

AUTOMOTORES Y MAQUINARIA S.A.E.C.A. | AUTOMAQ |

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G2
MONTO MÁXIMO: G. 60.000.000.000
CORTE DE CALIFICACIÓN: DICIEMBRE/2021

SOLVENCIA Y PEG G2	ACTUALIZACIÓN	ACTUALIZACIÓN
	JUN/2021	DIC/2021
CATEGORÍA	pyAA-	pyAA-
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE

Analista: Econ. Eduardo Brizuela ebrizuela@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&Riskmétrica S.A. (en proceso de fusión) no garantizan la veracidad de los datos ni se hacen responsables 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.

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G2	
Características	Detalle
Emisor	AUTOMOTORES Y MAQUINARIA S.A.E.C.A.
Acta de Aprobación del Directorio	Acta de Asamblea General Extraordinaria N° 34 de fecha 30/08/2018 y Acta de Directorio N° 255 de fecha 28/09/2018.
Denominación del Programa	G2
Monto y monto del Programa	Gs. 60.000.000.000 (Cuarenta millones mil millones).
Tipo de Interés	A ser definido en cada serie emitida dentro del presente programa.
Plazo de Vencimiento	Entre 365 y 3.650 días (de uno a diez años).
Pago de Intereses y Capital	Trimestral vencido y al vencimiento.
Destino de Fondos	Los fondos obtenidos en esta emisión serán destinados para inversión en infraestructura y capital operativo.
Rescate Anticipado	Se establecerá a través de un Acta de Directorio el procedimiento y condiciones de Rescate Anticipado teniendo en cuenta lo establecido en la Res. BVPSA N° 1013/11 de fecha 25/11/2011.
Garantía	Sin Garantía.
Agente Organizador y Colocador	Investor Casa de Bolo S.A.
Representante de Obligacionistas	Investor Casa de Bolo S.A.

FUNDAMENTOS

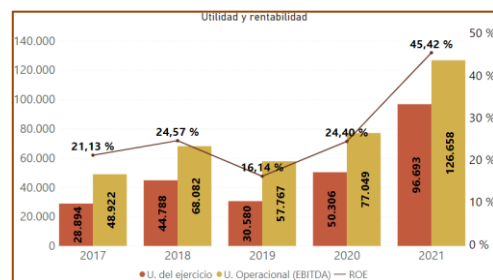
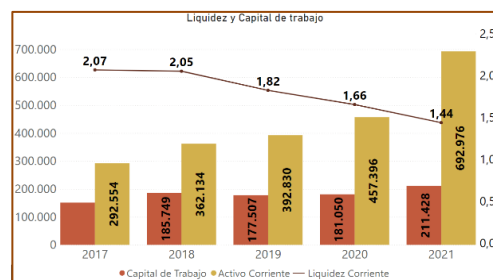
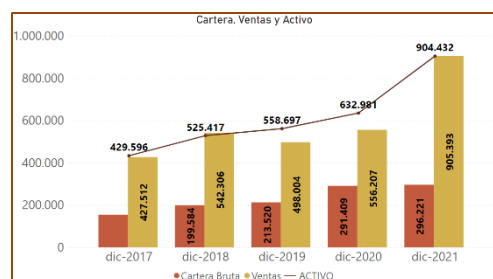
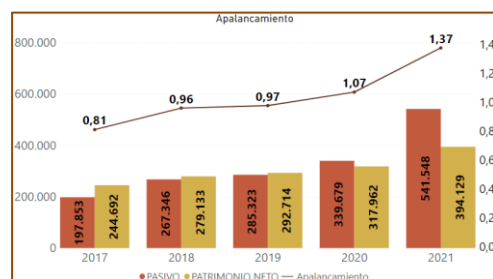
La ratificación de la calificación **pyAA-** de la solvencia y del Programa de Emisión Global G2 de Automaq S.A.E.C.A. se fundamenta en el adecuado desempeño operativo y financiero alcanzado en los últimos años, luego de la obtención de mayores niveles de comercialización de sus diversas líneas de negocios, con efecto favorable en su capacidad de generación de resultados, así como en la evolución de su eficiencia operativa y niveles de rentabilidad, a partir de las acciones estratégicas y planes de negocios implementados por su administración, sumado a los buenos precios internacionales de granos.

A su vez, considera el ajuste de su nivel de solvencia e indicadores de liquidez, por el mayor financiamiento de activos, con el aumento de las deudas bancarias y con proveedores en el corto plazo, del giro operacional y con la mayor compra y acumulación de mercaderías. Sin embargo, contempla el mantenimiento de inversiones temporales en CDA y Fondos Mutuos como cobertura de obligaciones y eficiencia de costos financieros. Igualmente, prevé la emisión de dos nuevos programas de largo plazo, cuyos fondos contemplan el financiamiento de inversiones en infraestructura y capital operativo.

En los últimos años, las ventas han demostrado un crecimiento variable, aunque con un mayor nivel en 2021, pasando de Gs. 498.004 millones en Dic19 a Gs. 556.207 millones en Dic20, y luego hasta Gs. 905.393 millones en Dic21, equivalente a un aumento de 62,78%, favorecido por el buen desempeño de sus líneas de negocios. Igualmente, los activos de la empresa han aumentado significativamente en 2021, pasando de Gs. 657.641 millones en Dic20 a Gs. 935.677 millones en Dic21, explicado principalmente por la acumulación de inventario de mercaderías, seguido por las inversiones en activo fijo y en instrumentos financieros de corto plazo. Esto ha sido acompañado por una moderada evolución de su cartera bruta de créditos, que aumentó de Gs. 291.409 millones en Dic20 a Gs. 296.221 millones en Dic21, así como una contención de la morosidad, disminuyendo de 11,14% en Dic20 a 8,45% en Dic21, con provisiones de Gs. 23.666 millones y cartera vencida de Gs. 25.041 millones en Dic21, equivalente a una cobertura de 94,51%.

Con esto, el resultado operativo (Ebitda) ha mejorado desde Gs. 77.049 millones en Dic20 a Gs. 126.658 millones en Dic21, equivalente a un aumento de 64,39%, lo que ha tenido incidencia también en la cobertura de obligaciones y gastos financieros, su eficiencia operativa y en el aumento en la utilidad del ejercicio, pasando de Gs. 50.306 millones en Dic20 a Gs. 96.693 millones en Dic21, con indicadores de rentabilidad ROA y ROE de 12,18% y 45,42%, respectivamente, en 2021, frente a los 9,02% y 24,40% del año 2020.

exposición a factores externos, como los efectos de la última sequía sobre la producción agrícola, y a los riesgos inherentes en los mercados donde opera, donde mantiene un importante posicionamiento, aunque caracterizado por una continua competencia. Además, contempla el aumento del indicador de apalancamiento desde 1,07 en Dic20 a 1,37 en Dic21, a partir del importante crecimiento del pasivo, desde Gs. 339.679 millones en Dic20 a Gs. 541.548 millones en Dic21. Cabe señalar que las deudas comerciales crecieron 66,20% en 2021, desde Gs. 161.580 millones en Dic20 a Gs. 268.545 millones en Dic21, así como también las deudas bancarias concentradas 100% en el corto plazo aumentaron en 90,14%, desde Gs. 105.813 millones en Dic20 a Gs. 201.196 millones en Dic21.



