ventas al contado y disminuir la financiación propia de la firma, lo que a su vez, también ayudaría a aumentar la liquidez corriente en el corto plazo.

En cuanto al ratio de efectividad, la cual indica la proporción de gastos ocurridos para la ejecución de sus ventas, la misma contrajo una ligera disminución del 5,58% con relación al corte de Set21, lo cual corresponden a niveles adecuados para una rentabilidad positiva.



La relación entre los recursos más líquidos y los compromisos de corto plazo ha disminuido al último corte analizado (Set21 vs Set22), de 1,25 veces a 0,94 veces, dicha relación (prueba ácida) hace referencia a la capacidad de pago que tiene la compañía con sus compromisos en el corto plazo, con una leve disminución en el periodo, se mantuvo estable el promedio histórico.

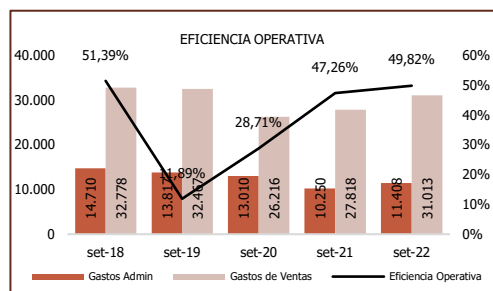
Así mismo el índice de capital de trabajo, que mide la proporción de la inversión que se destina para la realización de actividades operativas, obtuvo una leve disminución del 6,87%, manteniéndose en niveles acordes a los planes de desarrollo de la firma.

Respecto a la deuda financiera, posterior a la dación de pagos realizado en el 2020, para lograr cumplir con sus deudas financieras, en los últimos cortes, la firma mantiene una disminución de sus deudas, con un buen comportamiento de pagos de estos, con un total de deudas financieras actuales de Gs. 304.018 millones, 17,07% menor al corte de Set21, asimismo, las deudas comerciales aumentaron en 54,31% con relación a Set21, debido al aumento de las letras a pagar, siendo el importe de Gs. 143.700 millones a Set22.

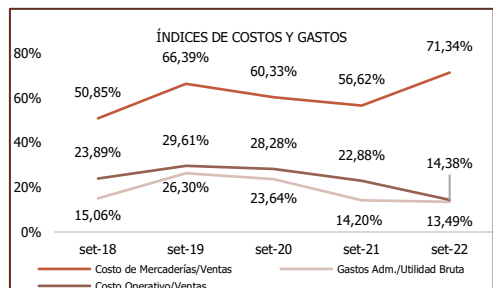
Asimismo, la relación entre deuda financiera y activo, logro una disminución en los últimos cortes, disminuyendo la proporción de deudas que componen parte de su activo, esto fue acompañado tras los pagos de deudas realizadas en el 2020, con el cual lograron reducir las deudas contraídas.

**GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA**

Mejoras en la eficiencia operativa, aunque con el mantenimiento de importantes cargos aún en personal



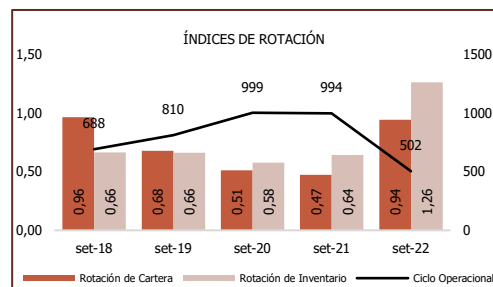
Al corte actual, la firma presenta una eficiencia operativa positiva, con relación al corte de Set21, con un aumento del 5,42%, impulsado por sus mejoras implementadas, luego mantener la eficiencia experimentada en el corte de Set21 con relación a Set20, debido a la menor cantidad de ventas teniendo en cuenta las restricciones de producción causadas por la propagación del covid-19, y debido a las sequías de plantaciones, por lo que el mercado agro, atravesó un periodo de recesión hasta lograr regularizar la demanda presentada, teniendo en cuenta la alta volatilidad del mercado, aun así, gracias a la posición de las marcas de la firma, la firma mantiene unos niveles de eficiencia positivos.



Asimismo, los costos de ventas tuvieron un aumento del 11,49%, debido a la pandemia y guerras, lo cual afectó a la cadena de suministros, lo cual afectó a las ventas por el aumento de los precios, en la actualidad la cadena de suministro ya se encuentra estable, por lo cual se espera una mejora en los precios y aumento de las importaciones totales para inicios del 2023.

Los gastos en gestiones administrativas se mantuvieron estables en comparación a cortes anteriores, con un aumento del 10,86% con relación a Set21, totalizando Gs. 11.408 millones en gastos administrativos en el corte actual.

Los costos de mercaderías con relación a las ventas actuales sufrieron un aumento en los últimos cortes, del 26,10% con relación al corte de Set21 y 18,35% con relación a Set20, esto debido a la disminución de la disponibilidad de sus distintos productos y repuestos, teniendo en cuenta la pandemia y la disminución del capital de trabajo, lo que afectó a los precios finales aumentando los mismos.



El índice de costos operativos sobre las ventas sostiene una disminución en los últimos cortes, gracias a las mejoras en la productividad en las gestiones, con el fin de hacer frente a los altos costos de mercaderías, al corte de Set22 lograron una disminución del 37,15%.

Al corte actual, cuentan con una rotación de cartera equivalente a 0,94 veces, el cual mide cuantas veces las cuentas por cobrar se convierten en efectivo

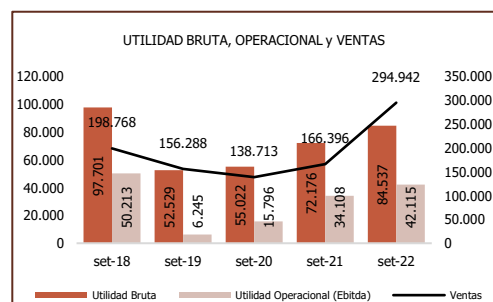
durante el año, el mismo se ha duplicado en comparación a las 0,47 veces del corte de Set21, presentando una mejora en la rotación de sus activos disponibles gracias a las alianzas estratégicas realizadas por la firma, para mejorar las ventas de sus distintos productos.

Así mismo la rotación de inventarios se encuentra en un crecimiento histórico de la firma, al corte actual posee una rotación de 1,26 veces, es decir la inversión en inventarios se ha transformado 1,26 veces en efectivo o en cuentas a cobrar, los mismos se mantienen en niveles positivos debido al crecimiento de ventas y activos de la firma en el último corte.

