

RIEDER & CÍA. S.A.C.I.

 PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G2
 PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: USD3

 MONTO MÁXIMO: G. 33.000.000.000
 MONTO MÁXIMO: USD. 24.000.000

CORTE DE CALIFICACIÓN: 30 JUNIO DE 2017

FECHA DE 1ª CALIFICACIÓN
SETIEMBRE/2017
Analista: Econ. Adriana M. Castillo Miers acastillo@solventa.com.py
Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209

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

El informe de calificación no es el resultado de una auditoría realizada a la entidad por lo que Solventa S.A. no garantiza la veracidad de los datos ni se hace responsable de los errores u omisiones que los datos pudieran contener, ya que la información manejada es de carácter público o ha sido proporcionada por la entidad de manera voluntaria.

RESUMEN DE LOS PROGRAMAS DE EMISION GLOBAL	DETALLES
CARACTERISTICAS	RIEDER & CÍA. S.A.C.I.
APROBADO POR DIRECTORIO	Acta de Directorio N° 1535 de fecha 10/08/2017
DENOMINACION DE LOS PROGRAMAS	G2 y USD3
MARCA Y MONEDA DEL PROGRAMA G2	G. 33.000.000.000
MONTO MÁXIMO Y MONEDA DEL PROGRAMA USD3	USD. 24.000.000
SERIES DE LOS PROGRAMAS	Podrán ser emitidas en una o más series dentro del marco de los presentes programas
FORMA DE PAGO DE CAPITAL E INTERESES	A ser definida en cada una de las series de los programas
PLAZO DE VENCIMIENTO	Entre 730 días (2 años) a 2.555 días (7 años)
DESTINO DE LOS FONDOS	Adquisición y comercialización de los productos que representa y reestructuración de las obligaciones de corto plazo
RESCATE ANTICIPADO	No se prevé rescate anticipado
PROCEDIMIENTO DE INCUMPLIMIENTO	Conforme al Capítulo VII del Reglamento del SEN
GARANTÍA	Común, Quirografaria
REPRESENTANTE DE OBLIGACIONISTAS	Puente Casa de Bolsa S.A.
AGENTE ORGANIZADOR Y COLOCADOR	Puente Casa de Bolsa S.A.

FUNDAMENTOS

La calificación asignada a los PEG G2 y USD3 de Rieder & Cía. S.A.C.I. responde al amplio enfoque de negocios desarrollado y al razonable nivel de eficiencia alcanzado bajo un entorno altamente competitivo en los segmentos donde opera. Esto se encuentra acompañado de una importante trayectoria y posicionamiento en proyectos de gran envergadura de energía y telecomunicaciones, los cuales permiten aún atenuar los acotados volúmenes de operaciones en otras divisiones.

Además, recoge el importante respaldo del Grupo Rieder, conformado por empresas de diferentes actividades económicas, el involucramiento demostrado por sus accionistas en el desarrollo de los negocios, así como la reciente decisión de fusión por absorción de Postillón S.A. (tierras agrícolas) para fortalecer su posición patrimonial. Asimismo, incorpora la presente emisión de bonos para el reperfilamiento de su estructura de fondeo.

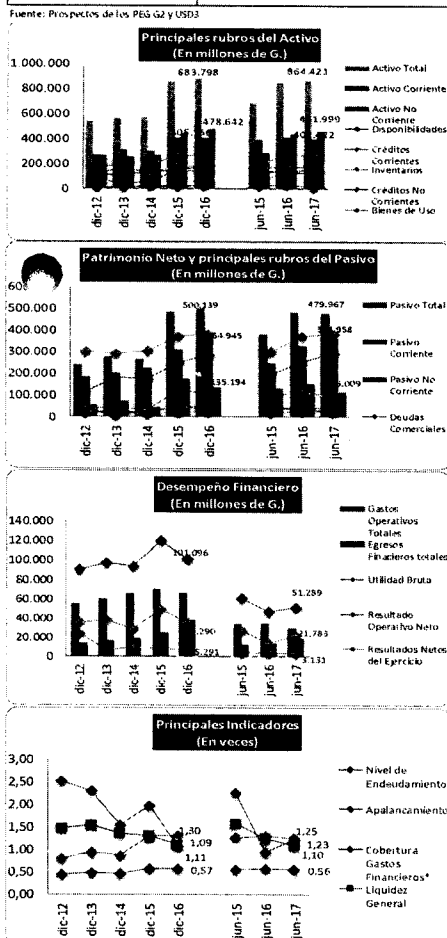
En contrapartida, toma en cuenta la menor performance en facturación y resultados en los últimos periodos, principalmente de la división de vehículos y maquinarias, y continuas necesidades de financiamiento para calzar sus posiciones de liquidez, dado el ralentizado ciclo operacional y deterioro de la cartera de créditos. Asimismo, considera que sus operaciones se encuentran expuestas a una elevada competencia en los segmentos donde opera y a la coyuntura política/económica del país, que eventualmente podría incidir sobre la ejecución de proyectos públicos, considerando la importancia de dichos ingresos por obras para la Compañía.

Rieder & Cía. S.A.C.I. ha iniciado sus actividades comerciales en 1934, para luego adquirir las representaciones de diferentes marcas reconocidas internacionalmente, a partir de lo cual ha desarrollado 3 unidades de negocios, la principal es la división de vehículos, máquinas y servicios (Renault, Volvo y Valtra), en la que se comercializan vehículos, maquinarias agrícolas, maquinarias viales, y se ofrecen servicios de postventa. Además, cuenta con la representación de Siemens A.G. y UNIFY, para el desarrollo de proyectos de sus unidades de energía y de telecomunicación, respectivamente. Esta última, manteniendo una alianza comercial con la empresa C.I.T.S.A. (empresa relacionada), subcontratándola para la realización de los referidos trabajos y la comercialización de Rieder internet.

La familia Rieder es accionista mayoritaria de la empresa, y a partir de la amplia experiencia en el mercado local, son los encargados de la conducción y administración estratégica de la compañía. Para la comercialización de sus productos cuenta con una gran cobertura en el país, a través de su casa matriz ubicada en Asunción, y las sucursales de Ciudad del Este, Cambyreta, Santa Rita, Loma Plata y Katueté, así como talleres y agentes de ventas autorizados. Además, cuenta con un local propio para las unidades de energía y telecomunicaciones ubicado en Asunción.

Por otra parte, la morosidad aún se mantiene elevada incluso sin considerar la cartera total que se encuentra relacionada a proyectos de infraestructura pública. Al corte de junio la morosidad general registrada ha sido de 44,25%, incluyendo la cartera de créditos del sector público.

Al respecto, la referida cartera con atrasos se encuentra compuesta por clientes normales, que representan el 42,51% de la cartera vencida, considerando la morosidad desde el primer día de atraso, en gestión judicial (26,25%), la cartera de



entidades públicas (29,93%) y en menor medida se encuentran los clientes tercerizados (0,53%), agentes (0,75%) y empleados (0,03%). Cabe destacar que la empresa ha desafectado una porción de la cartera vencida aplicando provisiones por valor de G. 7.432 millones debido a la pérdida por incobrabilidad de una parte de la cartera. Es así como el nivel de cobertura ha disminuido a 3,61% versus el 8,23% registrado en junio de 2016.

En cuanto al desempeño financiero, persiste una evolución decreciente de las ventas de su principal división, reflejado en la disminución de los ingresos hasta G. 84.722 millones (G. 93.935 millones a junio de 2016). No obstante, ha alcanzado un margen bruto de 60,5% debido a la disminución de los costos (variación de 16,98%). Adicionalmente, los ingresos netos por proyectos se han incrementado hasta G. 14.875 millones, permitiendo mejorar sus resultados operativos (EBITDA). Al respecto, actualmente cuenta con 10 proyectos en ejecución, los cuales tienen vencimientos graduales hasta junio de 2018.

Por su parte, si bien los gastos operativos se han reducido en 12,26%, los egresos financieros han aumentado en 33,89%, acotando la utilidad neta en torno a G. 3.000 millones. De esta manera, al corte analizado, los indicadores anualizados de ROA y ROE han alcanzado 0,8% y 1,8%, respectivamente.

Finalmente, es dable destacar que los índices de apalancamiento y del nivel de endeudamiento se han mantenido relativamente estables con respecto al periodo anterior, alcanzando 1,25 veces y 0,56 veces, respectivamente, debido exclusivamente a la capitalización de reservas de revalúo y no de aportes en efectivo. Asimismo, la relación de deuda total anualizada/EBITDA ha disminuido a 10,47 veces el EBITDA, esto a partir de la amortización de capital de los bonos emitidos. Sin embargo, mantiene una elevada dependencia del financiamiento externo y principalmente de corto plazo, los cuales terminan incidiendo en sus niveles de liquidez general y liquidez ácida (1,10 veces y 0,63 veces, respectivamente).

TENDENCIA

La tendencia de la calificación es "Sensible (-)" teniendo en cuenta que recoge aún los continuos desafíos en términos de generación de negocios, en segmentos altamente competitivos, y de EBITDA, al considerar sus bajos niveles de cobertura de obligaciones financieras. Asimismo, contempla la acotada posición de liquidez e importantes vencimientos de obligaciones de corto plazo, así como el elevado nivel de deterioro de la cartera de créditos y al ciclo operativo ralentizado. Por su parte, considera la adjudicación de nuevos proyectos y otros en curso, la emisión de bonos para el reperfilamiento de su estructura de fondeo, el proceso de fusión de Postillón a fin de incrementar su capital y cobertura patrimonial.

Sin embargo, Solventa seguirá monitoreando como condicionantes de una próxima revisión la evolución de las ventas y generación de márgenes en los principales segmentos donde opera, sobre todo considerando los bajos niveles de eficiencia alcanzados y de rentabilidad. En este sentido, espera una gestión más proactiva para contrarrestar los bajos niveles de cobranzas y la elevada competencia en el mercado. Asimismo, se encuentra a la expectativa de la adjudicación de otros proyectos de gran envergadura y de los efectos de la absorción de Postillón S.A.