En 2021, el saldo de inventario e importaciones en curso aumentó significativamente desde G. 243.857 millones en Dic20 a Gs. 414.988 millones en Dic2021, lo que ha reflejado una mayor compra y acumulación por parte de la empresa para acompañar el crecimiento de sus operaciones. Sin embargo, sus indicadores de liquidez se han ajustado, principalmente de prueba ácida, que pasó de 0,77 en Dic20 a 0,58 en Dic21, y la dependencia de inventario, desde 27,93% a 57,88%, mientras que su ratio de efectividad, medida por la relación entre disponibilidades más inversiones temporales y las obligaciones de corto plazo, aumentó de 11,6% en Dic20 a 16,56% en Dic21.

En los últimos años, Automaq ha evidenciado un sólido posicionamiento de sus marcas representadas, sobre todo en cuanto a maquinarias agrícolas John Deere en las zonas del país donde opera, y con Komatsu en construcciones, así como de los automóviles de Peugeot y Citroën, con nuevas versiones y tipos de modelos, además de los neumáticos Michelin, complementado con la incorporación de Royal Black, con una buena aceptación. Igualmente, se ha enfocado al fortalecimiento de su gobierno corporativo, con la contratación de profesionales y ejecutivos con una importante participación en el desarrollo de acciones estratégicas. Además, registró inversiones para la adquisición de inmuebles y obras en infraestructura, así como la renovación de su red de vehículos.

TENDENCIA

La tendencia **Estable** refleja las expectativas en cuanto a la situación general de la empresa Automotores y Maquinaria S.A.E.C.A. | Automaq |, a partir de las acciones estratégicas y comerciales aplicadas, y por los efectos reflejados en la evolución de sus negocios y la favorable eficiencia en el desempeño operativo y financiero, con incidencia en la obtención de buenos resultados e indicadores de rentabilidad, acompañados de una adecuada gestión y calidad de su cartera de créditos. Igualmente, toma en cuenta el aumento de su perfil de endeudamiento, principalmente de corto plazo, para acompañar el crecimiento de sus operaciones y la continua incidencia sobre su posición de solvencia y liquidez, a los que se suman los planes de financiamiento de inversión en infraestructura.

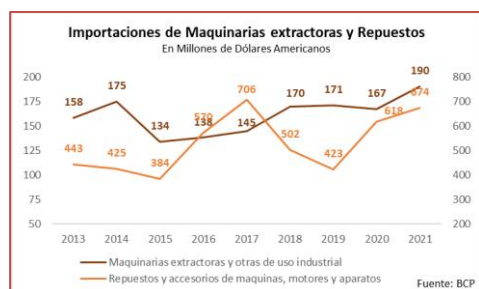
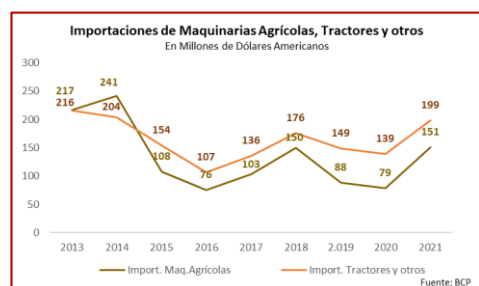
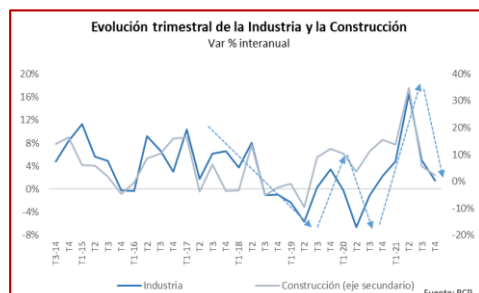
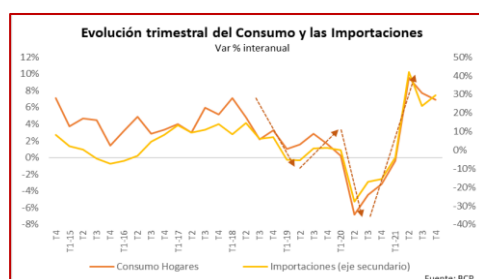
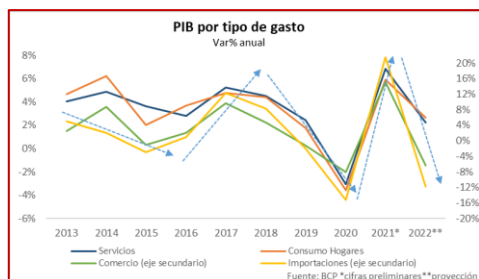
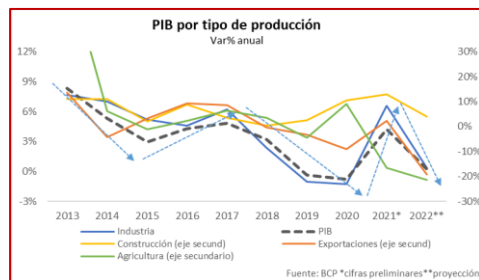
FORTALEZAS

- Mejorada capacidad de generación de márgenes y resultados, a partir del aumento de las facturaciones.
- Importante cobertura de obligaciones y gastos financieros, así como de activos fijos.
- Adecuada gestión y contención de calidad de cartera de créditos.
- Continuo compromiso patrimonial de los accionistas, mediante la retención y capitalización de resultados.
- Diversificada línea de negocios en diferentes sectores y segmentos de actividad económica.
- Representación y comercialización de importantes marcas, con adecuado posicionamiento en el mercado.
- Importante cobertura territorial en zonas estratégicas y posicionamiento con su red de sucursales, puntos de ventas y talleres.

RIESGOS

- Exposición de sus negocios a factores exógenos como ciclos económicos, climáticos, precio y tipo de cambio.
- Operación en segmentos y sectores con una elevada competencia en términos de productos sustitutos y precios.
- Variabilidad de sus ventas ligada a la situación económica de los sectores automotriz y agroexportador, donde se concentran sus clientes.
- Continuo crecimiento del endeudamiento y el apalancamiento financiero, aunque en niveles razonables para el tipo de negocio.
- Elevada concentración de financiamiento con obligaciones comerciales y financieras en el corto plazo.
- Importante acumulación de mercaderías con efectos sobre su dependencia de inventario y ratios de liquidez.

ECONOMÍA E INDUSTRIA



La economía del país se ha comportado de manera muy variable durante los últimos 10 años. El periodo 2013-2015 fue un ciclo económico descendente, seguido por una recuperación con una tendencia positiva en el periodo 2016-2018. Sin embargo, en el periodo 2018-2020, la economía ha experimentado una marcada desaceleración, adquiriendo una tendencia negativa que se agudizó en el año 2020 por la pandemia del covid-19, registrando bajas tasas históricas de crecimiento en todos los sectores de la economía. En el 2020, los sectores de las exportaciones y la industria han registrado mínimos de -9,0% y -1,3%, respectivamente, lo que ha ocasionado la disminución del PIB a un mínimo histórico de -0,8%, aunque la agricultura y el sector de la construcción se han recuperado alcanzando tasas altas de crecimiento de 9,0% y 10,5%, respectivamente.

La contracción de los sectores de la producción en el periodo 2018-2020, ha generado también una reducción de los sectores que gastan en la economía, los que han registrado una tendencia similar, alcanzado niveles mínimos en el 2020. Los sectores que componen el 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, aunque esto ha estado explicado mayormente por un efecto rebote, luego de la recesión económica del año 2019 y la pandemia del covid-19 del año 2020.