En cuanto al ciclo operacional, al corte actual posee un promedio de 502 días, para la renovación de inventarios, en comparación al ciclo de 994 días experimentados en el corte de Set21, esto se relaciona a la mejora en gestión de créditos y alianzas con entidades financieras para mejorar las ventas totales, cabe destacar que los inventarios de la firma también poseen la característica de que poseen una larga etapa de vida, por lo cual el inventario posee un ciclo operativo y comercial acorde a su perfil comercial.

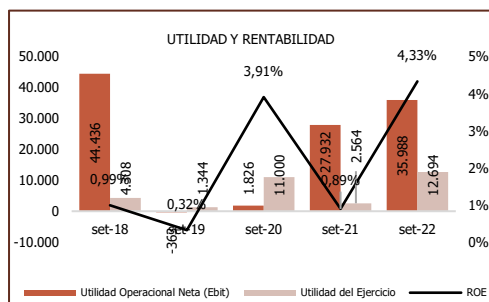
**UTILIDAD Y RENTABILIDAD**

Aumento de la utilidad y ligera mejora de los indicadores de rentabilidad, que se mantienen aún bajos, a partir del importante crecimiento de ventas y ganancias netas en proyectos



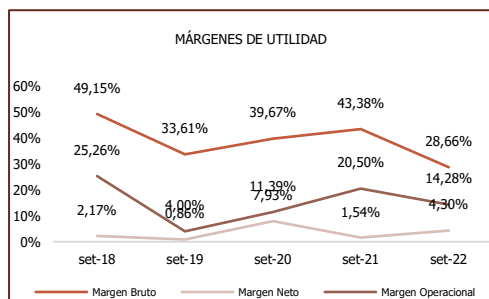
Las facturaciones de Rieder han expuesto un volátil comportamiento durante los últimos ejercicios, afectadas por condiciones adversas en la economía, específicamente en los sectores agroganadero y consumo. Por su parte, los ingresos netos por proyectos han contribuido a sus facturaciones en los últimos años, principalmente a través de adjudicaciones en diferentes proyectos de la Administración Nacional de Electricidad (ANDE).

En cuanto a las utilidades obtenidas, en el corte actual, la firma posee un aumento de la utilidad bruta del 17,13%, con relación al corte de Set21, así como también un leve aumento en el Ebitda del 23,48%, un crecimiento interanual, posterior a la disminución de deudas realizadas en el 2020.



Asimismo, la firma logró un aumento en las ventas histórico, gracias a las alianzas estratégicas con entidades financieras que mejoraron las ventas para la firma, aumentando las ventas al contado y siendo estos financiados a través de dichas entidades, con un total de ventas actual de Gs. 294.942 millones, cuenta con un 77.25% de crecimiento interanual, en comparación con Set21.

En cuanto a resultados, Rieder ha registrado al corte analizado un incremento respecto a su performance de los últimos dos años, debido al mejor desempeño en facturaciones ante la contención de gastos operativos, especialmente de venta, que poseen considerable peso en su estructura de gastos, mejorando sus índices de eficiencia en los últimos periodos.



Sin embargo, los egresos financieros de la compañía aún absorben los resultados operativos generados, inclusive con la importante reducción de pasivos bancarios, luego de la dación de pago de inmuebles para su cancelación, con impacto en menores gastos por intereses. Lo anterior ha contribuido con la reducción de las pérdidas operativas y financieras registradas en los últimos años.

Respecto a la utilidad operacional neta (Ebit), los mismos obtuvieron un crecimiento del 28,84%, en comparación al corte de Set21, y un aumento en comparación a Set20. Esto va acompañado del aumento en la utilidad del ejercicio, el cual al corte alcanzó la suma de Gs. 12.694 millones, un aumento del 395,09% en comparación al corte de Set21, pronunciando una mejora productiva al último corte.

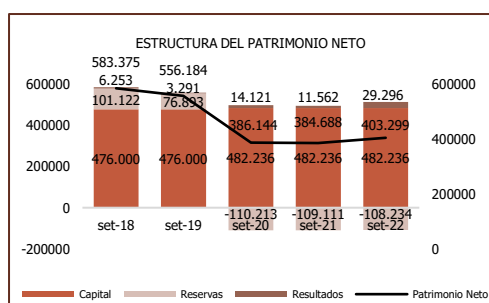
Finalmente, la firma obtuvo un aumento en el ROE actual, registrando un 4,33% de rentabilidad financiera, un aumento del 386,52%, con relación al corte de Set21 y 10,74% con relación al corte de Set20. Es importante señalar la importante contribución de las ventas de activo fijo en los resultados extraordinarios de Rieder en los años 2019 y 2020 que han servido para revertir las pérdidas operativas y financieras.

En cuanto a los márgenes de utilidad, en el margen bruto, se aprecia una disminución en los últimos periodos, con una disminución del 33,93% al corte de Set22 contra Set21, como también la disminución del 27,75%, con relación a Set22 contra Set20, acompañado de un margen neto actual del 4,30%, con un aumento del 179,22% en comparación con Set21.

Así también el margen operacional, indicador de rentabilidad que se define como la utilidad operacional sobre las ventas netas, el cual nos indica la capacidad de ventas gestionadas por la empresa, al corte de Set22 el mismo disminuye un 30,34% en comparación a Set21.

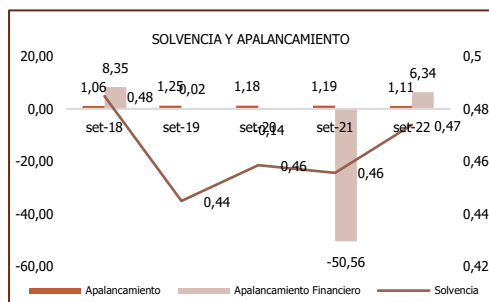
## SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

**Apropiada posición patrimonial y de endeudamiento, caracterizado aún por los elevados niveles de deudas y de gastos financieros respecto al margen operativo**



El capital de Rieder se ha incrementado en el segundo trimestre del 2020 en Gs. 6.236 millones, luego de la incorporación de la empresa relacionada Puerto Max S.A.G.I.C. en el paquete accionario tras las operaciones de dación de pago en concepto de reducción de deudas y un acuerdo entre ambas empresas. Con ello, el capital de la compañía ha ascendido a G. 482.236 millones, que mantiene al corte de septiembre de 2022.