FORTALEZAS

- Amplia trayectoria en el mercado, acompañado del respaldo del grupo económico Rieder.
- Diversificación de sus ingresos a través de las divisiones automotriz, de telecomunicaciones y de energía.
- Exclusividad en la representación de marcas con amplia trayectoria en el mercado internacional (Volvo, Renault y Valtra), y alianzas estratégicas para el desarrollo de los proyectos de energía y telecomunicación (Siemens y Unify).
- Importante cobertura en zonas productivas del país, a través de sucursales y agentes autorizados.
- Flexibilidad en la diversificación de su estructura de fondeo (sector financiero y bursátil).

RIESGOS

- Gestión comercial sensible al desempeño económico, la elevada competencia, performance del sector agrícola y la inversión del sector público.
- Menores niveles de facturaciones de su unidad principal, acompañado de una gradual finalización de los proyectos de energía y telecomunicación.
- Deterioro de la gestión y calidad de la cartera, evidenciado en elevados indicadores de morosidad, ha sido acompañado de una menor cobertura de las provisiones.
- Ciclo operacional ralentizado ha presionado sus niveles de liquidez, generando una creciente dependencia de financiamiento externo para mantener el calce de *cash Flow*.
- Elevada estructura de gastos a partir de su amplio enfoque de negocios con incidencia en sus niveles de eficiencia.
- Baja generación de resultados para mantener el acompañamiento del negocio y fortalecimiento patrimonial.
- Acotada visión integral de los riesgos crediticios, con oportunidad de mejoras internas en el control y gestión de la cartera.

PERFIL DE NEGOCIOS

ACTIVIDAD COMERCIAL

Importa, representa y comercializa importantes marcas bajo un amplio enfoque de negocios, a través de sus diferentes unidades de negocios

La empresa ha iniciado en 1934 como la Química Técnica – Fr Rieder & Cía., importando productos químicos, farmacéuticos y de ferretería, artículos de laboratorio, instrumental quirúrgico, entre otros, a partir de lo cual ha expandido y diversificado

sus negocios. Desde 1954, ya con el nombre de Rieder & Cía. S.A.C.I., importa y representa de forma exclusiva reconocidas marcas internacionales como Volvo (desde 1951), Valtra y Renault. Además, ha incursionado en proyectos de energía y telecomunicación, mediante su alianza y representación de las marcas Siemens A.G. (desde 1954) y UNIFY.

Para el desarrollo de sus negocios cuenta con una amplia red de locales, ubicadas geográficamente en las zonas estratégicas considerando el enfoque de sus operaciones. En Asunción, se hallan la casa matriz y 4 locales, 2 destinados a depósitos y el resto a la venta, servicios, talleres y administración. Además, en el mismo predio poseen *showrooms* exclusivos para las marcas de vehículos Volvo y Renault, incluidos los servicios de postventa (repuestos y talleres). Por su parte, la unidad de negocios Siemens Energía e Industria y C.I.T.S.A., operan en un local propio, ubicado en otro punto de la ciudad de Asunción.

Asimismo, posee sucursales en otras ciudades importantes del país, como Ciudad del Este, Cambyretá, Santa Rita, Loma Plata y Katueté, orientadas a la atención de las zonas con elevada producción agrícola del país. Además, cuenta con 30 agencias y talleres autorizados para cubrir las zonas en las cuales no tiene cobertura.

La empresa opera bajo un enfoque amplio de negocios, a través de las tres divisiones detalladas a continuación:

División de Negocios Vehículos, Máquinas y Servicios: encargada de la comercialización de automóviles de las marcas Volvo y Renault, maquinarias agrícolas Valtra, vehículos pesados, de transporte y de construcción vial de la marca Volvo. Así también, se comercializa vehículos usados, principalmente de las marcas representadas. Además, ofrece servicios de postventa, como venta de repuestos y servicios de talleres especializados, tanto para las marcas comercializadas en Rieder como de la empresa Motormarket S.A., empresa vinculada a los accionistas de la empresa Rieder.

Las modalidades de venta son realizadas al contado y/o a créditos, con plazos de financiamiento que varían de 1 a 36 meses, de acuerdo con cada marca representada. Para la comercialización de sus mercaderías cuenta tanto con vendedores de *showrooms*, como vendedores externos especializados y agentes autorizados. Opera con el sector privado y con entes públicos a través de licitaciones adjudicadas para la venta de maquinarias y servicios de postventa.

Por su parte, la empresa recibe financiamiento de sus proveedores y varían dependiendo de los mismos, Valtra otorga 120 días, y a través de BNDES (Banco de Desarrollo de Brasil) obtiene financiamiento de hasta 5 años, Volvo 120 días, Renault 30 días y los proveedores de repuestos de 30 a 60 días.

Las mayores ventas registradas a junio de 2017 han sido los repuestos (G. 22.635 millones), los tractores Valtra (G. 21.274 millones), automóviles Renault (G. 12.192 millones) y automóviles Volvo (G. 8.950 millones). En cuanto a la participación, las maquinarias agrícolas han presentado la mayor contribución en la composición de las ventas totales (32,01%), seguido por automóviles (26,81%) y repuestos (26,72%).

División de Negocios Siemens: cuenta con 3 unidades, la principal es la de energía, a través de la cual se adjudican y desarrollan proyectos de gran envergadura, y comercializan productos industriales de Siemens A.G., mantiene un posicionamiento relevante en la industria y trabajan principalmente con entes públicos (ANDE, Itaipú, Yacuyretá, entre otros). Los mismos se desarrollan bajo la modalidad de llave en mano y los pagos se realizan mediante la certificación de los avances, mientras que para el pago al proveedor (Siemens) se trabaja con una carta de crédito.

Los proyectos se realizan en un plazo aproximado de 2 años y tienen una importante incidencia en la evolución de los ingresos totales y en la generación de utilidades de la empresa. Actualmente, cuentan con contratos por el valor aproximado de USD. 160 millones, con vencimientos graduales hasta junio de 2018. Además, los ingresos por

comercialización de productos Siemens se han incrementado a G. 5.100 millones con respecto al año anterior, con una participación de 6,02% en el total de ingresos alcanzados.

Asimismo, la unidad de industria desarrolla proyectos de menor escala, principalmente para sectores industriales privados ubicados en el interior del país, totalizando contratos por el monto aproximado de USD. 3 millones, de los cuales ya se han cobrado aproximadamente el 60% y se espera que finalicen al cierre del corriente año. Cabe señalar también que participa en menor escala de los trabajos desarrollados por la unidad de Energía, a través del suministro de sistemas. Por último, la unidad de montaje comprende un grupo técnico y especialista que brinda un soporte a las demás unidades.

División de Telecomunicaciones: desarrolla proyectos específicos a través de C.I.T.S.A., con la cual mantiene vinculación mediante la subcontratación para los trabajos técnicos, la referida subcontratista es una empresa relacionada al Grupo Rieder. Cuenta con 3 unidades técnicas, de Internet, Enterprise y Planta Externa y de Transmisión. En los proyectos adjudicados provee de suministros e instalaciones de bienes y servicios de sistema e infraestructura de redes y trabaja con empresas tanto del sector público como del sector privado, del segmento corporativo, PyMes y hogares. A través de la representación de UNIFY, comercializa productos de comunicación y telefonía.

Los contratos de subcontratación vigentes que Rieder mantiene con C.I.T.S.A. corresponden a proyectos que totalizan G. 43.582 millones, de los cuales el 22% son desarrollados con la división de energía a través de licitaciones adjudicadas de la ANDE. De los mencionados trabajos, Rieder obtiene aproximadamente un margen del 15% al 25% del monto de los contratos, dependiendo del sector en el que se desarrolla (público o privado). Además, se encuentra expectante a procesos de adjudicación de proyectos en curso y otros que se están iniciando por un valor aproximado de G. 88.600 millones.

Asimismo, C.I.T.S.A. es la encargada de manejar y comercializar Rieder Internet, que en los últimos años ha contemplado importantes inversiones en la instalación de una red de fibra óptica con tecnología Gpon, distribuida en Asunción y áreas

metropolitanas, así como en Ciudad del Este, Hernandarias y Presidente Franco, siendo el sector corporativo su mercado objetivo de atención. Adicionalmente, cuenta aún con una red inalámbrica (en proceso de migración a la fibra óptica) y con el servicio de internet satelital enfocado al segmento agrícola, a través de los cuales totalizan ingresos por G. 3.221 millones (incremento de 5,50%).

POSICIONAMIENTO Y CARACTERÍSTICAS DE LA INDUSTRIA

Menor participación de su principal unidad (automotriz y maquinarias), aunque compensado por la vigencia de importantes proyectos de energía y de telecomunicación adjudicados

Rieder & Cía. ha mantenido históricamente un amplio enfoque de negocios, a través de sus diferentes divisiones, lo cual le ha permitido diversificar su base de operaciones e ingresos hacia diferentes industrias. Sin embargo, cabe señalar que la unidad de vehículos y maquinarias ha registrado en los últimos años una continua disminución de sus facturaciones, coincidentes con un menor escenario económico en los segmentos donde opera, mientras que en servicios de postventa ha demostrado niveles relativamente estables.

Dicha performance ha sido compensada principalmente en los últimos dos años por los ingresos netos obtenidos en los proyectos de energía y telecomunicación, los cuales tienen un vencimiento próximo durante el presente ejercicio y en 2018. Al respecto, la empresa se encuentra a la expectativa de otros procesos de llamados y adjudicaciones en curso, así como de las eventuales implicancias electorales sobre la gestión pública durante el próximo año, periodo en el cual se ha evidenciado un menor desempeño en la ejecución de los proyectos previstos.

Cabe señalar, que si bien luego de los últimos dos años el sector ha demostrado un leve recupero durante el presente año, aún se mantiene un escenario económico complejo y una elevada competencia en el segmento de vehículos 0km, principalmente de marcas procedentes de Corea, sumado a la importante oferta de vehículos usados procedentes de Chile.

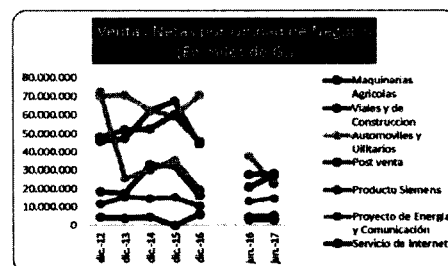
Así pues, si bien las ventas de automóviles y utilitarios de Rieder & Cía. han mejorado su desempeño a diciembre de 2016 (pasando de G. 59.509 millones a G. 70.533 millones entre diciembre de 2015 y diciembre 2016), a junio de 2017 lo ingresos en este sector han disminuido hasta alcanzar G. 22.713 millones, versus G. 37.922 millones de junio de 2016.