En el 2021 los sectores del comercio, servicio, importaciones y construcción alcanzaron tasas altas históricas de crecimiento, de 15,2%, 6,8%, 21,4% y 12,8% respectivamente, lo que ha generado un crecimiento del PIB de 4,2% según cifras preliminares. Por otro lado, el sector agroexportador registró una contracción en el 2021, con una tasa negativa del sector agrícola de -16,5% y una muy baja tasa del sector exportador de 2,2%. El menor dinamismo del sector agrícola se debió principalmente a los menores niveles de producción de soja, maíz, y trigo a causa de factores climáticos. Por consiguiente, se proyecta un bajo crecimiento de 0,2% del PIB para el 2022, condicionado por la situación económica del sector agroexportador, siendo que se esperan tasas negativas de -21,5% y -19,2% para la agricultura y las exportaciones respectivamente.

En cuanto a las variaciones interanuales trimestrales, en el segundo trimestre del 2021 se ha registrado una recuperación de los principales sectores económicos, alcanzando tasas altas de crecimiento, lo cual es normal en una etapa de efecto "rebote". El PIB creció a una tasa récord de 13,9% impulsado por el aumento de las exportaciones de 31,6%, la industria 16,5% y las construcciones 34,8%, lo que ha derivado en el crecimiento de 9,5% del consumo privado y de 42,0% de las importaciones. Sin embargo, la agricultura registró disminuciones en todos los trimestres del año 2021, y se espera que este mal desempeño del sector continúe en el 2022 como resultado de la fuerte sequía que impactó severamente a la producción de soja y sus derivados con pérdidas esperadas del 50%.

En este contexto económico de fluctuaciones cíclicas, sumado a los efectos de la pandemia del covid-19, las importaciones de maquinarias agrícolas también han seguido una tendencia similar. En los años 2019 y 2020, las importaciones de maquinarias agrícolas disminuyeron desde US\$ 150 millones en 2018 a US\$ 88 millones en 2019 y US\$ 79 millones en 2020, registrando una recuperación en el 2021 subiendo a US\$ 151 millones. Asimismo, las importaciones de tractores y otros se redujeron desde US\$ 176 millones en 2018 a US\$ 149 millones en 2019 y US\$ 139 millones en 2020, con una recuperación alcanzando US\$ 199 millones en 2021.

Las importaciones de repuestos y accesorios de máquinas, motores y aparatos, registró una tendencia decreciente desde US\$ 706 millones en el 2017 a US\$ 502 millones en 2018 y US\$ 423 millones en 2019, con un aumento a partir del 2020 de US\$ 618 millones hasta US\$ 674 millones en 2021. Con respecto a las importaciones de maquinarias extractoras y otras de uso industrial y para la construcción, se ha mantenido estable en el periodo 2018-2020, registrando igualmente una recuperación en el 2021 alcanzando una cifra récord de US\$ 190 millones. Sin embargo, este repunte de las importaciones y del consumo en el 2021, ha generado una inflación acumulada de 6,8% al cierre del 2021, y de 10,1% a marzo 2022, lo que sumado a la menor producción del sector agroexportador, podría generar expectativas desfavorables para el 2022.

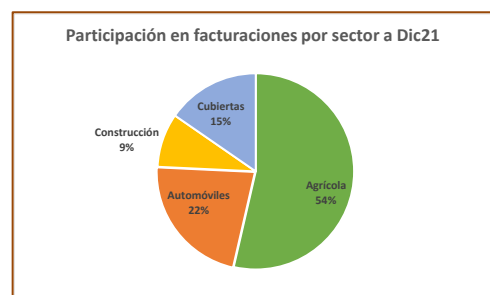
PERFIL DE NEGOCIOS

ACTIVIDAD COMERCIAL

Representación y comercialización de productos con prestación de servicios de posventa en sectores agrícola, automovilístico, neumáticos y construcción

Automotores y Maquinaria SAECA es una sociedad constituida en 1961 dedicada a la representación, importación y comercialización de vehículos, maquinaria agrícola y de construcción, y neumáticos, vinculándose así a distintos sectores de la economía, representando una característica distintiva con respecto a otras empresas.

Posee una extensa red de 23 dependencias en capital e interior del país que incluyen talleres, showrooms y oficinas para sus distintos segmentos de operación, en los que se destaca el departamento agrícola, con mayor contribución en los ingresos totales de la firma, llegando al 54% a Dic21. El mismo representa y comercializa maquinarias agrícolas de la renombrada marca John Deere, con exclusividad en el Chaco Paraguayo, en tanto que en la región Oriental comparte la representación con otra firma, aunque con coberturas territoriales distintas.



Sus principales productos comercializados son tractores, cosechadoras, equipos de forraje, sembradoras, equipos de jardinería, repuestos y lubricantes para la maquinaria. También distribuye equipos de siembra y recolección de granos de la marca Kuhn y productos químicos de pulverización de la marca brasilera Forquímica. Cabe señalar que la empresa ha sido galardonada con múltiples premios en últimos años debido a su gestión y calidad de ventas.

El abastecimiento de maquinarias comprende un periodo de 7 meses en promedio desde el pedido hasta su recepción, con orígenes de EEUU, Brasil, Alemania e India, con una financiación entre 90 y 120 días sin intereses. Las ventas de maquinarias son realizadas mayormente al contado, mientras que las

financiaciones son hechas en 36 meses en promedio.

Asimismo, Automaq ofrece paquetes de soluciones integrales para la optimización de máquinas, tiempo de actividad, logística de trabajo y diagnósticos a distancia, a través del uso de tecnología John Deere, con un software específico para el monitoreo de sus maquinarias, además de visitas de especialistas que brindan soporte en esta materia.

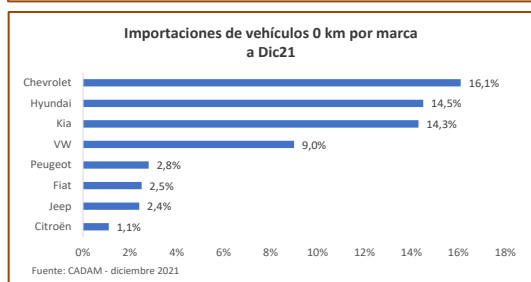
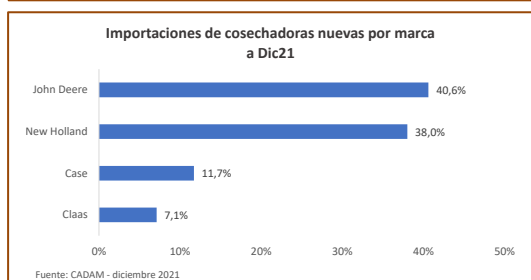
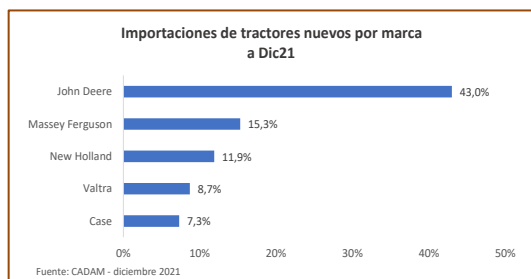
La división de automóviles se dedica a la representación y comercialización de las reconocidas marcas francesas Peugeot y Citroën, con servicios de taller y ventas de repuestos y lubricantes. El abastecimiento de vehículos se da entre 2 a 5 meses, con orígenes de Europa y Mercosur, con un financiamiento en promedio de 90 días. Las ventas se realizan mayormente a crédito con financiaciones hasta 60 meses. La división se ha favorecido en los últimos ejercicios de los nuevos lanzamientos de modelos de las marcas que representa, con buena recepción en el mercado. A Dic21 la división participa en un 22% de los ingresos totales de la firma.