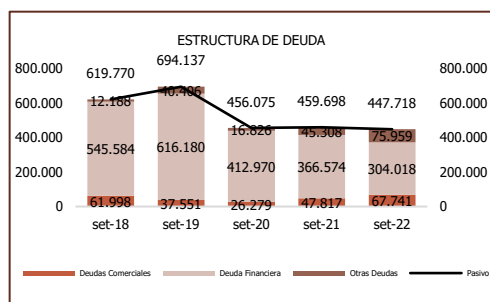
Al corte actual, la firma contó un crecimiento del 4,84% en su patrimonio neto con relación al corte de Set21, con un total actual de Gs. 403.299 millones, así también, cabe señalar que el saldo negativo dentro de las reservas de revaluó derivan de los efectos de la dación de activos fijos y la reestructuración de deudas en el 2020, por lo cual los mismos permanecen bajo las mismas condiciones.



Con respecto al financiamiento de la firma, ya desde ejercicios anteriores, Rieder ha optado por un crecimiento en su financiación externa vía sistema financiero y bursátil, con las emisiones de bonos para reestructuración de deudas de corto plazo, capital operativo y obtención de mejores condiciones de financiamiento, atenuar efectos del sector agrícola y creciente competencia.

Logrando mantener estable sus niveles históricos de apalancamiento y solvencia en los últimos años, la firma posee un nivel de apalancamiento actual de 6,34, el cual se traduce a una disponibilidad de financiación a través de entidades financieras, tras los niveles negativos de periodos anteriores posterior a reestructuración de sus pasivos.

Los mayores volúmenes de financiamiento externo no han sido acompañados por crecimiento comercial, puesto que su desempeño se vio afectado por situaciones adversas como disminuciones en la producción del sector agrícola, baja



ejecución de proyectos por parte del Gobierno, y recientemente la pandemia de COVID-19.

Con ello, la empresa ha trabajado en la reestructuración y cancelación de obligaciones bancarias y bursátiles, a través de la negociación con bancos para entregar bienes de activo fijo para la reducción de su pasivo a mediados del 2020, reduciendo un 65% sus deudas con el sistema financiero, con un total actual de pasivos por Gs. 447.718 millones, así mismo, dando continuidad con la disminución la deuda financiera actual, con una disminución del 17,07%, con relación al corte de Set21 y 26,38% con relación al corte de Set20, logrando cumplir con sus obligaciones actuales.

## FLUJO DE CAJA PROYECTADO

FLUJO DE CAJA PROYECTADO						
En millones de dólares						
Ingresos y Egresos	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Ventas	107,59	105,06	102,22	102,22	102,22	102,22
Costo de ventas (pago proveedores)	-88,85	-88,16	-82,93	-82,93	-82,93	-82,93
Utilidad bruta	18,74	16,90	19,29	19,29	19,29	19,29
Gastos administrativos	-4,76	-4,19	-4,13	-4,13	-4,13	-4,13
Utilidad operacional (Ebitda)	13,98	12,71	15,16	15,16	15,16	15,16
Inversiones	-0,97	-0,28	-0,28	-0,28	-0,28	-0,28
<b>FLUJO OPERATIVO</b>	<b>13,01</b>	<b>12,43</b>	<b>14,88</b>	<b>14,88</b>	<b>14,88</b>	<b>14,88</b>
Préstamos bancarios	2,00	-	-	-	-	-
Emisión de bonos	10,00	-	-	-	-	-
Ingresos financieros	12,00	-	-	-	-	-
Amortización de préstamos (capital+intereses)	-11,54	-3,80	-4,41	-1,15	-2,71	-0,82
Amortización de bonos (capital+intereses)	-14,93	-4,89	-7,02	-10,83	-5,97	-5,22
Otros gastos	-1,67	-0,28	-0,37	-0,65	-0,62	-0,57
Ingresos financieros	-28,14	-8,97	-11,80	-12,63	-9,30	-6,61
<b>FLUJO FINANCIERO</b>	<b>-16,14</b>	<b>-8,97</b>	<b>-11,80</b>	<b>-12,63</b>	<b>-9,30</b>	<b>-6,61</b>
<b>FLUJO DE CAJA</b>	<b>-3,13</b>	<b>3,46</b>	<b>3,08</b>	<b>2,25</b>	<b>5,58</b>	<b>8,27</b>
Saldo Inicial	4,29	1,16	4,60	7,66	9,91	15,48
<b>FLUJO FINAL ACUMULADO</b>	<b>1,16</b>	<b>4,62</b>	<b>7,68</b>	<b>9,91</b>	<b>15,49</b>	<b>23,75</b>

La firma Rieder y Cía., presentó su flujo de caja proyectado para el periodo 2023-2028 en la que se basa en mantener una tendencia estable en sus ventas totales, así también se estima, una disminución en sus costos de venta, así también se estima en mayor componente de ingreso de caja correspondan a las cobranzas a ingresos del sector público, mientras que en el rubro automotor las estimaciones se mantienen constantes con leves variaciones.

Han actualizado su flujo de caja bajo un escenario de crecimiento estable de forma anual, con una importante disminución de sus deudas, lo que permitirá obtener un flujo de caja positivo y creciente, así como la cobertura de sus compromisos financieros, y cumplir con sus obligaciones de pagos de bonos.

Dentro de la actualización del flujo de caja para los siguientes años, se prevé una nueva emisión de USD. 10 millones en el 2023, el cual sería utilizada para la administración de pasivos de la firma, teniendo en cuenta esto, los egresos proyectan una disminución en el flujo financiero en los próximos años, logrando cubrir sus deudas bancarias y de bonos en el año 2023, posterior a la fecha, se estima un crecimiento estable con la disminución de sus obligaciones y pasivos, la firma también cuenta con líneas de créditos disponibles en los distintos bancos de plaza, los cuales ayudan a cubrir con las necesidades puntuales de la misma.

Finalmente, la compañía ha estimado una generación razonable de ingresos anuales y se prevé que los mismos continúen con el mejoramiento gradual de sus actividades. Con ello, se mantiene aún una adecuada capacidad para afrontar sus compromisos futuros los cuales se encuentran directamente vinculados al manejo eficiente de su estructura de gastos operativos y financieros, lo cual podría incidir en una mayor mejora en su posición de disponibilidades.