Por su parte, las ventas de máquinas agrícolas han mostrado un cierto nivel de recupero luego de la tendencia decreciente de los últimos años, que se ha dado por la menor performance comercial del sector agropecuario y la presencia de una amplia variedad de marca y posicionamiento de liderazgo de competidores. Al respecto, las facturaciones han pasado de G. 20.977 millones en junio de 2016 a G. 27.116 millones al cierre del corte analizado, debido principalmente al crecimiento de las ventas de los tractores Valtra, las cuales tienen una participación de 25,11% en los ingresos de la empresa, y con una variación de 27,62% han alcanzado G. 21.274 millones. Actualmente, ocupa el cuarto lugar en las importaciones de tractores, después de reconocidas marcas como *John Deere*, *Massey Ferguson* y *New Holland*.

En cuanto a las maquinarias viales y de construcción, se encuentran ligadas a las inversiones y al nivel de ejecución presupuestaria que realice el Estado en obras públicas. Teniendo en cuenta que el sector público es la principal fuente de ingresos, la coyuntura política/económica del país posee gran incidencia sobre las facturaciones. Al respecto, las ventas han variado en 21,56%, luego de reducirse a G. 3.598 millones, siendo el principal componente las motoniveladoras Volvo (G. 1.818 millones). Respecto a su participación en el mercado, Volvo ha cerrado dentro de las 15 marcas de camiones y ómnibus 0km más importadas.

Para brindar servicios de postventa (taller y repuestos), cuentan con maquinarias y equipos altamente especializados, además dentro de la unidad opera con clientes tanto del sector público a través de las licitaciones adjudicadas, así como del sector privado. Actualmente, ha generado ingresos por G. 22.635 millones, provenientes de la venta de repuestos y G. 5.662 millones por labores de taller. Esto luego de incrementarse levemente en 0,79% y 4,70%, respectivamente, y mostrar un comportamiento relativamente estable en los últimos años, siendo la venta de repuestos muy importante en la generación de ingresos de la empresa (26,72% de las ventas netas).

En cuanto a los proyectos de energía, industria y telecomunicación, la representación y alianza con las marcas Siemens A.G. y UNIFY, así como la subcontratación de C.I.T.S.A., lo distinguen comparativamente ante sus demás competidores. Sus productos y servicios integrales, asociados al desarrollo de proyectos de gran envergadura, se orientan principalmente al sector público, donde se encuentran sus principales clientes. Al cierre del corte analizado, la empresa ha registrado ingresos por G. 14.875 millones, luego de un incremento de 11,03%, además comercializan productos Siemens de energía y telecomunicación, los cuales a junio de 2017 han alcanzado G. 5.421 millones.



ADMINISTRACIÓN Y ESTRATEGIA

La administración estratégica se encuentra a cargo de sus directores y profesionales ejecutivos, con amplia experiencia en el desarrollo de negocios y proyectos, orientados hacia un enfoque más centralizado de gestión

La administración y dirección estratégica del grupo se encuentra a cargo de sus principales accionistas, miembros del Grupo Rieder, quienes tienen un amplio conocimiento, experiencia y especialización en el sector de vehículos y maquinarias, así como en el desarrollo de proyectos de gran envergadura. El directorio se encuentra compuesto por 5 directores titulares, un síndico titular, y cuenta con la figura de 2 apoderados, los cuales cumplen con cargos ejecutivos dentro de la empresa.

Desde el año 2013, con la conformación de la Unidad de Servicios Compartidos (USC), se ha buscado la consolidación e integración gradual de la estructura y de los procesos de las empresas pertenecientes al Grupo Rieder. Debido al amplio enfoque de negocios, la empresa se encuentra aún en un proceso de fortalecimiento en términos de controles y centralización de los procesos administrativos, financieros y tecnológicos. La unidad es la encargada de la gestión financiera, informática, de calidad, presupuesto y de control.

Para el desarrollo de sus operaciones y negocios, cuenta con tres unidades de negocios, la Unidad de Negocios de Energía e Industria, la Unidad de Negocios de Telecomunicación y la Unidad de Negocios de Vehículos, Maquinarias y Servicios, donde también se encuentra el área de postventa, luego de una unificación bajo la misma gerencia.

Durante el presente ejercicio, la empresa ha continuado con su proceso de mayor automatización y racionalización de cursos administrativos. Sin embargo, concentra aún una importante estructura administrativa, dando soporte al resto del grupo de las compañías. Actualmente, su organización está compuesta por 507 empleados distribuidos en gerentes (17), jefaturas (29), supervisores (34), vendedores (61), asesores técnicos (6), técnicos (18), funcionarios administrativos (128), mecánicos (102) y otros (112).

Por su parte, ha incorporado la unidad de Business Intelligence (BI) buscando incrementar la participación de las sucursales, a través de la generación de informes para la toma de decisiones. Así también, ha implementado una Gerencia de Nuevos Negocios, en la que se encuentra desarrollando nuevos productos y servicios anexos al área automotriz, a fin de mitigar los desafíos existentes en sus operaciones.

Para la gestión crediticia, mantiene un tratamiento diferenciado entre la cartera de la Unidad de Vehículos Maquinarias y Servicios y la cartera de las Unidades de Energía y Telecomunicación. Respecto a la primera, la empresa se encarga del análisis de las solicitudes de financiamiento, para lo cual cuenta con un manual actualizado para la aprobación, gestión de cobro, cesión de cartera y refinanciación de los créditos. La gerencia de finanzas tiene a su cargo las áreas de cobranzas y créditos, y cuenta con un equipo de ventas y de cobranzas, además del servicio de una empresa tercerizada, mediante la cual gestiona la cartera con atrasos de más de 120 días. La refinanciación de los créditos se realiza en base al respaldo de los ingresos del deudor, y los plazos máximos son de 36 meses. También realiza la venta periódica (mensual) de cartera a vencer ("sin recurso" o eventualmente "con recurso") a entidades bancarias.

PLANA DIRECTIVA Y EJECUTIVA		
Director	Cargo	Profesión
Juan Rodolfo Rieder Celle	Presidente	Lic. En Administración de Empresas
Francisco Javier Rieder Celle	vicepresidente	Ing. En Electrónica
Carlos Enrique Rieder Celle	Director Titular	Ing. En Comercio Industrial
Hilda Judith Rieder Celle	Director Titular	Lic. En Psicología Laboral
Jorge Oscar Rieder Celle	Director Titular	Ing. Civil
Lic. Gerd Hellmuth Thiede Friesen	Sindico Titular	Lic. En Ciencias Contables

Por su parte, debido a la envergadura de los contratos, la cartera de créditos correspondiente a los proyectos de energía y telecomunicación es administrada directamente por el encargado de la realización y desarrollo de los trabajos, unidad Siemens, que lleva el monitoreo y registro de los pagos recibidos. Al respecto, al corte analizado, del total de créditos de Rieder, aproximadamente G. 71.000 millones es administrada por la referida unidad.

En cuanto al entorno de control, Rieder cuenta con una auditoría que responde al directorio y realiza los controles operativos y de gestión de la empresa. Los trabajos se realizan en base a un plan anual para el control de las distintas unidades, y consta de visitas in situ a las diferentes sucursales (una visita por semestre). Actualmente, se encuentra trabajando en la implementación de un sistema que le permita mantener un seguimiento continuo y avances realizados dentro de cada departamento, en base a los informes relevados por auditoría. Mediante esto se establecen las fechas de inicio y culminación de los trabajos.

Así también, ha implementado un sistema informático de gestión de desarrollo interno denominado Sistema Integral Rieder (SIR), mediante el cual se integran los procesos operativos, de gestión informática y de inventario, en línea con la contabilidad interna. Por medio del sistema, la empresa genera informaciones de manera permanente para la toma de decisiones de las diferentes áreas.

PROPIEDAD

La propiedad de la empresa se concentra mayoritariamente en el grupo familiar Rieder, y además se ha mantenido la vinculación de la empresa y accionistas a otras empresas del grupo

La propiedad se concentra en la familia Rieder Celle quienes son los principales propietarios de la empresa, y concentran el 99,76% del capital. Los accionistas, que participan activamente en la toma de decisiones estratégicas, cuentan con amplia experiencia y trayectoria empresarial en el país, y pertenecen a la segunda generación de propietarios, incluyendo las funciones específicas en el ámbito diplomático.

El capital social integrado asciende a G. 310.000 millones, a partir de la modificación de los estatutos realizado en junio de 2016. Sin embargo, cabe destacar que el incremento de capital se ha dado a partir de la capitalización de las reservas de revalúo (G. 60.000 millones). Al respecto, posterior al ejercicio analizado, la empresa ha decidido mediante Acta de Asamblea Extraordinaria de Accionistas N° 62 de fecha 25 de agosto de 2017, la fusión por absorción de la empresa Postillón S.A., en la cual mantiene participación accionaria (G. 20.219 millones), con el objetivo racionalizar la administración, potenciar el patrimonio social y diversificar los negocios, ya que las 38.000 hectáreas de tierra son destinadas a diferentes actividades desarrolladas por el grupo (ganadería, pasturas implantadas, reforestación). De esta manera, la empresa ha decidido modificar sus estatutos sociales, para incrementar su capital social a G. 650.000 millones (a ser protocolizado).

Accionistas	Cantidad de Acciones	Clase	Voto	Monto G.	%
Francisco Javier Rieder Celle	76.756	Ordinaria	76.756	76.756.000.000	24,76%
Juan Rodolfo Rieder Celle	76.756	Ordinaria	76.756	76.756.000.000	24,76%
Carlos Enrique Rieder Celle	76.756	Ordinaria	76.756	76.756.000.000	24,76%
Hilda Judith Rieder Celle	76.756	Ordinaria	76.756	76.756.000.000	24,76%
Jorge Oscar Rieder Celle	2.232	Ordinaria	2.232	2.232.000.000	0,72%
Otros minoritarios	744	Ordinaria	744	744.000.000	0,24%
TOTAL	310.000		310.000	310.000.000.000	100%

Finalmente, Rieder mantiene vinculación con otras 9 empresas por medio de sus accionistas, incluyendo Motormarket S.A., a través de la participación accionaria de la empresa Augsburg Control S.A., vinculada a partir de los accionistas en común. Así también, posee aportes en el proyecto inmobiliario Novavida S.A. por valor de G. 16.281 millones.