El sector de neumáticos se dedica a la representación y comercialización de productos de la marca Michelin para los segmentos de automóviles y camionetas, motocicletas, camiones, agrícola, viales y montacargas, así como de la marca BF Goodrich para autos y camionetas, y en menor medida productos de las marcas Uniroyal y Levorin. Asimismo, la compañía ha incorporado al cierre del ejercicio 2020 la representación y comercialización de neumáticos asiáticos de la marca Royal Black para atender nuevos segmentos de operación, los cuales han tenido amplia aceptación en el mercado local, mejorando sustancialmente la performance de las ventas de la división en los últimos ejercicios, especialmente durante el 2021, llegando a un 15% de los ingresos totales de Automaq a Dic21. El abastecimiento se da desde Brasil, EEUU, China y Europa, con un tiempo de 4 meses en promedio para su recepción y una financiación a 90 días. Por su parte, las ventas se realizan mayormente a crédito con financiamiento hasta 120 días, y hasta 1 año para clientes del segmento de camiones, conformado principalmente por empresas de transporte de carga y pasajeros.

La cuarta división de Automaq corresponde al sector de construcción, con la representación y comercialización de maquinarias de las renombradas marcas Clark, Komatsu y Bomag, ofreciendo una amplia gama de productos para la construcción como montacargas, compactadoras, excavadoras, retroexcavadoras, motoniveladoras, topadoras, entre otras. Asimismo, la compañía participa en licitaciones del Estado para la provisión de maquinarias de construcción en diversos proyectos. Las ventas se realizan principalmente a crédito con financiación hasta 36 meses, y 48 meses para la compra de lotes de equipos. Su abastecimiento se da con un tiempo de 5 meses en promedio desde su pedido, con orígenes desde Brasil, Alemania, China, Japón, EEUU e Italia, con financiamiento en promedio de 180 días para las marcas Clark y Bomag, y hasta un año para Komatsu. La división ha representado un 9% de los ingresos de la firma al cierre del 2021.

POSICIONAMIENTO Y COMPETITIVIDAD

Importante posicionamiento en los segmentos de operación, con acciones para potenciar el desempeño de sus principales divisiones, aunque igualmente expuestas a elevada competencia y factores exógenos



Automaq opera principalmente en el segmento agrícola, acorde al nivel de ingresos que este segmento aporta, y en este sentido, la firma representa y comercializa tractores, cosechadoras y otros productos de la internacionalmente reconocida marca John Deere, con exclusividad en el Chaco Paraguayo, mientras que en la región Oriental comparte la representación de la marca con otra firma con diferenciadas zonas de influencia, asimismo, Automaq ofrece servicios de posventa incluyendo su paquete de soluciones integrales con tecnología John Deere.

En cuanto a las importaciones de maquinaria agrícola, se ha registrado un importante crecimiento en el número total de unidades de Dic20 a Dic21, pasando de 1.300 a 2.355, vinculado a los favorables precios de productos agrícolas. Por marca, John Deere lidera la importación de tractores y cosechadoras a Dic21 con el 43,0% y 40,6%, respectivamente, con mayor preponderancia en los primeros, mientras que para las cosechadoras se ha observado importante crecimiento en la importación de otras marcas de la competencia.

Asimismo, cabe señalar que el sector se caracteriza por la influencia de factores exógenos como clima, tipo de cambio y precios internacionales, aunque en esta línea, la firma se beneficia de la actuación en otros sectores de la economía, diversificando los riesgos inherentes a cada segmento.

En el segmento de automóviles, la importación de automóviles livianos (automóvil, furgón, minibús, camioneta y SUV) ha mostrado un crecimiento anual de 26,86% a Dic21, en línea con el mayor dinamismo de la economía tras los efectos de la pandemia. Por marca, Peugeot y Citroën, con exclusividad de comercialización por la firma, exponen moderada participación con el 2,8% y 1,1%, respectivamente a Dic21, con leve crecimiento del primero durante últimos trimestres. El sector de automóviles se caracteriza por una elevada competencia en cuanto a productos,

precios, plazos, que representan presiones para el mayor crecimiento, aunque los nuevos lanzamientos y campañas realizadas han conseguido el adecuado desempeño de la división en el ejercicio.

Para el sector de construcción, Automaq posee la exclusividad de representación y comercialización de las renombradas marcas Komatsu para el segmento de excavadoras y motoniveladoras, Bomag en compactadoras y pavimentadoras, y Clark para montacargas, principalmente. Con relación a las importaciones totales de maquinaria, se presentó importante crecimiento a Dic21 hasta 1.291 unidades, con 62,19% de aumento anual.

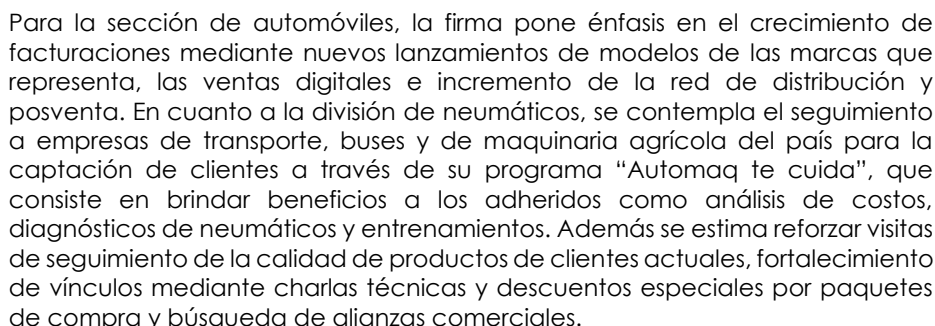
En el segmento de neumáticos, Automaq representa marcas con productos de calidad como Michelin, BF Goodrich, entre otros, que permiten una buena presencia en el mercado, aunque la elevada competencia en los distintos segmentos de actividad podría constituir un obstáculo para el crecimiento de la cuota de mercado. Ante esto, la firma ha iniciado desde ejercicios anteriores la representación y comercialización de neumáticos asiáticos de la marca Royal Black para el ingreso a segmentos no antes atendidos por la compañía, con precios más bajos, lo que se ha traducido en un marcado crecimiento de sus facturaciones.

ADMINISTRACIÓN

Administración a cargo de una fortalecida plana de ejecutivos, con un adecuado entorno de gobierno corporativo, luego de la incorporación de profesionales y segregación de funciones, y enfocada al crecimiento de sus divisiones de negocios

La organización se encuentra presidida por el Señor Jorge Daniel Pecci Miltos como presidente del Directorio, el cual se compone a su vez de un vicepresidente, 5 directores titulares y 3 suplentes. El mismo se apoya de equipos de asesores, auditoría interna, el apoderado y el asistente de presidencia. Del Directorio se desprende la figura del Gerente General, a quien responden las divisiones de Maquinaria Agrícola, Maquinaria de Construcción, Neumáticos, y de Automóviles, en que este último ha contemplado un cambio en su gerencia con respecto al ejercicio 2020.