<b>CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO</b>		
<b>CARACTERÍSTICAS DE LOS PROGRAMAS DE EMISIÓN GLOBAL</b>		
<b>Características</b>	<b>Detalle</b>	<b>Detalle</b>
<b>Emisor</b>	Rieder y Cía. S.A.C.I.	Rieder y Cía. S.A.C.I.
<b>Denominación del Programa</b>	PEG G3	PEG USD4
<b>Acta de Aprobación del Directorio</b>	Acta de Directorio N° 1737, de fecha 15/07/2019.	Acta de Directorio N° 1737, de fecha 15/07/2019.
<b>Moneda y monto</b>	G. 12.000.000.000 (guaraníes doce mil millones)	USD 4.500.000,00 (dólares americanos cuatro millones quinientos mil con 00/100)
<b>Plazo de Vencimiento</b>	Recalendarizado por Asamblea de tenedores de bonos	Recalendarizado por Asamblea de tenedores de bonos
<b>Pago de Intereses y Capital</b>	Variable	Variable
<b>Tasa de Interés</b>	Variable	Variable
<b>Destino de Fondos</b>	Entre 70% a 85% para reestructuración de deuda de corto y largo plazo y el 15% al 30% para captación para capital operativo	Entre 70% a 85% para reestructuración de deuda de corto y largo plazo y el 15% al 30% para captación para capital operativo
<b>Rescate Anticipado</b>	Aprobado por Asamblea y ajustado a la normativa	Aprobado por Asamblea y ajustado a la normativa
<b>Garantía</b>	Parcial de Fideicomiso de Garantía (inmuebles) y de Pago	Parcial de Fideicomiso de Garantía (inmuebles) y de Pago
<b>Agente Organizador y Colocador</b>	Puente Casa de Bolsa S.A.	Puente Casa de Bolsa S.A.
<b>Representante de Obligacionistas</b>	Puente Casa de Bolsa S.A.	Puente Casa de Bolsa S.A.

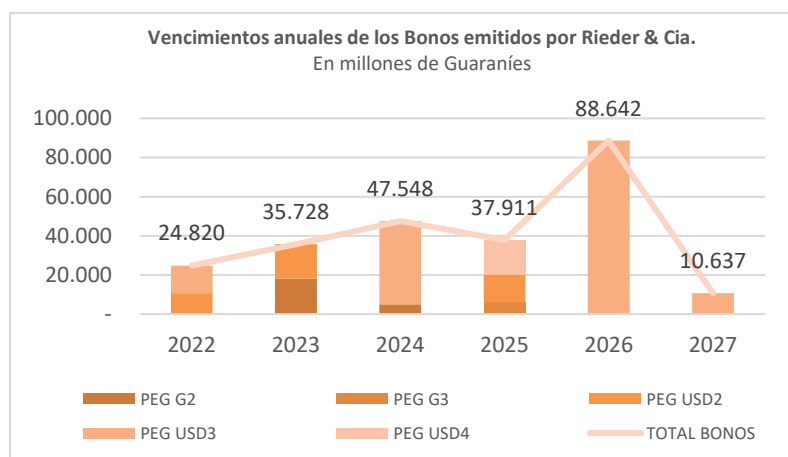
Rieder & Cía. S.A.C.I. aprobó la emisión de bonos bajo los Programas de Emisión Global (PEG) G3 y USD4 por Gs. 12.000 millones y USD 4,5 millones a través de Acta de Directorio N° 1.737 de fecha 15-07-2019, con destino de fondos para reestructuración de pasivos de corto plazo entre un 70% a 85%, y capital operativo entre un 15% al 30%. Bajo el programa en guaraníes se ha emitido y colocado 1 serie por Gs. 6.000 millones, mientras que, con el programa en dólares, serie 1 y 2 de USD 2 millones y USD 500.000, respectivamente, con vencimientos máximo entre abril y mayo de 2025, con periodicidad de pago de capital e intereses variables. Igualmente, posee un saldo de Gs. 6.000 millones y USD 2 millones no emitidos con relación a los montos máximos aprobados. El calendario de vencimientos es producto de la reestructuración tras la asamblea de tenedores de fecha 11 de junio de 2020, que ha contemplado el diferimiento de pago por 18 meses. Además, se ha incorporado 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 a la Codeudoría de Puerto Max S.A.G.I.C., empresa del grupo Rieder.

<b>Programa de Emisión Global PEG G3: Monto autorizado Gs. 12.000.000.000.-</b>								
<b>Autorizado según Resolución CNV N° 09_291019</b>								
<b>Fecha</b>	<b>Serie</b>	<b>Emitido Gs.</b>	<b>Colocado Gs.</b>	<b>Vencido Gs.</b>	<b>Tasa anual</b>	<b>Fecha Vto.</b>	<b>Plazo Años</b>	<b>Vigente Gs.</b>
29-nov-19	1	6.000.000.000	6.000.000.000	0	14,00%	29-may-25	6	6.000.000.000
		<b>6.000.000.000</b>	<b>6.000.000.000</b>	<b>0</b>				<b>6.000.000.000</b>

<b>Programa de Emisión Global PEG USD4: Monto autorizado USD. 4.500.000.-</b>								
<b>Autorizado según Resolución CNV N° 10_291019</b>								
<b>Fecha</b>	<b>Serie</b>	<b>Emitido Gs.</b>	<b>Colocado Gs.</b>	<b>Vencido Gs.</b>	<b>Tasa anual</b>	<b>Fecha Vto.</b>	<b>Plazo Años</b>	<b>Vigente Gs.</b>
7-nov-19	1	2.500.000	2.000.000	0	7,50%	23-may-25	6	2.000.000
29-nov-19	2	2.500.000	500.000	0	7,50%	22-abr-25	5	500.000
		<b>5.000.000</b>	<b>2.500.000</b>	<b>0</b>				<b>2.500.000</b>

**ANTECEDENTES DE OTRAS EMISIONES**

TÍTULOS DE DEUDA	Año de Emisión	Monto Emitido	Pagado	Saldo
RIE.D2	2.015	53.185.425.000	24.819.865.000	28.365.560.000
RIE.D3	2.018	170.193.360.000	-	170.193.360.000
RIE.D4	2.019	17.728.475.000	-	17.728.475.000
RIE.G2	2.017	33.000.000.000	10.000.000.000	23.000.000.000
RIE.G3	2.019	6.000.000.000	-	6.000.000.000
<b>TOTAL DEUDA</b>		<b>280.107.260.000</b>	<b>34.819.865.000</b>	<b>245.287.395.000</b>



La inscripción y las operaciones de Rieder & Cía. S.A.C.I. en la Comisión Nacional de Valores y 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, en el 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 y PEG G1 han sido cancelados en los años 2017 y 2019, respectivamente. Por último, 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.

Cabe señalar que al corte de septiembre de 2022, Rieder ha cumplido con los pagos parciales de los bonos correspondientes a los programas PEG USD2, y PEG G2, cumpliendo con su calendario en tiempo y forma.