SITUACIÓN FINANCIERA
RENTABILIDAD Y MÁRGENES

Menores niveles de facturación, aún unidos a una elevada estructura de gastos operativos y financieros, presionan continuamente sus niveles de eficiencia y rentabilidad

Si bien en los últimos años la empresa ha registrado importantes ingresos por la realización de proyectos de energía y telecomunicación, las facturaciones por parte de la unidad de vehículos y maquinarias han evidenciado una menor performance que, sumado a la elevada estructura de gastos operativos y financieros, termina acotando sus niveles de eficiencia y de rentabilidad.

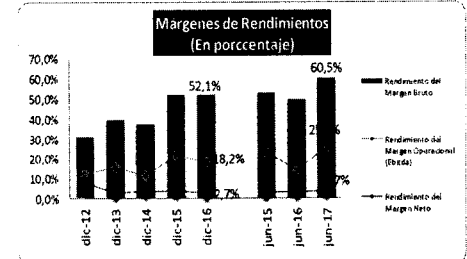
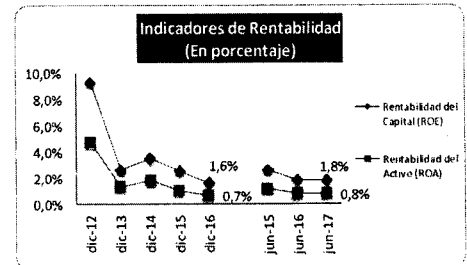
Al respecto, al cierre de junio de 2017, al igual que el desempeño de los últimos años, las ventas han presentado un comportamiento más acotado, pasando de G. 93.935 millones a G. 84.722 millones entre junio de 2016 y junio de 2017. Esta evolución ha sido explicada principalmente por las condiciones económicas más complejas y por la elevada competencia, factores dados dentro de los sectores de vehículos y agropecuario.

Ahora bien, la mayor disminución de los costos de ventas (16,98%), así como los ingresos netos provenientes de la realización de sus proyectos y de servicios de postventa han permitido el incremento de los resultados brutos en 9,52%. Con esto, su margen bruto, considerando los otros ingresos, ha aumentado interanualmente de 49,86% a 60,54% al cierre del corte analizado.

Lo anterior, ha sido acompañado por un proceso de racionalización de gastos operativos (reducción de 12,26%), a partir de los menores gastos administrativos y de comercialización registrados, los cuales han disminuido a G. 7.903 millones y G. 19.880 millones, respectivamente, y han permitido mejorar su margen EBITDA a 25,7% (versus 14,1% de junio de 2016).

Con esto, si bien el resultado operativo bruto ha alcanzado un importe de G. 21.783 millones, ha sido absorbido por las depreciaciones y amortizaciones en G. 3.727 millones y por los gastos financieros en G. 18.580 millones. Cabe señalar, que el segundo concepto ha demostrado un comportamiento creciente en los últimos dos periodos interanuales, coincidente con el mayor endeudamiento registrado, lo cual ha presionado sus márgenes netos y resultados.

Además, las variaciones cambiarias con relación a su posicionamiento en activos y pasivos en moneda extranjera por G. 2.894 millones, han permitido alcanzar una utilidad neta de G. 3.131 millones, levemente superior al registrado en junio de 2016 (3.059 millones). Sin embargo, con acotados indicadores anualizados de ROA y ROE de 0,8% y 1,8%, respectivamente.

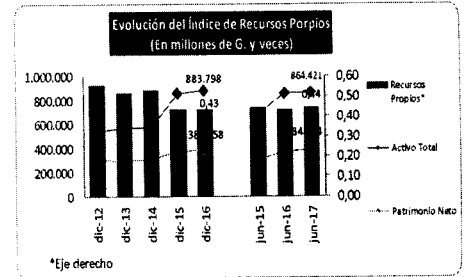


SOLVENCIA Y CAPITALIZACIÓN
Ajuste gradual de la posición patrimonial ante los recursos de terceros, sobre todo al considerar la acotada generación y reinversión de recursos propios

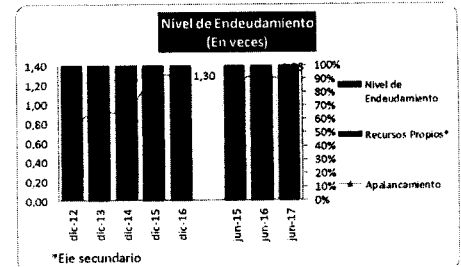
Durante el primer semestre del año 2016, la empresa ha registrado su último aumento de capital social e integrado, con lo cual ha alcanzado G. 310.000 millones. Esto luego de capitalizar G. 60.000 millones de las Reservas de Revalúo, resultado de la revalorización de sus activos (terrenos, edificios y construcciones), permitiéndole mantener los niveles de solvencias presentados.

Por su parte, cabe señalar que no se ha registrado la capitalización de las utilidades, principalmente por la menor performance comercial y los bajos niveles de resultados generados en los últimos años. A su vez, según el Acta N° 61 de la Asamblea Ordinaria de Accionistas, se ha resuelto distribuir el 47,25% de las utilidades del cierre del ejercicio de 2016 (G. 2.500 millones) y el saldo de G. 2.791 millones) ha sido destinado, luego del primer trimestre, a las Reservas Generales, hasta alcanzar G. 19.980 millones. Adicionalmente, a finales de 2016, se ha registrado un importante incremento de las Reservas de Revalúo en G. 10.217 millones, hasta alcanzar G. 40.963 millones.

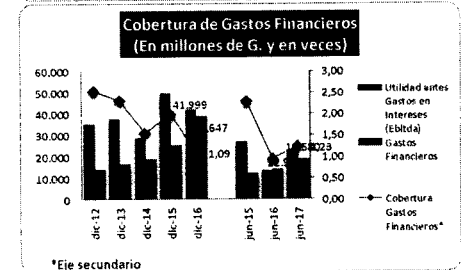
Ahora bien, aún con el acotado nivel de utilidades registrado a junio de 2017 (G. 3.131 millones), el Patrimonio Neto de Rieder & Cía. se ha incrementado hasta G. 384.454 millones al trimestre analizado. Con esto, ha mantenido el indicador de recursos propios, alcanzando 0,44 veces el activo total.


ENDEUDAMIENTO Y COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS
Creciente necesidad de endeudamiento, a partir de los importantes vencimientos a corto plazo, acompañado de bajos niveles de cobertura de servicios y deuda

Los decrecientes niveles de facturación, acompañados de un crecimiento de los activos no corrientes, producto del aumento de la cartera de créditos, han generado una creciente dependencia de financiamiento con terceros, principalmente de deuda bancaria de corto plazo para mantener el calce de su flujo operativo y acompañar el desarrollo del negocio. En tal sentido, la empresa ha considerado una nueva emisión de bonos bajo los presente Programas de Emisión Global G2 y USD3, por montos máximos de G. 33.000 millones y USD. 24 millones, con el propósito de destinarlos en parte a la restructuración de deudas de corto plazo (entre 70% a 85%), y para capital operativo (entre 15% a 30%).



Luego de un importante crecimiento en los últimos dos años, el pasivo total ha alcanzado G. 479.967 millones al cierre de junio de 2017, registrando una disminución interanual de G. 1.435 millones a junio de 2017. El mismo está compuesto principalmente por obligaciones de corto plazo (76,04%) y por las deudas bancarias (70,17%). Al respecto, las deudas bancarias han alcanzado G. 317.952 millones (monto neto de intereses no devengados), mientras que las deudas bursátiles G. 117.815 millones (monto neto de intereses no devengados). De estos, las obligaciones de corto plazo totalizan G. 320.758 millones.



Respecto a las deudas bursátiles, la empresa mantiene vigentes los Programas de Emisión Global USD1, G1 y USD2. Durante el ejercicio actual se han amortizado cuatro series del PEG USD1 (USD. 2.000.000). Además, le quedan a vencer en el corriente año tres emisiones de los programas USD1 (USD. 1.500.000), USD2 (USD 1.000.000) y del G1 (G. 1.000 millones). Cabe señalar, que las amortizaciones de capitales principalmente se dan en el año 2020, cuando se registra un vencimiento de USD. 5.000.000 del PEG USD2.

En cuanto a las deudas comerciales, han presentado una disminución con respecto a junio de 2016, alcanzando G. 39.962 millones contra G. 42.632 millones en junio de 2017. Esto, relacionado a las menores ventas registradas y al proceso de racionalización de la empresa en el abastecimiento.

Por otro lado, sus activos y su patrimonio neto han aumentado a G. 864.421 millones y G. 384.454 millones, respectivamente, permitiendo mantener aún relativamente estables los niveles de endeudamiento y apalancamiento con respecto al periodo anterior, siendo de 0,56 veces el total de activos y de 1,25 veces el patrimonio neto, respectivamente.

Si bien la cobertura de sus gastos financieros se ha incrementado interanualmente, los mismos se encuentran todavía acotados en 1,23 veces sus gastos financieros a junio de 2017, mientras que la deuda total anualizada en relación al EBITDA se ha mantenido aún elevada en 10,47 veces.

CALIDAD DE ACTIVOS
Elevado nivel de morosidad a partir de la acumulación y la menor performance de la calidad de la cartera, así como de recursos inmovilizados en activos fijos y bienes de cambios

La evolución creciente de la cartera de créditos se ha dado, por un lado, a partir del desarrollo de los proyectos elaborados por la unidad de energía y telecomunicación, debido al extenso proceso de realización y culminación de los trabajos, y por el otro a los efectos de las menores ventas, acompañadas de elevados niveles de morosidad.