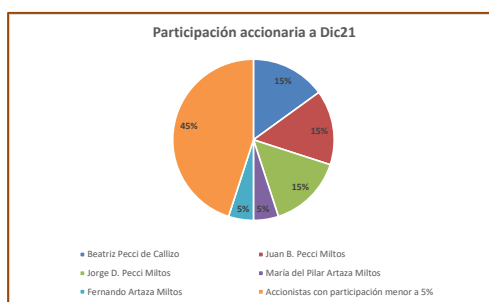
En últimos ejercicios se ha realizado cambios en miras de lograr un mayor entorno de Gobierno Corporativo, con prácticas de segregación de funciones y modificaciones en gerencias para promover una estructura más especializada. Con ello se ha logrado una mayor separación de los trabajos directivos y ejecutivos, sin perjuicio del trabajo conjunto en el desarrollo y monitoreo de los planes estratégicos de la firma.



Directorio	
Cargo	Nombre y Apellido
PRESIDENTE	JORGE DANIEL PECCI MILTOS
VICEPRESIDENTE	JUAN BAUTISTA PECCI MILTOS
DIRECTOR TITULAR	SARA B. MILTOS DE PECCI
DIRECTOR TITULAR	LUIS FERNANDO DUMOT MARTÍNEZ
DIRECTOR TITULAR	FEDERICO CALLIZO LÓPEZ MOREIRA
DIRECTOR TITULAR	LUIS JORGE LANE
DIRECTOR TITULAR	CÉSAR J. SCAVONE CÁRDENAS
DIRECTOR SUPLENTE	NORMAN DUMOT FERRARI
DIRECTOR SUPLENTE	MARIA GRACIANA DE AGUIRRE DE BOETTNER
DIRECTOR SUPLENTE	CARLOS MANUEL ALFARO BECZKO

PROPIEDAD

Propiedad bajo el control de la familia Pecci Miltos, con participación en la dirección de la firma



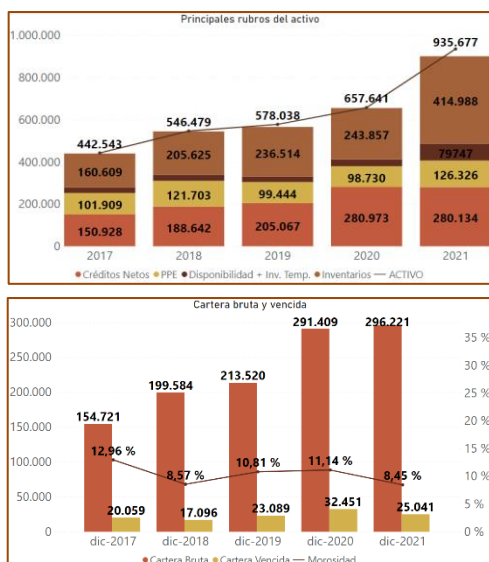
La propiedad de la empresa se concentra en miembros de la familia Pecci Miltos, con cargos a su vez en el Directorio de la firma, encontrándose el 55% del capital accionario concentrado en 5 miembros con más del 5% de participación, en tanto que sus 3 principales accionistas concentran el 45% del capital accionario, cada uno con el 15%. El resto del paquete accionario se encuentra diversificado en accionistas minoritarios.

Su capital se ha mantenido con relación al ejercicio anterior, situándose en Gs. 213.840 millones a Dic21, y se conforma por 1.425.600 acciones ordinarias de voto múltiple y 712.800 acciones ordinarias de voto simple con un valor nominal de Gs. 100.000 por acción.

SITUACIÓN FINANCIERA

ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

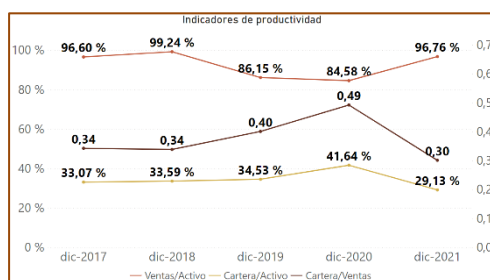
Importante crecimiento de activos por mayores inventarios, con disminución en la morosidad y ritmo de crecimiento de su cartera



Los activos totales de Automaq experimentaron importante crecimiento de 42,28% anual, llegando a Gs. 935.677 millones en Dic21 debido al aumento en inventarios, los cuales crecieron 70,18% hasta Gs. 414.988 millones. Lo anterior responde principalmente al crecimiento de las importaciones en curso en 157,78% hasta Gs. 163.735 millones y en menor medida al aumento del stock de cubiertas en 231,73% hasta Gs. 69.121 millones. De esta forma el inventario aumentó su participación en los activos totales de 37,08% en Dic20 a 44,35% a Dic21.

En cuanto a su cartera de créditos bruta, la misma ha desacelerado su crecimiento a solo 1,65% a Dic21, situándose en Gs. 296.221 millones, con un descenso a su vez en el volumen de los créditos vencidos en más de 30 días, llegando a Gs. 25.041 millones, 22,83% inferior a Dic20. Con lo anterior, la morosidad disminuyó hasta 8,45%, inferior a lo registrado en últimos ejercicios con 10,87% para el promedio 2017-2020.

En relación con sus índices de productividad, las ventas han crecido sustancialmente a Dic21 en un 62,78% hasta Gs. 905.393 millones, representando un 96,76% de los activos totales, aun teniendo en cuenta el importante



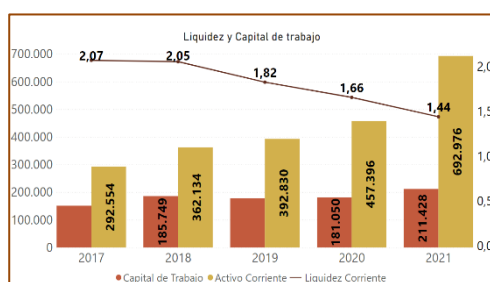
incremento de estos últimos por mayores inventarios.

Por otro lado, la cartera neta de provisiones ha disminuido de forma importante su participación en los activos debido a la desaceleración en el crecimiento de la cartera ante el crecimiento de activos, disminuyendo el ratio de 41,64% a 29,13% entre Dic20 y Dic21.

En línea con lo anterior, la cartera neta en relación con las ventas ha decrecido de forma importante hasta 0,30 veces, inferior al 0,49 a Dic20, y por debajo a su vez a ejercicios anteriores.

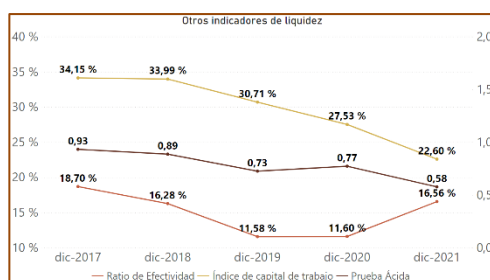
LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Mayor financiamiento con deudas comerciales y bancarias de corto plazo, con un aumento del posicionamiento en inventario, los cuales presionan los indicadores de liquidez

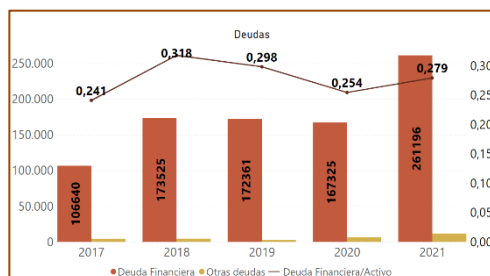


Los activos corrientes de Automaq han crecido de forma importante a Dic21 por el incremento en inventarios, así como por las mayores inversiones temporales en Certificados de Depósitos de Ahorro (CDA) y Fondos Mutuos. Con ello, los activos corrientes ascienden a Gs. 692.976 millones, 51,50% de incremento anual.