En suma, Rieder mantiene compromisos bursátiles por valor de Gs. 245.287 millones, de los cuales Gs. 29.000 millones corresponden a PEG en guaraníes y Gs. 216.287 millones constituyen las emisiones de los PEG en dólares. Conforme a ello, los vencimientos anuales de los bonos emitidos por la firma para finales del 2022 son de Gs. 24.820 millones y en el 2023 son de Gs. 35.728 millones, Gs. 47.548 millones en el 2024, Gs. 37.911 millones en el 2025, Gs. 88.642 millones en 2026 y de Gs. 10.637 millones para 2027.

Puerto Max S.A.G.I.C				
Resumen Estadístico - Situación Patrimonial, Económico-Financiero				
(en millones de guaraníes, número de veces y porcentajes)				
Balance General	dic-19	dic-20	dic-21	Variación %
Disponibilidades	1.909	6.891	5.343	-22%
Créditos	41.516	71.851	71.002	-1%
Inventarios	100.173	84.146	63.785	-24%
Gastos pagados por adelantado	5.557	486	17.048	3408%
Otros Activos	1.279	1.839	5.199	183%
<b>Activo Corriente</b>	<b>150.434</b>	<b>165.213</b>	<b>162.377</b>	-2%
Inversiones LP	888	12.739	10.178	-20%
Propiedad, planta y equipo	31.003	3.396	69.461	1945%
<b>Activo no Corriente</b>	<b>31.891</b>	<b>16.135</b>	<b>79.639</b>	394%
<b>Activo total</b>	<b>182.325</b>	<b>181.348</b>	<b>242.016</b>	33%
Acreedores comerciales	7.332	22.188	20.528	-7%
Deudas Financieras	44.442	7.010	8.257	18%
Otras cuentas por pagar	15.804	8.570	9.182	7%
Ingresos diferidos	-	360	-	-100%
<b>Pasivo corriente</b>	<b>67.578</b>	<b>38.128</b>	<b>37.967</b>	0%
Deudas financieras LP	12.150	-	58.748	-
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>12.150</b>	<b>-</b>	<b>58.748</b>	-
<b>Pasivo Total</b>	<b>79.728</b>	<b>38.128</b>	<b>96.715</b>	154%
Capital	31.900	31.900	31.900	0%
Reservas	59.995	65.696	111.319	69%
Resultados	10.701	45.623	2.083	-95%
<b>Patrimonio neto</b>	<b>102.596</b>	<b>143.219</b>	<b>145.302</b>	1%
<b>Patrimonio neto + Pasivos</b>	<b>182.325</b>	<b>181.348</b>	<b>242.016</b>	33%
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>				
Ingresos operativos	60.055	33.837	54.228	60%
Costos operativos	-44.832	-28.731	-35.242	23%
<b>Utilidad bruta en ventas</b>	<b>15.223</b>	<b>5.106</b>	<b>18.986</b>	272%
Ingresos por activos biológicos	47.821	18.453	15.524	-16%
Otros ingresos	166	9.801	2.613	-73%
<b>Utilidad Bruta total</b>	<b>63.210</b>	<b>33.360</b>	<b>37.123</b>	11%
Gastos de ventas o comercialización	1.298	3.289	1.103	-66%
Gastos de administración	29.667	12.743	29.459	131%
<b>Resultado antes de gastos financieros</b>	<b>20.691</b>	<b>11.396</b>	<b>6.561</b>	-42%
Depreciaciones + amortizaciones	4.143	771	486	-37%
<b>Resultado operativo neto (EBIT)</b>	<b>11.812</b>	<b>8.952</b>	<b>4.950</b>	-45%
Utilidad/perdida en venta de activos fijos	3	-40.376	-111	-100%
Gastos no operativos	1.007	218	328	50%
<b>Otros Resultados no operativos</b>	<b>1.010</b>	<b>-40.158</b>	<b>217</b>	-101%
Resultados antes del impuesto a la renta	10.802	49.110	4.735	-90%
Impuesto a la renta	103	3.487	2.651	-24%
<b>Resultado neto del ejercicio</b>	<b>10.699</b>	<b>45.623</b>	<b>2.084</b>	-95%
<b>ESTADO DE ORIGEN Y APLICACIÓN DE FONDOS</b>				
FCN por actividades operativas	-18305	20366	-19471	-196%
FCN por actividades de inversión	-684	21372	-71680	-435%
FCN por actividades financieras	18033	-36755	89604	-344%
<b>Aumento (disminución) neto de efectivo</b>	<b>-956</b>	<b>4983</b>	<b>-1547</b>	-131%
<b>Efectivo al inicio del periodo</b>	<b>2865</b>	<b>1909</b>	<b>6890</b>	261%
<b>Efectivo al final del periodo</b>	<b>1909</b>	<b>6892</b>	<b>5343</b>	-22%
<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>				
<b>SOLVENCIA Y LEVERAGE</b>				Diferencia
Nivel de endeudamiento	0,44	0,21	0,40	90%
Recursos propios	0,56	0,79	0,60	-24%
Apalancamiento	0,78	0,27	0,67	150%
Cobertura de gastos financieros	5,55	6,81	5,83	-14%
Deuda Total anualizada/Ebitda	3,85	3,35	14,74	341%
<b>GESTION</b>				
Rotación de inventario	0,45	0,34	0,55	62%
Rotación de cartera	6	26	77	203%
Ciclo operacional	13	75	140	87%
Periodo de cuentas a pagar	60	281	212	-25%
<b>RENTABILIDAD Y EFICIENCIA</b>				
Rentabilidad sobre el activo (ROA)	5,92%	27,08%	1,96%	-93%
Rentabilidad sobre el capital (ROE)	11,75%	50,32%	3,31%	-93%
Margen Bruto	105,25%	98,59%	68,46%	-31%
Margen Ebitda	34,45%	33,68%	12,10%	-64%
Eficiencia operativa	67,27%	65,84%	82,33%	25%
<b>LIQUIDEZ</b>				
Liquidez general	2,23	4,33	4,28	-1%
Liquidez de prueba ácida	0,74	2,13	2,60	22%
Capital de trabajo	82.856	127.085	124.410	-2%
Dependencia de inventario	0,24	-0,48	-0,60	25%

Fuente: EECG de Puerto Max S.A.G.I.C sobre diciembre 2019, 2020 y 2021

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA Y PAGO – CODEUDORÍA PUERTO MAX S.A.G.I.C.**

La recalendarización de vencimientos según la aprobación de la asamblea de tenedores de bonos ha contemplado el diferimiento por 18 meses de las amortizaciones de los instrumentos bursátiles, reanudándose en diciembre de 2021, mientras que el pago de intereses se ha dado normalmente, e incorporándose cupones de intereses trimestrales para los bonos de corto plazo. Asimismo, se han constituido garantías fiduciarias sobre un inmueble de la compañía, correspondiente a la casa central y otra que se encuentra en etapa final de transferencia correspondiente a un inmueble rural. Además, se estableció la Codeudoría de su empresa relacionada Puerto Max S.A.G.I.C. para los bonos emitidos.