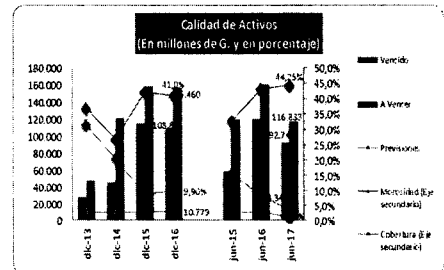
Al respecto, sus activos totales se encuentran compuestos principalmente por los activos no corrientes (53,45%), luego de incrementarse interanualmente a G. 461.999 millones, mientras que los activos corrientes han disminuido a G. 402.422 millones, constituyendo el principal activo los créditos (corrientes y no corrientes), los cuales tienen una participación del 34,39%, luego de aumentar a G. 297.270 millones (contra G. 275.386 millones en junio de 2016).

Por su parte, las disponibilidades, solamente representan el 1,17% de los activos, así también registra inversiones en otras empresas (4,22%), compuestas por títulos y acciones (Empresa Postillón) por el monto de G. 20.219 millones y aportes a otras empresas (Proyecto Inmobiliario Novavida) por un monto mayor al registrado en junio de 2016, llegando a G. 16.281 millones. Además, se encuentra compuesta por bienes de uso (30,82%) y existencias (19,94%), las cuales han alcanzado G. 266.384 millones y G.172.385 millones, respectivamente, representando importantes recursos inmovilizados.

En cuanto a la gestión crediticia, actualmente la disminución de los créditos corrientes a G. 123.745 millones ha sido acompañada de un aumento de los créditos no corrientes a G. 157.023 millones y de las ganancias a realizar a G. 71.350 millones. Esta última consta de facturaciones por venta de unidades, servicios o la facturación de proyectos que serán reconocidos como utilidades en el momento de la entrega de la unidad o de la prestación de servicios. La disminución de la cartera corriente, y vencida en particular, se ha compensado con la importante desafectación de las provisiones por el monto de G. 7.432 millones, quedando al cierre del ejercicio un saldo de G. 3.347 millones. Dicha decisión se ha debido ante la imposibilidad de recupero por parte de la empresa de alguna de las cuentas.

Cabe destacar, que Rieder no contempla en el cálculo de la morosidad la totalidad de saldos de deudores de los diferentes contratistas de proyectos de energía y telecomunicaciones, que lleva a cabo la empresa C.I.T.S.A., otros saldos de intereses devengados por mora, ni anticipos de participación en futuros negocios. Con esto, los créditos considerados para el cálculo de la morosidad alcanzan G. 209.580 millones (contra G. 280.058 millones en junio de 2016), a diferencia del total evidenciado en el balance, ha disminuido debido a la corrección y exclusión de un saldo correspondiente a los proyectos que se encuentran pendiente de certificación y facturación. Además, se ha acompañado de la venta de cartera en el segundo trimestre por G. 2.431 millones, con lo cual la morosidad podría haberse incrementado aún más.

Así pues, la morosidad ha pasado de 42,97% a 44,25% entre junio de 2016 y de 2017, manteniéndose muy elevada. Los créditos considerados para el cálculo de la morosidad se encuentran compuestos por Clientes normales (62,40%), la cual ha disminuido considerablemente a G. 130.773 millones (variación interanual de 36,03%), de los cuales el 15% son créditos refinanciados, y aun así, mantiene una morosidad elevada de 30,15%, considerando para el cálculo de la morosidad el vencimiento desde el primer día de atraso.



También se encuentra compuesta por la cartera de entidades públicas, la cual incluye facturaciones por unidades vendidas en licitaciones públicas, servicios de reparación y mantenimientos de taller, además de parte de los proyectos ya facturados, la cual ha disminuido a G. 47.734 millones (variación interanual de 4,92%), con una morosidad de 58,16%, la cual contempla un periodo de 60 días desde la emisión de la factura, debido a disposiciones contractuales.

En contra partida, los créditos en gestión judicial se han incrementado con respecto al periodo anterior a G. 27.463 millones (variación interanual de 37,81%), se ha dado de esta manera por la judicialización de los créditos que se encuentran con más de 200 días de vencimiento, de los cuales el 2,7% corresponden a deudas atrasadas desde el 2014. Además, y en menor medida está compuesta por clientes tercerizados (0,26%), empleados (0,90%) y agentes (0,57%).

LIQUIDEZ Y FONDEO
Acotada posición de liquidez asociada a las menores facturaciones y un deterioro de su cartera, así como a una estructura de fondeo principalmente con vencimientos a corto plazo

Rieder & Cía. ha mantenido una acotada posición de liquidez, con un capital trabajo que ha presentado una evolución decreciente, debido a un menor ciclo comercial (ventas y cobranzas) y una creciente necesidad de financiamiento para calzar sus actividades operativas y reestructurar sus obligaciones de corto plazo.

Por su parte, si bien los activos corrientes de la empresa han registrado un crecimiento promedio de 11,54% entre el 2012 y el 2016, a partir de diciembre de 2015, ha disminuido trimestralmente en un promedio de 0,18% a junio de 2017. Estos, se han reducido a G. 402.422 millones (variación interanual de 2,17%). Lo anterior se debe principalmente al atraso de las cobranzas generadas a partir del 2015, y al incremento de los proyectos de energía y telecomunicación, lo cual ha reducido el nivel de sus créditos corrientes a G. 123.745 millones.

De esta manera, se ha visto reflejado en una importante disminución de sus disponibilidades al corte analizado, que ha pasado interanualmente de G. 34.381 millones a G. 10.120 millones a junio de 2017, con una participación de 2,51% de los activos corrientes.

Lo anterior acompañado también de un elevado crecimiento de los ingresos diferidos, los cuales han crecido considerablemente a partir de diciembre de 2015, ya que corresponden a facturas emitidas con anterioridad por contratos de servicios a realizar, proyectos por automatizaciones industriales y de energía, los mismos serán reconocidos como ingresos una vez entregado el servicio (incremento interanual de G. 73.371 millones). Por último, las existencias representan el 42,84%, manteniendo un comportamiento relativamente estable, alcanzando G. 172.385 millones.

La composición de sus activos, el atraso en las cobranzas y el ajuste de sus facturaciones, han sido compensados por la mayor deuda financiera de corto plazo, reflejado en el continuo incremento de sus pasivos corrientes, los cuales representan el 76,04% del total de sus obligaciones, alcanzando G. 364.958 millones (variación interanual de 11,44%).

Se encuentra principalmente compuesto por obligaciones bancarias (85,91%), las cuales han crecido a G. 294.707 millones en junio de 2017 (monto neto de intereses no devengados). Por el contrario, y en concordancia con un menor nivel de facturaciones, las deudas comerciales, las cuales representan el 10,95% de los pasivos de corto plazo, se han reducido a G. 39.962 millones con respecto a junio de 2016 (G. 42.632 millones). Por su parte, las deudas bursátiles de corto plazo (9,45% del pasivo corriente) han disminuido en 4,55%, debido a la amortización de capitales de las series de los PEG USD1.

Lo anterior, se ve reflejado en su flujo de efectivo por actividades operativas, el cual alcanza un saldo positivo de G. 1.117 millones, menor al registrado en junio de 2016 (G. 32.417 millones), manteniendo un bajo nivel de inversiones (G. -3.100 millones), ha mostrado un elevado nivel de pago de deudas financieras. Así pues, ha alcanzado un flujo de efectivo de G. 10.120 millones

Con todo, la empresa presenta un capital trabajo de G. 37.464 millones, con una disminución interanual de 55,31%, y una liquidez general de 1,10 veces el pasivo corriente, esto ha disminuido de manera constante, mientras que su nivel de liquidez acida lo ha hecho a 0,63 veces (contra 1,26 y 0,73 veces respectivamente en junio de 2016), acompañado de un incremento de sus niveles de dependencia de inventario a 1,24 veces, demostrando el importante peso que tiene el nivel de inventarios en la empresa.

Con la nueva emisión de bonos la empresa obtendría un capital operativo para la compra de las mercaderías representadas, pero también realizaría una reestructuración de sus deudas de corto plazo para lograr un mejor calce operativo.

GESTIÓN Y ACTIVIDAD

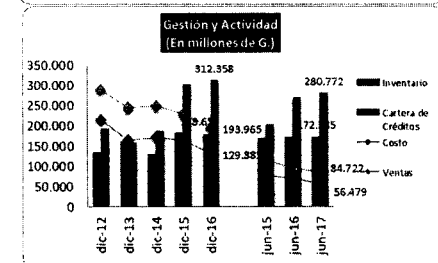
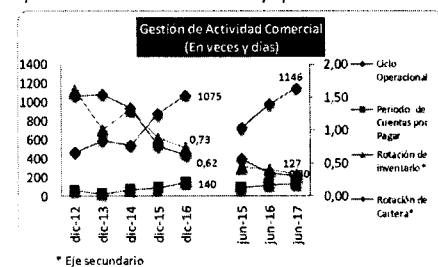
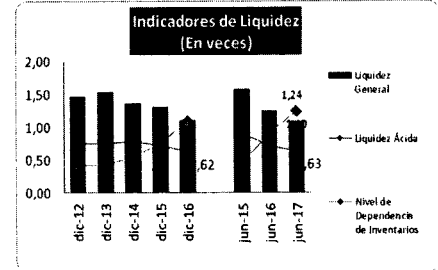
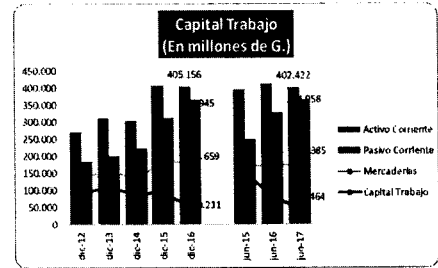
Ralentización del ciclo operacional, producto de la evolución decreciente de la performance comercial y crediticia, lo cual ha generado mayores periodos de rotación de la cartera

El ciclo operacional de la empresa se ha ralentizado a partir de mayores periodos de rotación de la cartera y de inventarios, producto de una performance comercial y crediticia decreciente, debido a la coyuntura económica y política de las industrias a las cuales se encuentra enfocado.

