	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Oct-25	BBB-py	Estables
Bonos		
Oct-25	BBB-py	Estables

FELLER RATE CALIFICA EN "BBB-py" LA SOLVENCIA DE RIEDER & CÍA. LA TENDENCIA ES "ESTABLE".

2 OCTOBER 2025 - ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate calificó en "BBB-py" la solvencia y los programas de bonos de Rieder & Cía. S.A.C.I. La tendencia de la calificación es "Estable".

La calificación "BBB-py" asignada refleja un perfil de negocios "Adecuado" y una posición financiera "Ajustada".

El perfil de negocios "Adecuado" incorpora una importante posición competitiva en sus segmentos operativos clave, respaldada por la representación de marcas relevantes y con buen posicionamiento, así como por alianzas estratégicas en infraestructura energética y automatización industrial, lo que permite diversificar sus operaciones. Adicionalmente, reconoce su participación en industrias altamente competitivas y la reestructuración implementada por la entidad, que implicó la enajenación de segmentos no estratégicos.

Asimismo, considera que la actividad conlleva altos requerimientos de capital de trabajo, los cuales están estrechamente vinculados a la evolución de los sectores de construcción, energía, agricultura y ganadería. El sector de construcción en Paraguay muestra una mayor estabilidad relativa, mientras que el agropecuario presenta alta volatilidad y dependencia del ciclo económico.

La posición financiera "Ajustada" refleja, principalmente, una liquidez categorizada en "débil", dados los incumplimientos registrados en 2024 respecto al pago oportuno (en tiempo y forma) de cuotas de intereses y amortizaciones de bonos. Si bien la compañía corrigió esta situación en el corto plazo mediante la venta de una propiedad perteneciente a un fideicomiso y la transferencia de la representación de Volvo, a juicio de Feller Rate, persisten desafíos relevantes debido a los significativos vencimientos de corto plazo y la necesidad de acceder a financiamiento externo mediante créditos bancarios o bonos corporativos para asegurar la continuidad operativa.

Al primer semestre de 2025, los ingresos fueron de Gs.167.224 millones, mostrando un cambio de tendencia al subir un 37,2% respecto de igual periodo de 2024, aunque aún permanecen por debajo de lo registrado en junio de 2023. Este repunte responde al crecimiento en el segmento industrial, seguido por VDB (Volvo do Brasil) y proyectos de energía, pese a la disminución en el negocio automóviles tras la transferencia de los derechos de la marca Volvo.

En paralelo, los costos operacionales registraron un alza interanual del 46,7%, mientras que los gastos administrativos aumentaron un 12,8%. Con ello, la generación de Ebitda creció en un 20,7%, alcanzando los Gs.21.943 millones, mientras que el margen Ebitda se contrajo a un 13,1% (versus 14,9% en junio de 2024).

A junio de 2025, los pasivos financieros totalizaron Gs.194.113 millones, bajando significativamente en comparación con junio de 2024 (Gs.363.168 millones), aunque con un aumento del 3,0% respecto al cierre de 2024.

La reducción de la deuda financiera permitió que el apalancamiento (*leverage*) financiero descendiera desde niveles entre 1,0 y 0,8 veces (2019-2022) hasta 0,4 veces en 2024, cifra que se mantuvo estable al primer semestre de 2025.

El incumplimiento en el pago de cuotas de intereses y amortizaciones, producto de la recesión de la actividad de la compañía —a lo que se sumaron retrasos en cobranzas, principalmente de entidades públicas y clientes vinculados al Estado—, llevó a la entidad a modificar su estrategia. Esta incluyó la generación de flujos mediante la venta de inmuebles del fideicomiso y la transferencia de la representación de Volvo.

Con estas medidas, durante 2024 los indicadores de cobertura mejoraron respecto a los niveles históricos. Al primer semestre de 2025, el avance continuó gracias a la mayor generación de Ebitda, registrándose un ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda de 3,9 veces (8,7 veces a junio de 2024) y una cobertura Ebitda/gastos financieros de 1,0 veces (1,1 veces en junio de 2024).

Rieder cuenta con una liquidez calificada en "Insuficiente". Esto considera, a junio de 2025, un saldo de caja y equivalentes por Gs.9.760 millones, junto con una capacidad de generación de Ebitda y FCNOA proyectada a 12 meses de Gs.47.184 millones y Gs.54.207 millones, respectivamente. Estos niveles se comparan con vencimientos de pasivos financieros de corto plazo por Gs.108.901 millones, asociados, en gran medida, a requerimientos de capital de trabajo y compromisos de deuda.

Dados los incumplimientos de pago registrados en periodos anteriores, Feller Rate considera como factor determinante evaluar la capacidad de acceso al mercado financiero de la compañía para el refinanciamiento de sus obligaciones de corto plazo, así como las condiciones de dichas operaciones, a fin de estimar su impacto en la posición financiera futura.

Lo anterior, tomando en cuenta que la estrategia de la entidad contempla la colocación de nuevos bonos en el mercado financiero para refinanciar los vencimientos de bonos antiguos en el corto plazo.

Adicionalmente, la entidad contempla un capex consistente con los niveles históricos necesarios para sostener sus operaciones principales.

TENDENCIA: ESTABLE

ESCENARIO DE BASE: considera que la entidad mantendrá su proceso de recuperación financiera y logrará refinanciar, oportunamente, los vencimientos relevantes de corto plazo, asegurando así su estabilidad financiera.

Asimismo, este escenario considera la continuidad de una política eficiente de gestión de inventarios, ajustando pedidos según la actividad económica de Paraguay y los niveles operativos de la empresa. Además, incorpora que la entidad sostendrá una gestión activa de cobranza, manteniendo bajos niveles de morosidad y una recaudación acorde con las proyecciones operativas.

ESCENARIO DE BAJA: se podría dar en caso de que se observen políticas financieras más agresivas, ante dificultades en el refinanciamiento de la deuda de corto plazo o con condiciones desfavorables, o un cambio adverso en las condiciones de mercado por sobre nuestras expectativas.

ESCENARIO DE ALZA: se considera poco probable en el corto plazo.

Contacto: Felipe Pantoja - Tel. 56 2 2757 0400

Las calificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor si no que se basa en información pública remitida a la Comisión Nacional de Valores o al Banco Central del Paraguay, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la calificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.