Por otro lado, los pasivos corrientes han aumentado sustancialmente por mayores compromisos con proveedores del exterior y mayores deudas financieras por préstamos en moneda extranjera de bancos locales. Así, los pasivos corrientes se incrementaron 74,26% anual hasta Gs. 481.548 millones a Dic21.



Con lo anterior, su liquidez ha disminuido a 1,44 veces, siguiendo una trayectoria decreciente durante últimos ejercicios, aunque aún se encuentra en cobertura de sus obligaciones. Sin embargo, excluyendo los inventarios, los cuales han sido responsables en gran parte del crecimiento de sus activos de corto plazo, su liquidez ácida declina de forma importante hasta 0,58 a Dic21 desde 0,77 en Dic20, inferior a su vez a lo registrado durante el periodo 2017-2019, resultando en mayor presión de sus deudas comerciales y financieras ante el comportamiento de sus recursos en disponibilidades e inversiones y créditos.

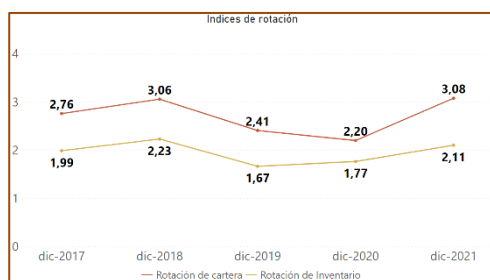


Análogamente, la dependencia de inventario aumentó de forma importante hasta 57,88% desde 27,93% en el ejercicio anterior, debido al aumento de deudas cortoplacistas y acotado incremento de disponibilidades e inversiones temporales y reducción de créditos corrientes inclusive. Asimismo, su índice de capital de trabajo disminuyó a 22,60% desde 27,53%, mostrando sucesivas disminuciones anuales al cierre de los últimos ejercicios. No obstante, la cobertura de pasivos de corto plazo con sus disponibilidades e inversiones temporales aumentó hasta 16,56% debido a las inversiones en CDA y Fondos Mutuos.

Referente a su financiamiento, si bien las deudas financieras han incrementado significativamente su volumen en el 2021 hasta Gs. 261.196 millones, con 54,42% de aumento anual, estas han aumentado levemente su incidencia en los activos totales, pasando de 25,72% en Dic20 a 27,92% a Dic21, debido al mayor crecimiento de las deudas comerciales. Adicionalmente, sus recursos propios en capital y reservas participan de forma importante a su vez en el financiamiento de sus operaciones, aunque en menor medida en comparación a años anteriores.

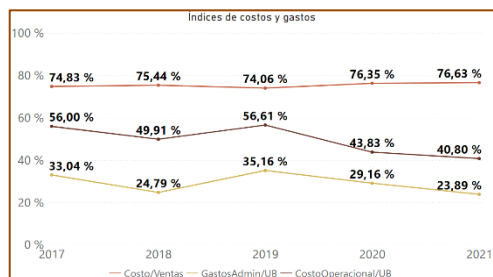
GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

Mayor rotación de cartera e inventario han acortado su ciclo operacional, con el mantenimiento de su eficiencia operativa



Automaq ha incrementado sustancialmente su rotación de cartera hasta un índice de 3,08 veces a Dic21 frente a los 2,20 en Dic20, debido al crecimiento acentuado en las ventas ante una desaceleración en el ritmo de crecimiento de su cartera de créditos.

Del mismo modo, la rotación de su inventario expone un creciente índice en últimos ejercicios, llegando a 2,11 en Dic21, en que si bien el inventario se incrementó sustancialmente, los costos de venta lo han hecho más que proporcionalmente.

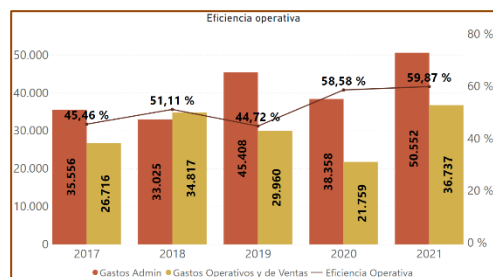


Con lo anterior, Automaq ha acortado su ciclo operativo de 376 a 295 días, favorecido tanto por mayor rotación de cartera como de inventario.

Su índice de costos se ha mantenido muy estable durante la serie 2017-2021, llegando a 76,63% al cierre analizado. Los gastos administrativos, por su parte, han disminuido su incidencia sobre la utilidad bruta durante los últimos dos ejercicios hasta 23,89% a Dic21, favorecido en este último ejercicio por el importante crecimiento en la utilidad.

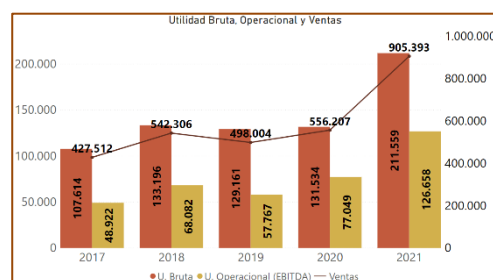
Sobre esta línea, el costo operacional frente a la utilidad bruta ha exhibido a su vez una tendencia decreciente en los últimos dos ejercicios, llegando a 40,80% a Dic21.

En volúmenes, los gastos administrativos se incrementaron de forma importante hasta Gs. 50.552 millones, con 31,79% de aumento anual. Los gastos de venta a su vez se incrementaron en un monto similar hasta Gs. 36.737 millones, 68,84% superior a Dic20. No obstante, el aumento de la utilidad bruta en 60,84% hasta Gs. 211.559 millones, ha mantenido relativamente constante su índice de eficiencia operativa, llegando a 59,87% a Dic21.



UTILIDAD Y RENTABILIDAD

Importante crecimiento en el comportamiento de su utilidad neta a partir de la mayor performance en ventas de la mayoría de sus divisiones comerciales y el incremento en rentas de inversiones financieras



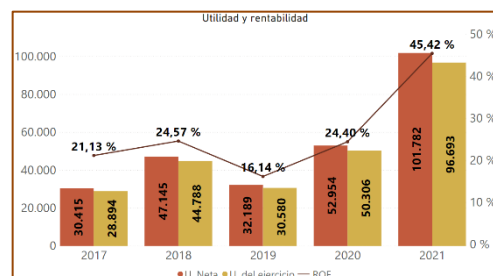
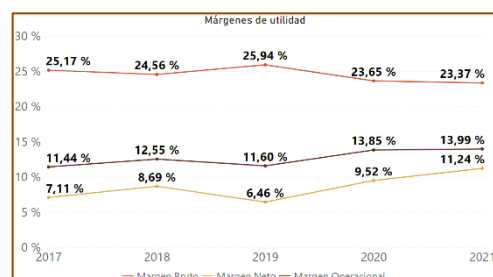
Las ventas de Automaq aumentaron considerablemente en el 2021 con respecto a ejercicios anteriores, llegando a Gs. 905.393 millones, 62,78% superior al 2020 debido a una mejor performance en facturaciones en la mayoría de sus divisiones, con la salvedad del departamento de construcción que ha registrado acotado crecimiento.