La empresa ha mantenido el continuo descenso de sus facturaciones, del 2012 al 2016 la reducción anual promedio ha sido de 9,26%, de igual manera ha pasado de G. 93.935 millones a G. 84.722 millones entre junio de 2016 y 2017. En contrapartida, los créditos se han incrementado a G. 280.772 millones. Lo anterior, ha contribuido a la ralentización de su cartera, registrando a junio de 2017 una rotación de 0,30 veces, inferior a la de junio de 2016 (0,35 veces la cartera de créditos). Con esto, ha alcanzado un periodo de rotación de 597 días (contra 518 días en junio de 2016). Lo anterior en concordancia con la tendencia decreciente de los últimos años y el ajuste de sus negocios.

Mientras tanto, el nivel de inventarios se ha incrementado levemente a G. 172.385, acompañado de menores niveles de costos de venta (G. 56.479 millones a junio de 2017). Esto, ha generado una menor rotación de inventarios, alcanzando 0,33 veces (contra 0,40 veces en junio de 2016), con un periodo de rotación de 549 días (contra 453 días en junio de 2016).

Con todo, su ciclo operacional ha registrado una constante ralentización, alcanzando 1146 días (contra 972 días a junio de 2016), y si bien su periodo de



cuentas a pagar se ha incrementado a 127 días (contra 113 días en junio de 2106), es muy inferior al periodo en el que la empresa logra cerrar el ciclo (compra, venta, cobranzas), esto se mantiene en concordancia con su ajustado nivel de liquidez.

FLUJOS DE CAJA PROYECTADO. PERIODO 2017-2024

La empresa Rieder & Cía. ha elaborado una proyección de su flujo de caja en base a un periodo coincidente con las emisiones vigentes (USD1, USD2, G1), además ha contemplado la nueva emisión de los PEG G2 y USD3, abarcando los años que van del 2017 al 2024. La nueva emisión tiene como objetivo principal, la reestructuración de las deudas de corto plazo, así como para la adquisición y comercialización de los productos con un plazo de amortización de capital de 2 a 7 años.

Los ingresos por ventas se han mantenido similares a los estimados anteriormente, con variaciones de entre 45% y 50%, los componentes que toman en cuenta para favorecer la evolución de sus ingresos son el recupero económico del sector agrícola, así como de alguno de los créditos atrasados y la incorporación de modelos de automóviles de las marcas representadas con elevados niveles de aceptación.

Para la generación de ingresos proyectados para el flujo esperan un crecimiento de 98,48% entre el 2016 y el 2017, esto bajo un escenario optimista, teniendo en cuenta la evolución decreciente registrada en los últimos periodos, además toma en cuenta la venta financiada a 36 meses (en promedio) del 45% de las unidades vendidas, lo cual considerando los indicadores de morosidad que mantiene la empresa, podría generar una presión del calce de su flujo.

Además, contempla la adjudicación de nuevas licitaciones, proyectando un ingreso promedio a partir del 2018, menores al monto registrado en el 2017 (G. 25.100 millones), año en el que finalizan gran parte de los contratos que se encuentran vigentes al corte del ejercicio analizado. Estos proyectos dependen directamente de las inversiones que puedan realizarse en el sector público, atendiendo la coyuntura política/económica que se pueda dar en el país, principalmente en el 2018.

La nueva emisión, tiene como principal objetivo la reestructuración de sus deudas, motivo por el cual los préstamos bancarios (incluidos los estructurados) son menores para los siguientes años, de esta manera la empresa lograría abaratar los costos de financiamiento externo. Sin embargo, debido a la adjudicación de nuevos proyectos se podría incrementar el financiamiento a través de préstamos bancarios, principalmente los estructurados.

Con los supuestos, se puede observar que, dado el nivel de ingresos esperados, tomando en cuenta la evolución de los gastos de la empresa, el saldo operativo no le permitiría cubrir el nivel de egresos financieros, con lo cual, al estresar el flujo de caja sin la emisión de bonos y la reestructuración de sus deudas, la empresa tendría un saldo negativo, esto sin considerar que la evolución de las ventas registradas ha sido inferior a las proyectadas.

De esta manera, inclusive bajo un escenario optimista, el nivel de facturación y la gestión de las cobranzas son bajos, teniendo en cuenta la elevada estructura de gastos operativos y financieros, lo cual termina presionando su nivel de liquidez, y generando una dependencia del financiamiento externo para mantener el calce de su flujo.

RIEDER & CÍA. S.A.C.I.								
FLUJO DE CAJA PROYECTADO - PERIODO 2017/2024 (Expresado en Dólares Americanos)								
DESCRIPCIÓN	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
SALDO DE INICIO DE PERIODO:	3.452.879	4.180.679	14.461.464	14.802.162	14.761.215	14.899.983	11.549.581	9.198.076
Ingresos contado ventas	38.966.116	43.174.873	45.333.616	47.600.297	49.980.312	53.229.032	56.688.919	60.373.699
Cuotas Cobradas de Ventas a Crédito	13.590.497	13.787.106	16.387.110	14.742.288	14.677.296	15.134.668	13.728.664	13.994.548
Contratos y Licitaciones en Procesos	25.100.256	10.000.000	10.000.000	10.000.000	10.000.000	10.000.000	10.000.000	10.000.000
Ingresos por Costo Financiero y Garantías	737.471	774.344	745.306	711.429	709.650	652.355	694.758	739.918
INGRESOS OPERACIONALES	78.394.340	67.736.323	72.466.032	73.054.014	75.367.258	79.016.055	81.112.341	85.108.165
Gastos Administrativos y de Ventas	11.783.508	12.152.243	11.404.753	11.743.529	11.352.243	11.789.238	12.254.638	12.750.289
Compra de Automotores, Maquinarias y Otros	36.728.241	40.007.791	42.008.180	44.108.589	49.302.020	52.506.651	55.671.026	49.803.300
Impuestos y Otros	2.817.900	2.820.954	2.824.017	2.827.089	2.830.170	2.833.260	2.836.360	2.836.360
Desembolsos por Contratos	20.072.515	8.000.000	8.000.000	8.000.000	8.000.000	8.000.000	8.000.000	8.000.000
EGRESOS OPERATIVOS	71.402.164	62.980.988	64.236.950	66.679.207	71.484.433	75.129.149	78.762.024	73.389.949
1. CALCE OPERATIVO	6.992.176	4.755.335	8.229.082	6.374.807	3.882.825	3.886.906	2.350.317	11.718.216
Cartera Cedida de Vtas. a Credito del periodo	5.382.025	5.086.014	5.340.314	5.607.330	5.887.697	6.270.397	6.677.973	7.112.041
Emisión de Bonos	20.000.000	10.000.000						
Préstamos Bancarios de C.P.	31.000.000	32.000.000	30.000.000	28.000.000	32.500.000	31.000.000	31.000.000	21.000.000
Préstamos Bancarios Estructurados								
INGRESOS FINANCIEROS	56.382.025	47.086.014	35.340.314	33.607.330	38.387.697	37.270.397	37.677.973	28.112.041
Compromisos Bancarios e Intereses	56.276.970	35.088.725	35.827.518	32.718.393	30.167.884	34.937.500	33.325.000	33.325.000
Bonos - Capital e Intereses Vigentes	6.369.431	4.923.894	5.531.317	5.448.527	5.109.418			
Bonos - Capital e Intereses a Emitir	0	1.547.945	1.869.863	1.856.164	6.854.452	9.570.205	9.054.795	9.253.425
EGRESOS FINANCIEROS	62.646.401	41.560.564	43.228.698	40.023.084	42.131.754	44.507.705	42.379.795	42.578.425
2. CALCE FINANCIERO	(6.264.376)	5.525.450	(7.888.384)	(6.415.754)	(3.744.057)	(7.237.308)	(4.701.822)	(14.466.384)
Saldo Inicial Disponible	3.452.879	4.180.679	14.461.464	14.802.162	14.761.215	14.899.983	11.549.581	9.198.076
Flujo Operativo y Financiero Anual (1+2)	727.800	10.280.785	340.698	(40.947)	138.768	(3.350.402)	(2.351.505)	(2.748.168)
Saldo Final Disponible	4.180.679	14.461.464	14.802.162	14.761.215	14.899.983	11.549.581	9.198.076	6.449.908
Cantidad Vendida - Unidades	965	1.013	1.064	1.117	1.173	1.249	1.330	1.417
Monto de Venta Unidades	43.056.200	45.209.010	47.469.461	49.842.934	52.335.080	55.736.860	59.359.756	63.218.141
Otras Ventas	18.399.700	19.319.685	20.285.669	21.299.953	22.364.950	23.818.672	25.366.886	27.015.733
Total de ventas	61.455.900	64.528.695	67.755.130	71.142.887	74.700.030	79.555.532	84.726.642	90.233.874

RIEDER & CIA. S.A.C.I.
RESUMEN ESTADÍSTICO - SITUACIÓN PATRIMONIAL, ECONÓMICO-FINANCIERO
(En millones de quitanas, números de pesos y porcentajes)