Así mismo, la recalendarización de pagos de deudas bursátiles ha sido propuesta y aprobada en junio de 2020, con la adición de cupones de intereses trimestrales para los bonos de corto plazo, así como la aprobación de la constitución de un fideicomiso de garantía y de pago, conformado por el inmueble transferido de su casa central de 31.657 m2 con ubicación sobre la Avda. General José Gervasio Artigas de la capital Asunción, con un valor de tasación que pasó de USD 16,025 millones en junio de 2019 a USD 19,923 millones en mayo del 2021, con un valor de venta rápida de USD 13,946 millones, y un inmueble rural de 9.528 ha en el distrito de San Alfredo del departamento de Concepción, con valor de tasación por USD 15,991 millones en marzo de 2019, a la fecha el inmueble se encuentra en instrucción de transferirse al Patrimonio autónomo con lo cual se completa la garantía de los Bonos Bursátiles emitidos. A la fecha se ha llegado a la culminación de estos trámites por lo que ya se encuentran en condiciones de transferir al Patrimonio Autónomo tal como ha sido el compromiso de la empresa. Con estos 2 inmuebles, luego de la última tasación realizada al inmueble de la casa central, cuyo valor sumaría USD 35,9 millones, daría una cobertura total de capital a la fecha de los Bonos Bursátiles.

Al respecto, Puerto Max S.A.G.I.C., empresa del Grupo Rieder del sector ganadero, se ha incorporado como accionista de Rieder en el segundo trimestre del 2020 tras las operaciones de inmuebles cedidos en dación de pago por este a Rieder y Cía. S.A.C.I. para cancelación de deudas de la firma y de otras relacionadas, como parte de un acuerdo entre ambas empresas. Incorporándose así la Codeudoría de Puerto Max S.A.G.I.C. sobre todas las emisiones vigentes de Rieder & Cía. S.A.C.I.

Respecto al performance de Puerto Max, la firma redujo su población bovina en los últimos ejercicios, pasando desde 43.759 cabezas en el primer trimestre del 2019 a 42.155 en 2020, luego a 32.932 en 2021 y llegando a 22.459 en el 2022, según actas de vacunación del primer periodo.

Se ha registrado una disminución en los resultados de la firma un 95%, con relación al corte anterior, principalmente debido al aumento en sus reservas y deudas financieras, lo cual disminuyeron los resultados de la firma en el último corte.

En el 2020 el activo fijo disminuyó considerablemente, tras las operaciones en dación de pago para cancelación de deudas de Rieder y otras del grupo, pasando de G. 31.003 millones al cierre del 2019 a G. 3.396 millones a Dic20, aun así al corte de Dic21 se obtuvo el aumento de sus activos totalizando Gs. 69.461 millones, dicho aumento se da ya que durante el tercer trimestre del 2021 la firma ha vendido parte de su ganado para efectuar la recompra del establecimiento de Fonciere-Itacúa, del departamento de Concepción, mientras que el de Puerto Guaraní, del departamento de Alto Paraguay continúa arrendando.

De igual manera, al corte de Dic21 ha expuesto un índice de liquidez de 4,28 veces para liquidez general, similar al corte anterior y 2,60 veces de liquidez de prueba ácida, un incremento del 22% con relación al corte anterior, fundamentado en la reducción de sus compromisos financieros de corto plazo.

Con todo, al corte de Dic21, ha registrado un nivel de endeudamiento de 0,40 veces, similar a su performance histórica, así como indicadores de rentabilidad anualizados ROA y ROE de 1,96% y 3,31%, una disminución de la rentabilidad en un 93% en dichos indicadores.

**CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS**

En millones de guaraníes

BALANCE GENERAL	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	Variación	set-20	set-21	set-22	Variación
<b>ACTIVO</b>	<b>1.129.222</b>	<b>1.260.763</b>	<b>1.247.922</b>	<b>839.605</b>	<b>895.060</b>	<b>6,60%</b>	<b>842.223</b>	<b>844.386</b>	<b>851.016</b>	<b>0,79%</b>
<b>Activo Corriente</b>	<b>409.644</b>	<b>516.671</b>	<b>556.070</b>	<b>340.454</b>	<b>412.034</b>	21,02%	<b>350.507</b>	<b>364.983</b>	<b>409.170</b>	12,11%
Disponibilidad + Inv. Temp.	27.465	11.091	59.641	9.355	26.873	187,26%	18.880	17.695	21.876	23,63%
Créditos Netos	170.285	187.902	179.633	203.413	196.857	-3,22%	153.686	150.799	141.278	-6,31%
Inventario	145.464	156.128	154.388	154.046	147.053	-4,54%	136.083	140.496	187.435	33,41%
Otros activos corrientes	66.430	161.550	162.408	-26.361	41.251	-256,49%	41.858	55.992	58.580	4,62%
<b>Activo no corriente</b>	<b>719.578</b>	<b>744.092</b>	<b>691.852</b>	<b>499.151</b>	<b>483.026</b>	-3,23%	<b>491.716</b>	<b>479.403</b>	<b>441.846</b>	-7,83%
Bienes de uso	645.732	659.724	628.977	301.248	301.488	0,08%	306.867	300.271	300.268	0,00%
Créditos Netos LP	38.040	40.682	44.371	178.531	162.048	-9,23%	163.246	160.709	120.026	-25,31%
Inversiones LP	33.092	41.324	16.659	15.963	10.868	-31,92%	15.963	9.798	10.868	10,92%
Otros activos no corrientes	2.714	2.362	1.845	3.409	8.622	152,92%	5.640	8.625	10.684	23,87%
<b>PASIVO</b>	<b>546.882</b>	<b>653.783</b>	<b>674.594</b>	<b>457.618</b>	<b>505.120</b>	<b>10,38%</b>	<b>456.075</b>	<b>459.698</b>	<b>447.718</b>	<b>-2,61%</b>
<b>Pasivo corriente</b>	<b>353.719</b>	<b>373.963</b>	<b>344.953</b>	<b>118.140</b>	<b>247.523</b>	109,52%	<b>111.013</b>	<b>179.449</b>	<b>235.016</b>	30,97%
Deuda comercial	47.281	37.701	36.199	34.060	62.542	83,62%	26.279	47.817	67.741	41,67%
Deuda bancaria	280.095	260.337	194.306	27.152	51.377	89,22%	60.435	29.287	41.503	41,71%
Deuda bursátil	23.804	47.505	80.778	34.844	57.410	64,76%	8.694	67.637	56.713	-16,15%
Otras deudas	2.539	28.420	33.670	22.084	76.194	245,02%	15.605	34.708	69.059	98,97%
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>193.163</b>	<b>279.820</b>	<b>329.641</b>	<b>339.478</b>	<b>257.597</b>	-24,12%	<b>345.062</b>	<b>280.250</b>	<b>212.702</b>	-24,10%
Deuda bancaria LP	15.119	48.649	106.752	55.110	36.478	-33,81%	46.023	41.796	29.152	-30,25%
Deuda bursátil LP	170.925	232.694	222.920	269.557	210.579	-21,88%	297.818	227.854	176.650	-22,47%
Otras deudas LP	7.119	-1.522	-31	14.811	10.540	-28,84%	1.221	10.600	6.900	-34,91%
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>582.341</b>	<b>606.980</b>	<b>573.326</b>	<b>381.988</b>	<b>389.936</b>	<b>2,08%</b>	<b>386.144</b>	<b>384.688</b>	<b>403.299</b>	<b>4,84%</b>
Capital	319.480	476.000	476.000	482.236	482.236	0,00%	482.236	482.236	482.236	0,00%
Reservas	253.832	121.895	94.205	-109.246	-108.902	-0,31%	-110.213	-109.111	-108.234	-0,80%
Resultados	9.029	9.085	3.121	8.998	16.602	84,51%	14.121	11.562	29.296	153,37%
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>	<b>dic-17</b>	<b>dic-18</b>	<b>dic-19</b>	<b>dic-20</b>	<b>dic-21</b>	<b>Variación</b>	<b>set-20</b>	<b>set-21</b>	<b>set-22</b>	<b>Variación</b>
Ventas	222.773	263.645	244.535	188.034	299.422	59,24%	138.713	166.396	294.942	77,25%
Costos	-117.186	-131.457	-135.731	-110.219	-196.234	78,04%	-83.691	-94.220	-210.405	123,31%
<b>Utilidad bruta</b>	<b>105.587</b>	<b>132.188</b>	<b>108.805</b>	<b>77.815</b>	<b>103.188</b>	<b>32,61%</b>	<b>55.022</b>	<b>72.176</b>	<b>84.537</b>	<b>17,13%</b>
Gastos de Ventas	-38.111	-42.708	-43.118	-35.453	-37.655	6,21%	-26.216	-27.818	-31.013	11,49%
Gastos Administrativos	-19.868	-19.154	-20.150	-17.289	-14.249	-17,59%	-13.010	-10.250	-11.408	11,30%
<b>Utilidad operacional (EBITDA)</b>	<b>47.608</b>	<b>70.326</b>	<b>45.536</b>	<b>25.073</b>	<b>51.285</b>	<b>104,54%</b>	<b>15.796</b>	<b>34.108</b>	<b>42.115</b>	<b>23,48%</b>
Previsiones	-480	-665	-2.876	-2.572	-1.406	-45,35%	-8.500	-3	-501	18852,65%
Depreciaciones y amortizaciones	-7.073	-8.906	-7.222	-7.255	-5.923	-18,36%	-5.470	-6.173	-5.627	-8,85%
<b>Utilidad operacional neta (EBIT)</b>	<b>40.055</b>	<b>60.755</b>	<b>35.438</b>	<b>15.247</b>	<b>43.956</b>	<b>188,30%</b>	<b>1.826</b>	<b>27.932</b>	<b>35.988</b>	<b>28,84%</b>
Gastos financieros	-38.292	-46.017	-56.206	-40.478	-39.290	-2,94%	-30.304	-29.145	-24.013	-17,61%
<b>Utilidad ordinaria</b>	<b>1.764</b>	<b>14.738</b>	<b>-20.768</b>	<b>-25.232</b>	<b>4.666</b>	<b>-118,49%</b>	<b>-28.478</b>	<b>-1.213</b>	<b>11.975</b>	<b>-1087,49%</b>
Resultados no operativos	6.402	-6.560	22.750	34.098	4.298	-87,40%	40.765	4.077	2.204	-45,93%
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>8.165</b>	<b>8.178</b>	<b>1.981</b>	<b>8.866</b>	<b>8.964</b>	<b>1,11%</b>	<b>12.287</b>	<b>2.864</b>	<b>14.179</b>	<b>395,05%</b>
Impuesto a la renta	-1.083	-1.038	-806	-1.814	-1.360	-25,00%	-1.287	-300	-1.485	395,05%
<b>Utilidad del ejercicio</b>	<b>7.083</b>	<b>7.140</b>	<b>1.175</b>	<b>7.052</b>	<b>7.604</b>	<b>7,82%</b>	<b>11.000</b>	<b>2.564</b>	<b>12.694</b>	<b>395,05%</b>

**PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA**

En millones de guaraníes, porcentajes y veces

INDICADOR	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	Var%	set-20	set-21	set-22	Var%
<b>CARTERA Y MOROSIDAD</b>										
Cartera Bruta	212.200	233.190	228.372	388.984	364.687	-6,25%	316.932	315.746	263.469	-16,56%
Cartera Vencida		-	125.233	54.791	100.947	84,24%	56.835	125.477	90.821	-27,62%
Previsión de Cartera	3.875	4.606	4.368	7.039	5.782	-17,86%	-	4.238	2.165	-48,92%
Cobertura de provisiones			3,49%	12,85%	5,73%	-55,42%	0,00%	3,38%	2,38%	-29,43%
Morosidad		0,00%	54,84%	14,09%	27,68%	96,51%	17,93%	39,74%	34,47%	-13,26%
Morosidad respecto al patrimonio		0,00%	21,84%	14,34%	25,89%	80,48%	14,72%	32,62%	22,52%	-30,96%
Cartera/Activo	18,45%	18,13%	17,95%	45,49%	40,10%	-11,85%	37,63%	36,89%	30,71%	-16,77%
Ventas/Cartera	1,07	1,15	1,09	0,49	0,83	69,46%	0,58	0,71	1,50	111,31%
<b>LIQUIDEZ</b>										
Liquidez Corriente	1,16	1,38	1,61	2,88	1,66	-42,24%	3,16	2,03	1,74	-14,40%
Prueba Ácida	0,75	0,96	1,16	1,58	1,07	-32,15%	1,93	1,25	0,94	-24,58%
Ratio de Efectividad	7,76%	2,97%	17,29%	7,92%	10,86%	37,11%	17,01%	9,86%	9,31%	-5,60%
Índice de capital de trabajo	4,95%	11,32%	16,92%	26,48%	18,38%	-30,59%	28,44%	21,97%	20,46%	-6,87%
Dependencia de Inventario	107,22%	112,07%	68,45%	-61,43%	16,18%	-126,34%	-45,23%	7,80%	38,34%	391,73%
Deuda Financiera/Activo	43,39%	46,73%	48,46%	46,05%	39,76%	-13,67%	49,03%	43,41%	35,72%	-17,71%
<b>GESTIÓN</b>										
Rotación de cartera	0,85	1,18	1,06	0,61	0,79	30,44%	0,51	0,47	0,94	98,86%
Rotación de Inventario	0,72	0,87	0,87	0,71	1,30	82,38%	0,58	0,64	1,26	96,64%
Periodo promedio de cobro	424	304	340	591	453	-23,33%	531	572	288	-49,71%
Periodo promedio de pago	1.108	1.491	1.535	1.628	846	-48,01%	1.864	1.058	996	-5,83%
Ciclo operacional	922	717	752	1.095	729	-33,38%	999	994	502	-49,47%
Apalancamiento Operativo	2,64	2,18	3,07	5,10	2,35	-54,00%	30,13	2,58	2,35	-9,09%
Ventas/Activo	19,73%	20,91%	19,60%	22,40%	33,45%	49,37%	21,96%	26,27%	46,21%	75,87%
<b>ENDEUDAMIENTO</b>										
Solvencia	51,57%	48,14%	45,94%	45,50%	43,57%	-4,24%	45,85%	45,56%	47,39%	4,02%
Endeudamiento	48,43%	51,86%	54,06%	54,50%	56,43%	3,54%	54,15%	54,44%	52,61%	-3,36%
Cobertura de las Obligaciones	13,46%	18,81%	13,20%	21,22%	20,72%	-2,38%	18,97%	25,34%	23,89%	-5,72%
Apalancamiento	0,94	1,08	1,18	1,20	1,30	8,13%	1,18	1,19	1,11	-7,10%
Apalancamiento financiero	44,04	8,56	-3,71	-1,33	21,62	1728,08%	-0,14	-50,56	6,34	112,54%
Cobertura de Gastos Financieros	1,24	1,53	0,81	0,62	1,31	110,73%	0,52	1,17	1,75	49,86%
Deuda/EBITDA	11,49	9,30	14,81	18,25	9,85	-46,03%	21,65	10,11	7,97	-21,12%
Deuda/Ventas	2,45	2,48	2,76	2,43	1,69	-30,68%	2,47	2,07	1,14	-45,05%
<b>RENTABILIDAD</b>										
ROA	0,63%	0,57%	0,09%	0,84%	0,85%	1,14%	1,74%	0,40%	1,99%	391,20%
ROE	1,23%	1,19%	0,21%	1,88%	1,99%	5,73%	3,91%	0,89%	4,33%	384,31%
Margen Bruto	47,40%	50,14%	44,49%	41,38%	34,46%	-16,72%	39,67%	43,38%	28,66%	-33,92%
Margen Neto	3,18%	2,71%	0,48%	3,75%	2,54%	-32,29%	7,93%	1,54%	4,30%	179,29%
Margen Operacional	21,37%	26,67%	18,62%	13,33%	17,13%	28,45%	11,39%	20,50%	14,28%	-30,34%
Eficiencia Operativa	45,09%	53,20%	41,85%	32,22%	49,70%	54,25%	28,71%	47,26%	49,82%	5,42%
Costo de Mercaderías/Ventas	52,60%	49,86%	55,51%	58,62%	65,54%	11,81%	60,33%	56,62%	71,34%	25,99%
Costo Operativo/Ventas	26,03%	23,46%	25,87%	28,05%	17,33%	-38,20%	28,28%	22,88%	14,38%	-37,13%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	54,91%	46,80%	58,15%	67,78%	50,30%	-25,79%	71,29%	52,74%	50,18%	-4,86%
Gastos Admin/Utilidad Bruta	18,82%	14,49%	18,52%	22,22%	13,81%	-37,85%	23,64%	14,20%	13,49%	-4,97%

## ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales desde 2018 a 2021, y los estados contables al corte de setiembre de los años 2020 al 2022, 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 la solvencia y del Programa de Emisión Global G3 y USD4 de Rieder y Cía. 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 2018 al 2022 y al corte de setiembre al 2022.
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 del Programa de Emisión Global G3 y USD4 y complementarios de las series emitidas.
12. Informaciones sobre la garantía fiduciaria y estados contables del codeudor Puerto Max al cierre de Dic21.

### 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 USD4.
9. El establecimiento de garantías y codeudoras.

La emisión de la calificación de solvencia y del Programa de Emisión Global PEG G3 y USD4 de **Rieder y 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.

**Fecha de calificación:** 16 Febrero de 2023

**Fecha de Publicación:** 17 Febrero de 2023

**Corte de Calificación:** 30 de Setiembre de 2022.

**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)**

RIEDER & CÍA. S.A.C.I.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMAS DE EMISIÓN GLOBAL G3 y USD4	pyBB	ESTABLE
BB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital.		

**NOTA:** “La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender o mantener un valor, un aval o garantía de una emisión o su emisor, sino un factor complementario para la toma de decisiones”.

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución CNV CG N° 35/23 del 13/Set/21 de la Comisión Nacional de Valores, la cual se encuentra disponible en la página web de Solventa & Riskmétrica S.A.

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.

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. La misma está basada en la Metodología de Calificación de Riesgos de Empresas y sus Emisiones, la cual está disponible en la página web de Solventa & Riskmétrica S.A.

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 2021 por la firma Gestión Empresarial, Estudio de Auditoría y Consultoría y en los Estados Contables trimestrales con fecha corte al 30 de Setiembre de 2022.

**Más información sobre esta calificación en:**

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

<https://www.rieder.com.py/>

Calificación aprobada por: <b>Comité de Calificación</b> <b>Solventa &amp; Riskmétrica S.A.</b>	Informe elaborado por: <b>Econ. Matias Velazquez</b> <b>Analista de Riesgos</b> mvelazquez@syr.com.py
---	--