BALANCE GENERAL	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	jun-15	jun-16	jun-17	Variación %
Disponibilidades	14.492	16.023	20.358	17.337	24.636	24.703	34.381	10.120	-70,6%
Créditos Corrientes	113.550	111.766	133.952	147.414	138.988	142.119	131.360	123.745	-5,8%
Previsión	(7.985)	(8.632)	(9.114)	(9.899)	(10.779)	(9.114)	(9.899)	(3.347)	-66,2%
Anticipo a Proveedores	387	3.883	4.310	6.468	5.883	6.669	2.248	9.931	341,7%
Créditos Fiscales	959	4.126	259	4.471	3.855	4.117	6.341	4.707	-25,8%
Inventarios	133.044	160.406	128.105	183.285	178.659	170.174	171.361	172.385	0,6%
Gastos Adelantados	2.036	1.793	4.743	5.755	7.301	4.485	6.766	8.325	23,0%
Ganancias a Realizar	6.785	18.383	16.187	46.124	51.160	48.715	55.721	71.350	28,0%
Activo Corriente	270.916	311.501	302.412	406.759	405.156	396.284	411.336	402.422	-2,2%
Créditos No Corrientes	77.280	46.746	52.111	154.119	173.370	61.342	139.155	157.027	12,8%
Inversiones	20.219	20.219	22.567	26.764	33.545	23.074	29.852	36.500	22,3%
Bienes de Uso	171.196	189.521	194.073	268.605	269.488	199.811	270.354	266.384	-1,5%
Activo No Corriente	269.591	257.415	270.053	451.107	478.642	285.604	441.159	461.999	4,7%
Activo Total	540.506	568.916	572.465	857.866	883.798	681.888	852.495	864.421	1,4%
Deudas Comerciales	36.235	9.146	31.045	39.363	50.571	35.400	42.632	39.962	-6,3%
Letras por Pagar	7.940	8.676	10.558	16.573	1.138	18.817	3.575		-100,0%
Deudas Financieras Ctes.	117.221	180.926	175.021	250.721	284.408	194.673	254.955	294.708	15,6%
Bonos Ctes.	28.366	8.513	14.587	20.273	27.336	18.430	27.294	26.051	-4,6%
Pasivo Corriente	183.469	200.640	221.482	310.619	364.945	249.809	327.504	364.958	11,4%
Obligaciones Bancarias No Ctes.	20.620	29.488	13.845	50.342	27.959	36.550	36.300	23.244	-36,0%
Bonos No Ctes.	36.062	45.369	32.214	124.533	107.235	94.369	117.598	91.764	-22,0%
Activo No Corriente	56.682	74.857	46.059	174.875	135.194	130.920	153.899	115.009	-25,3%
Pasivo Total	240.150	275.497	267.541	485.494	500.139	380.728	481.402	479.967	-0,3%
Capital	125.000	250.000	250.000	250.000	310.000	250.000	310.000	310.000	0,0%
Reservas	152.342	36.870	45.755	114.305	68.368	47.610	58.093	71.323	22,9%
Patrimonio Neto	300.356	293.419	304.924	372.372	383.658	301.160	371.093	384.454	3,6%
ESTADO DE RESULTADOS									
Ventas	289.826	244.009	249.853	228.988	193.965	114.418	93.935	84.722	-9,8%
Costos	215.613	162.450	169.752	162.492	129.883	76.130	68.030	56.479	-17,0%
Otros ingresos operativos	16.223	15.876	13.366	53.254	37.014	22.541	20.927	23.046	10,1%
Utilidad Bruta	90.436	97.435	93.467	119.750	101.096	60.829	46.832	51.289	9,5%
Gastos de Administración	12.886	14.468	16.510	18.788	19.265	8.744	9.159	7.903	-13,7%
Gastos de Ventas	38.169	41.338	44.329	47.489	42.468	23.783	22.675	19.880	-12,3%
Otros gastos operativos	4.213	4.012	4.088	3.932	4.072	1.506	1.793	1.723	-3,9%
Gastos Operativos Totales	55.268	59.818	64.927	70.209	65.806	34.033	33.627	29.505	-12,3%
Resultado Operativo (Ebitda)	35.169	37.616	28.540	49.541	35.290	26.796	13.204	21.783	65,0%
Depreciones + Amortizaciones	4.357	5.626	7.360	6.249	7.945	2.870	3.453	3.727	7,9%
Resultado Operativo y Financiero Neto	19.431	18.125	7.573	22.071	(4.592)	15.136	(3.558)	603	-117,0%
Resultados antes de impuestos	25.888	7.579	10.426	9.312	6.096	3.964	3.417	3.497	2,3%
Resultados Netos del Ejercicio	23.014	6.549	9.169	8.067	5.291	3.549	3.059	3.131	2,3%
ESTADO DE ORIGEN Y APLICACIÓN DE FONDOS									
Efectivo Neto por Actividades Operativas	(5.722)	(9.473)	48.704	(330.836)	5.931	(230.945)	32.417	1.117	-96,6%
Efectivo Neto por Actividades de Inversión	(21.383)	(30.287)	(8.358)	(13.418)	(13.698)	(9.354)	(14.149)	(3.100)	-78,1%
Efectivo Neto por Actividades Financieras	23.263	41.291	(36.010)	341.234	15.066	244.644	(1.224)	(12.533)	924,2%
Aumento (disminución) Neto de Efectivo	(3.843)	1.531	4.335	(3.021)	7.299	4.345	17.044	(14.516)	-185,2%
Efectivo al Inicio del Periodo	18.334	14.492	16.023	20.358	17.337	20.358	17.337	24.636	42,1%
Efectivo al Final del Periodo	14.492	16.023	20.358	17.337	24.636	24.703	34.381	10.120	-70,6%
INDICADORES FINANCIEROS									
EFICIENCIA Y LEVERAGE									
Grado de Endeudamiento	0,44	0,48	0,47	0,57	0,57	0,56	0,56	0,56	-0,01
Recursos Propios	0,56	0,52	0,53	0,43	0,43	0,44	0,44	0,44	0,01
Apalancamiento	0,80	0,94	0,88	1,30	1,30	1,26	1,30	1,25	-0,05
Cobertura de Gastos Financieros	2,53	2,30	1,54	1,98	1,09	2,27	0,95	1,23	0,28
Deuda Total Anualizada/ Ebitda	6,83	7,32	9,37	9,80	11,91	7,10	18,23	10,47	-7,75
GESTIÓN									
Rotación de Inventario	1,62	1,01	1,33	0,89	0,73	0,45	0,40	0,33	-0,07
Rotación de Cartera	1,52	1,54	1,34	0,76	0,62	0,56	0,35	0,30	-0,05
Ciclo Operacional	459	589	540	880	1075	722	972	1346	174
RENTABILIDAD									
Rentabilidad sobre el Activo (ROA)	4,8%	1,3%	1,8%	1,1%	0,7%	1,2%	0,8%	0,8%	0,0%
Rentabilidad sobre el Capital (ROE)	9,3%	2,6%	3,5%	2,6%	1,6%	2,7%	1,9%	1,8%	0,0%
Margen Bruto	31,2%	39,9%	37,4%	52,3%	52,1%	53,2%	49,9%	60,5%	10,7%
Margen Ebitda	12,1%	15,4%	11,4%	21,6%	18,2%	23,4%	14,1%	25,7%	11,7%
Eficiencia Operativa	61,1%	61,4%	69,5%	58,6%	65,1%	55,9%	71,8%	57,5%	-14,3%
GESTIÓN CREDITICIA									
Tasa de morosidad	n/d	37,0%	26,9%	42,1%	41,0%	32,7%	43,0%	44,3%	1,3%
Índice de Cobertura Cartera	n/d	31,3%	20,4%	8,7%	9,9%	15,7%	8,2%	3,6%	-4,6%
LIQUIDEZ									
Liquidez General	1,48	1,55	1,37	1,31	1,11	1,59	1,26	1,10	-0,15
Liquidez de Prueba Ácida	0,75	0,75	0,79	0,72	0,62	0,91	0,73	0,63	-0,10
Capital de Trabajo	87.447	110.861	80.929	96.141	40.211	146.476	83.832	37.464	-46.368
Dependencia de Inventario	0,41	0,43	0,53	0,76	1,10	0,45	0,92	1,24	0,33

Fuente: E.E.CC. De Rieder & Cia. S.A.C.I. sobre Diciembre del 2012 al 2016, y cortes trimestrales de junio de 2015/2016/2017.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G2

Conforme a lo establecido en la sesión de Directorio según Acta N° 1.535 de fecha 10 de agosto de 2017, la empresa Rieder & Cía. S.A.C.I. ha aprobado la emisión y colocación de bonos en el mercado de valores, bajo el esquema del Programa de Emisión Global G2 por un monto G. 33.000 millones y plazo máximo de vencimiento de 7 años. El objeto de la emisión ha sido establecido para la captación de capital operativo a menores costos y mayores plazos (en un 15% a 30%), además de la reestructuración de sus obligaciones corrientes (en un 70% a 85%). Las condiciones y plazos serán establecidas en cada serie emitida bajo el presente programa.

Cuenta con una garantía común a sola firma de la sociedad emisora, sin el resguardo de garantías especiales, además la emisión no contempla la posibilidad de un rescate anticipado, conforme a lo establecido por la normativa.

RESUMEN DEL PROGRAMA DE EMISIÓN	
CARACTERÍSTICAS	DETALLES
EMISOR	RIEDER & CÍA. S.A.C.I.
APROBADO POR DIRECTORIO	Acta de Directorio Nro. 1535 de fecha 10 de agosto de 2017
DENOMINACIÓN DEL PROGRAMA	G2
MONTO Y MONEDA DEL PROGRAMA	G. 33.000.000.000
SERIES DEL PROGRAMA G2	Conforme al Prospecto Complementario
PLAZO DE VENCIMIENTO	Entre 730 días (2 años) a 2.555 días (7 años)
DESTINO DE LOS FONDOS	Captación de capital operativo a menores costos y mayores plazos para su utilización en la adquisición y comercialización de los productos que representa y reestructuración de las obligaciones de corto plazo
RESCATE ANTICIPADO	No se prevé rescate anticipado
PROCEDIMIENTO DE INCUMPLIMIENTO	Se dispondrá lo establecido en el Capítulo VII del Reglamento del SEN
GARANTÍA	Común, Quirografaria
REPRESENTANTE DE OBLIGACIONISTAS	Puente Casa de Bolsa S.A.
AGENTE ORGANIZADOR Y COLOCADOR	Puente Casa de Bolsa S.A.

Fuente: Prospecto del Programa de Emisión Global G2 de RIEDER & CÍA. S.A.C.I.

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL USD3

En la misma sesión de Directorio mencionado anteriormente, se ha aprobado la emisión y colocación de bonos bajo el PEG USD3 por un monto máximo de USD. 24.000.000, con las mismas condiciones que el PEG G2, y con el mismo objetivo, de la misma manera las formas específicas de cada serie serán establecidas dentro del prospecto complementario de este programa. La emisión de bonos no cuenta con resguardo de garantías especiales, y establece un plazo máximo de hasta 7 años.

RESUMEN DEL PROGRAMA DE EMISIÓN	
CARACTERÍSTICAS	DETALLES
EMISOR	RIEDER & CÍA. S.A.C.I.
APROBADO POR DIRECTORIO	Acta de Directorio Nro. 1535 de fecha 10 de agosto de 2017
DENOMINACIÓN DEL PROGRAMA	USD3
MONTO Y MONEDA DEL PROGRAMA	USD. 24.000.000
SERIES DEL PROGRAMA USD3	Conforme al Prospecto Complementario
AMORTIZACIÓN DE INTERESES Y CAPITAL	Conforme al Prospecto Complementario
PLAZO DE VENCIMIENTO	Entre 730 días (2 años) a 2.555 días (7 años)
DESTINO DE LOS FONDOS	Captación de capital operativo a menores costos y mayores plazos para su utilización en la adquisición y comercialización de los productos que representa y reestructuración de las obligaciones de corto plazo
RESCATE ANTICIPADO	No se prevé rescate anticipado
PROCEDIMIENTO DE INCUMPLIMIENTO	Se dispondrá lo establecido en el Capítulo VII del Reglamento del SEN
GARANTÍA	Común, Quirografaria
REPRESENTANTE DE OBLIGACIONISTAS	Puente Casa de Bolsa S.A.
AGENTE ORGANIZADOR Y COLOCADOR	Puente Casa de Bolsa S.A.

Fuente: Prospecto del Programa de Emisión Global USD3 de RIEDER & CÍA. S.A.C.I.

Por su parte, el saldo de las emisiones en circulación equivale al 0,31 veces el patrimonio autónomo de la empresa, al adicionar las nuevas emisiones de los bonos de los PEG G2 y USD3 el coeficiente pasa a 0,68 veces el patrimonio neto. Sin embargo, cabe destacar que las nuevas emisiones tienen como objeto la reestructuración de los pasivos de corto plazo en aproximadamente entre 70% a 85% de los recursos obtenidos.

RESUMEN DE EMISIONES EMITIDAS Y COLOCADAS

RIEDER & Cía. S.A.C.I. se ha inscripto en la Comisión Nacional de Valores (CNV) en el año 2005 con el objeto de obtener una fuente alternativa de financiamiento a partir de la emisión de 4 series en moneda extranjera y 1 serie en moneda nacional bajo el sistema tradicional, los cuales a la fecha se encuentran totalmente saldadas. Posteriormente, en el 2011 ha realizado la emisión de PEG USD1 por USD. 12.000.000, las emisiones se realizaron en 23 series, de las cuales se encuentran saldadas al

corde analizado USD.10.500.000, y a la fecha se ha amortizado otra serie de USD. 500.000. Posteriormente, ya bajo el Sistema Electrónico de Negociación (SEN), ha emitido bajo los PEG G1 y USD2, G. 9.000 millones y USD. 18.000.000, respectivamente. El PEG G1, se ha emitido en 9 series, de los cuales al corte analizado se encuentran vigentes en su totalidad (posterior al ejercicio analizado se ha amortizado G. 1.000 millones). Por su parte, el PEG USD2, cuenta con 32 series, actualmente todas se encuentran vigentes, y se espera la amortización de capital de las series 19 y 20 de USD. 500.000 cada una (entre setiembre y octubre).

RIEDER & CIA.					
ESTADO DE EMISIONES VIGENTES					
Sistema Electrónico de Negociación	Series	Saldo vigente USD	Saldo vigente G.	Venc. Intereses	Venc. Capital
USD1	21	500.000	—	Trimestral	21/08/2017
USD1	22	500.000	—	Trimestral	20/10/2017
USD1	23	500.000	—	Trimestral	20/11/2017
SUB-TOTAL DEL PEG USD1		1.500.000	0		
G1	1	—	1.000.000.000	Trimestral y Mensual	25/08/2017
G1	2	—	1.000.000.000	Trimestral	29/01/2019
G1	3	—	1.000.000.000	Trimestral y Mensual	25/02/2019
G1	4	—	1.000.000.000	Trimestral y Mensual	25/03/2019
G1	5	—	1.000.000.000	Trimestral y Mensual	25/04/2019
G1	6	—	1.000.000.000	Trimestral y Mensual	27/05/2019
G1	7	—	1.000.000.000	Trimestral y Mensual	25/06/2019
G1	8	—	1.000.000.000	Trimestral y Mensual	25/07/2019
G1	9	—	1.000.000.000	Trimestral y Mensual	26/08/2019
SUB-TOTAL DEL PEG G1		0	9.000.000.000		
USD2	1	500.000	—	Trimestral	25/05/2018
USD2	2	1.000.000	—	Trimestral	25/07/2019
USD2	3	500.000	—	Trimestral	25/06/2018
USD2	4	500.000	—	Trimestral	25/09/2019
USD2	5	500.000	—	Trimestral	24/08/2018
USD2	6	750.000	—	Trimestral	25/10/2018
USD2	7	500.000	—	Trimestral	24/05/2019
USD2	8	750.000	—	Trimestral	25/11/2019
USD2	9	500.000	—	Trimestral	25/05/2020
USD2	10	500.000	—	Trimestral	25/11/2020
USD2	11	500.000	—	Trimestral	24/07/2020
USD2	12	500.000	—	Trimestral	25/09/2020
USD2	13	500.000	—	Trimestral	27/03/2018
USD2	14	500.000	—	Trimestral	25/09/2018
USD2	15	500.000	—	Trimestral	24/03/2020
USD2	16	500.000	—	Trimestral	25/08/2020
USD2	17	500.000	—	Trimestral	25/02/2020
USD2	18	500.000	—	Trimestral	27/04/2020
USD2	19	500.000	—	Trimestral	25/09/2017
USD2	20	500.000	—	Trimestral	24/11/2017
USD2	21	500.000	—	Trimestral	26/10/2020
USD2	22	500.000	—	Trimestral	25/03/2021
USD2	23	500.000	—	Trimestral	25/05/2021
USD2	24	500.000	—	Trimestral	23/07/2021
USD2	25	500.000	—	Trimestral	24/10/2019
USD2	26	500.000	—	Trimestral	25/06/2020
USD2	27	500.000	—	Trimestral	23/03/2018
USD2	28	500.000	—	Trimestral	27/09/2021
USD2	29	500.000	—	Trimestral	26/04/2021
USD2	30	500.000	—	Trimestral	27/07/2018
USD2	31	500.000	—	Trimestral	25/06/2021
USD2	32	500.000	—	Trimestral	26/08/2021
USD2	33	500.000	—	Trimestral	25/10/2021
USD2	34	500.000	—	Trimestral	25/11/2021
SUB-TOTAL DEL PEG USD2		18.000.000	0		
TOTAL		19.500.000	9.000.000.000		

ANEXO I

NOTA: El Informe fue preparado en base a los Estados Financieros Anuales Auditados de diciembre de 2012 al 2016, y cortes trimestrales de junio de 2015, 2016 y 2017, así como del Flujo de Caja proyectado suministrados por la empresa. Estas informaciones permitieron el análisis de la trayectoria de los indicadores cuantitativos, sumados a la evaluación de los antecedentes e informaciones complementarias relacionadas a la gestión de la empresa, los cuales han sido considerados representativas y suficientes dentro del proceso de calificación.

La calificación de los Programas de Emisión Global G2 y USD3 de Rieder & Cía. S.A.C.I. se han sometido al proceso de calificación cumpliendo con todos los requisitos del marco normativo, y en virtud de lo que establece la Ley N° 3899/09 y la Resolución CNV N° 1241/09 de la Comisión Nacional de Valores, así como de los procedimientos normales de calificación de Solventa.

INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:

1. Estados Contables y Financieros anuales de los periodos 2012/16 y trimestrales de junio de 2015, 2016 y 2017.
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.
5. Estructura de Financiamiento, detalles de sus pasivos.
6. Composición y participación accionaria de la Emisora, vinculación con otras empresas.
7. Composición de Directorio y análisis de la Propiedad.
8. Antecedentes de la empresa e informaciones generales de las operaciones.
9. Prospectos de los Programas de Emisión Global G2 y USD3.
10. Proyectos energéticos adjudicados y que se encuentran en curso de ejecución.
11. Flujo de Caja proyectado, con su respectivo escenario y supuestos. Periodo 2017-2024.

LOS PROCEDIMIENTOS SE REFIEREN AL ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE:

1. Los estados 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 sus desempeños, 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. Desarrollo y avance de los Proyectos energéticos adjudicados, así como el flujo de ingresos relacionados.
8. Entorno económico y del segmento de mercado.
9. Características y detalles de la estructuración de los PEG G2 y USD3.

Publicación de la Calificación de Riesgos correspondiente a los Programas de Emisión Global G2 y USD3 de **Rieder & Cia. S.A.C.I.**, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3899/09 y Resolución CNV N° 1241/09.

Fecha de 1° calificación: 18 de septiembre de 2017.

Fecha de publicación: pendiente de la Resolución de aprobación de la CNV.

Corte de calificación: 30 de junio de 2017.

Resolución de aprobación CNV: pendiente de la Resolución de aprobación de la CNV.

Calificadora: Solventa S.A. Calificadora de Riesgo

Edificio San Bernardo 2° Piso | Charles de Gaulle esq. Quesada |

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

		CALIFICACIÓN LOCAL	
RIEDER & CIA. S.A.C.I.	SOLVENCIA Y EMISIÓN	TENDENCIA	
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G2	pyA-	SENSIBLE (-)	
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL USD3	pyA-	SENSIBLE (-)	
<p>Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.</p> <p>Solventa incorpora en sus procedimientos el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. El fundamento para la asignación del signo a la calificación final de la Solvencia, está incorporado en el análisis global del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud a su exposición a los distintos factores y de conformidad con metodologías de calificación de riesgo.</p>			

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

El informe de calificación no es el resultado de una auditoría realizada a la entidad por lo que Solventa no garantiza la veracidad de los datos ni se hace responsable de los errores u omisiones que los datos pudieran contener, ya que la información manejada es de carácter público o ha sido proporcionada por la entidad de manera voluntaria.

La metodología y los procedimientos de calificación de riesgo se encuentran establecidos en los manuales de Solventa Calificadora de Riesgo, disponibles en nuestra página en internet.

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución N° 1241/09 y N° 1260/10 de la Comisión Nacional de Valores, disponibles en nuestra página en internet.

Más información sobre esta calificación en:

www.solventa.com.py

Elaborado por

Econ. Adriana M. Castillo Miers
 Analista de Riesgos