La división agrícola ha exhibido mayores ventas de maquinarias nuevas de la marca John Deere principalmente, así como mayores facturaciones por repuestos. El sector de automóviles registró crecimiento en las ventas de vehículos Peugeot, con importante contribución al crecimiento de las ventas de la división. En cuanto a neumáticos, las ventas de los productos Michelin, BF Goodrich y Royal Black han registrado significativo incremento con respecto al ejercicio anterior, con sustancial crecimiento en la comercialización de estos últimos desde su lanzamiento a finales del 2020, con amplia aceptación en el mercado.

Lo anterior ha posibilitado un salto en su utilidad bruta a Dic21, con 60,84% de aumento anual hasta Gs. 211.559 millones. Asimismo, su utilidad operacional (EBITDA) se incrementó 64,39% a Gs. 126.658 millones, ampliamente superior a lo registrado en ejercicios anteriores.

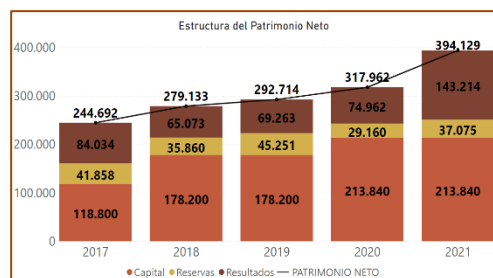
En cuanto a márgenes, la sociedad ha mantenido relativamente constantes sus ratios de utilidad bruta y operacional en comparación al ejercicio anterior, llegando a 23,37% para margen bruto y 13,99% en margen operacional EBITDA a Dic21. Referente a su margen neto, Automaq ha elevado su ratio de 9,52% a 11,24%, principalmente por los mayores ingresos financieros por inversiones y menores egresos por intereses y comisiones bancarias.

Con ello, Automaq ha registrado un importante salto en el comportamiento de su utilidad de ejercicio, llegando a Gs. 96.693 millones, con 92,21% de aumento anual. Su rentabilidad de patrimonio ROE ha alcanzado así 45,42% a Dic21, prácticamente doblando los valores obtenidos durante ejercicios anteriores, con 21,56% para el promedio de 2017-2020.



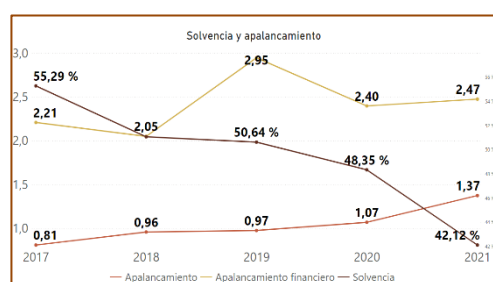
SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

Ajustes en sus niveles de solvencia, aunque se mantienen aún apropiados, a partir de mayor endeudamiento y apalancamiento



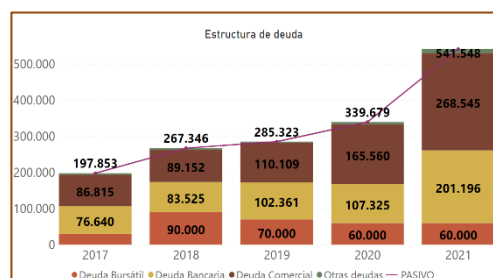
El patrimonio neto de Automaq se incrementó en el 2021 a un ritmo más acelerado en comparación con periodos anteriores, vinculado principalmente al pronunciado aumento del resultado del ejercicio en un 92,21% anual hasta Gs. 96.693 millones. Con ello, el patrimonio neto asciende a Gs. 394.129 millones, 23,95% superior a Dic20.

El capital integrado no ha sufrido modificaciones respecto al ejercicio anterior, y se sitúa en Gs. 213.840 millones a Dic21. Las reservas se incrementaron 27,14% hasta Gs. 37.075 millones, si bien estas conforman solo el 9,41% del patrimonio. El capital, por su parte, integra la mayor parte del mismo con el 54,26%, si bien ha decrecido su participación con relación a Dic20 con el 67,25% debido al incremento en resultados.



Los activos, por otro lado, han crecido pronunciadamente en el 2021 principalmente por mayores inventarios, aumento más que proporcional al de su patrimonio, con lo cual ha disminuido su solvencia de 48,35% en Dic20 a 42,12% a Dic21, encontrándose igualmente en una razonable posición de respaldo patrimonial para el desarrollo de sus operaciones.

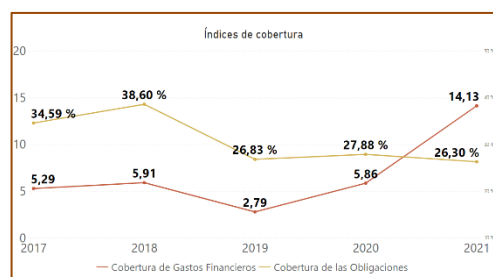
Asimismo, su apalancamiento se ha incrementado de 1,07 a 1,37 entre Dic20 y Dic21 debido al crecimiento de pasivos por deudas financieras y comerciales ante un patrimonio con crecimiento más moderado. Su apalancamiento financiero, por otro lado, se ha mantenido similar al ejercicio anterior, llegando a 2,47 a Dic21, en línea a su vez con el promedio del periodo 2017-2020.



En cuanto a estructura de deudas, desde últimos ejercicios se compone en mayor medida por deudas comerciales, llegando a 49,59% a Dic21 con Gs. 268.545 millones. Adicionalmente, las deudas financieras no bursátiles componen parte importante de su estructura de pasivos, llegando a 37,15%, con un volumen de Gs. 201.196 millones.

En menor medida, los compromisos bursátiles integran el 11,08% de los pasivos, proporción que ha ido disminuyendo en últimos ejercicios conforme al menor volumen de emisiones vigentes y crecimiento en pasivos por otras obligaciones.

Cabe señalar que si bien se han incrementado de forma importante sus pasivos corrientes, la cobertura con las utilidades se ha mantenido relativamente similar al ejercicio anterior llegando a 26,30% debido al crecimiento sustancial de las utilidades.



Por otro lado, el indicador de deuda neta a EBITDA disminuyó en los últimos dos ejercicios debido al crecimiento en la utilidad operacional y por mayores recursos líquidos en disponibilidades e inversiones temporales, pasando de 4,51 veces en Dic19 a 3,65 en Dic21. Asimismo, la cobertura de gastos financieros se incrementó de manera acentuada debido al crecimiento de utilidades ante una reducción de gastos financieros inclusive.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO

Flujo de Caja Proyectado AUTOMOTORES Y MAQUINARIA S.A.E.C.A. 2022-2028							
	AÑO 2022	AÑO 2023	AÑO 2024	AÑO 2025	AÑO 2026	AÑO 2027	AÑO 2028
Ventas anuales	936.742.450.000	1.062.790.514.072	1.248.863.877.276	1.518.118.929.216	1.307.176.304.002	1.456.586.555.549	1.519.787.846.194
Ventas contado y cobranzas	903.956.464.250	1.025.592.846.079	1.198.909.322.185	1.457.394.172.048	1.235.281.607.282	1.411.432.372.327	1.466.595.271.578
Descuento de cartera	56.000.000.000	47.509.700.000	50.282.281.000	50.935.950.653	51.598.118.011	52.268.893.546	52.948.389.162
Otros Ingresos Operativos	1.400.000.000	1.418.200.000	1.436.636.600	1.455.312.876	1.474.231.943	1.493.396.958	1.512.811.119
Ingresos Operativos	961.356.464.250	1.074.520.746.079	1.250.628.239.785	1.509.785.435.577	1.288.353.957.236	1.465.194.662.831	1.521.056.471.858
Pagos a Proveedores del Exterior	702.556.837.500	797.092.885.554	936.647.907.957	1.138.589.196.912	980.382.228.001	1.063.308.185.551	1.139.840.884.646
Gastos de Ventas	48.710.607.400	53.139.525.704	62.443.193.864	68.315.351.815	66.665.991.504	75.742.500.889	79.028.968.002
Gastos Administrativos	79.623.108.250	82.897.660.098	97.411.382.428	106.268.325.045	91.502.341.280	101.961.058.888	113.984.088.465
Despachos	56.204.547.000	63.767.430.844	74.931.832.637	91.087.135.753	78.430.578.240	87.395.193.333	91.187.270.772
Otros Egresos Operativos							
Egresos Operativos	887.095.100.150	996.897.502.200	1.171.434.316.885	1.404.260.009.525	1.216.981.139.026	1.328.406.938.661	1.424.041.211.884
(I) Flujo por actividades operativas	74.261.364.100	77.623.243.880	79.193.922.900	105.525.426.051	71.372.818.211	136.787.724.170	97.015.259.974
Ventas de Activo Fijo							
Inversiones en Activo Fijo	31.500.000.000	14.182.000.000	14.366.366.000	10.914.846.569	7.371.159.716	7.466.984.792	7.564.055.595
(II) Flujo por actividades de inversión	-31.500.000.000	-14.182.000.000	-14.366.366.000	-10.914.846.569	-7.371.159.716	-7.466.984.792	-7.564.055.595
Préstamos a corto plazo	7.000.000.000	-	-	-	-	-	-
Préstamos a largo plazo							
Emisión de Bonos	129.500.000.000						
Ingresos Financieros	136.500.000.000	-	-	-	-	-	-
Amortiz. Ptmos. a Corto Plazo	99.999.998.000	14.182.000.000	12.211.411.100	7.276.564.379	14.742.319.432	7.466.984.792	7.564.055.595
Amortiz. Ptmos. a Largo Plazo	-	-	-	-	-	-	-
Pago de Dividendos	27.300.000.000	28.364.000.000	28.732.732.000	29.106.257.516	29.484.638.864	29.867.939.169	30.256.222.378
Cancelación Bonos	29.999.999.960	-	-	67.308.220.506	-	69.069.609.328	30.000.000.000
Gastos Financieros	12.600.000.000	13.118.350.000	13.648.047.700	14.189.300.539	14.742.319.432	15.307.318.824	15.884.516.749
Egresos Financieros	169.899.997.960	55.664.350.000	54.592.190.800	117.880.342.940	58.969.277.727	121.711.852.113	83.704.794.721
(III) Flujo por actividades de financiamiento	-33.399.997.960	-55.664.350.000	-54.592.190.800	-117.880.342.940	-58.969.277.727	-121.711.852.113	-83.704.794.721
(I+II+III) Variación anual	9.361.366.140	7.776.893.880	10.235.366.100	-23.269.763.457	5.032.380.767	7.608.887.265	5.746.409.658
Saldo Inicial	43.191.904.790	52.553.270.930	60.330.164.810	70.565.530.910	47.295.767.453	52.328.148.220	59.937.035.485
Saldo Anual Final	52.553.270.930	60.330.164.810	70.565.530.910	47.295.767.453	52.328.148.220	59.937.035.485	65.683.445.144

Fuente: AUTOMOTORES Y MAQUINARIA S.A.E.C.A.

El flujo de caja proyectado por Automaq presenta un crecimiento sostenido en sus ventas e ingresos operativos durante el periodo 2021-2025, para luego mantenerse en los años 2026-2028 debido a ciclos económicos y la exposición de sus operaciones más específicamente al ciclo agrícola, con factores exógenos de clima, precio, tipo de cambio y fitosanitarios inherentes a la actividad agrícola, que incorpora la firma en sus supuestos.

Cabe señalar que durante todo el flujo, la mayor parte de sus ingresos de caja provienen de las ventas al contado y cobranzas, por lo que cambios en la gestión y calidad de su cartera podrían afectar la evolución de los mismos. Asimismo, sus supuestos indican una creciente performance de ventas y cobranzas en el periodo 2021-2025, si bien las proyecciones de crecimiento para el 2022 de los sectores agrícola, comercio y construcción fueron corregidas a la baja durante el primer trimestre del año, en comparación a las proyecciones a Dic21, con disminuciones a su vez en las tasas de crecimiento anual.

En línea con lo anterior, el flujo de caja generado por actividades operativas permite hacer frente al flujo financiero, con saldos negativos debido a las salidas de efectivo en concepto amortizaciones de préstamos bancarios, pagos de dividendos, gastos financieros y cancelaciones de bonos. En este sentido, no se prevén ingresos financieros por préstamos o emisiones de bonos durante el periodo 2023-2028, en tanto que para el 2022 se estiman Gs. 7.000 millones en préstamos bancarios de corto plazo y Gs. 129.500 millones en emisiones bursátiles.

En cuanto a la evolución del saldo anual de caja previsto en el flujo, se tienen saldos positivos con Gs. 9.125 millones en promedio para los años 2022-2024, con leve tendencia decreciente hasta Gs. 6.129 millones para el promedio de 2026-2028 debido al peso de los bonos a ser amortizados y la desaceleración en el crecimiento de ingresos por ventas estimadas en su flujo.

Se puntualiza al respecto que en el 2025 se proyecta una variación anual negativa de Gs. 23.270 millones vinculada a la cancelación de bonos por Gs. 67.308 millones, aunque de igual manera el saldo final de dicho periodo es positivo debido al importante saldo inicial proveniente de ejercicios anteriores.

Referente a las estimaciones de saldos de caja, aplicando un supuesto de reducción de 3,50 puntos porcentuales¹ en el

¹ Variación en la proyección del porcentaje de crecimiento del PIB 2022 a precios de mercado del IPOM de Dic21 corregida a la baja en el IPOM de Mar22 publicado por el BCP.

crecimiento de los ingresos operativos previstos para el 2022, la variación anual del ejercicio se torna negativa en Gs. 22.354 millones, aunque de igual modo se estiman Gs. 20.838 millones de saldo anual final positivo debido al importante saldo inicial en caja previsto para el ejercicio. Con ello, también para el año 2025 (en que se estima una variación de efectivo negativa en su escenario base por efectos de la cancelación de bonos) se proyecta un saldo anual final positivo aun teniendo en cuenta la disminución en saldo inicial bajo el supuesto de reducción de ingresos operativos.

De esta forma se expone la adecuada posición de la firma para atender sus compromisos futuros de caja, aunque la misma se encuentra estrechamente ligada a su gestión de cartera y calidad de la misma, y al desempeño del sector agrícola, expuesto a factores exógenos.

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA

En millones de guaraníes, veces y porcentajes						
	2017	2018	2019	2020	2021	Variación
CARTERA Y MOROSIDAD						
Cartera Bruta	154.721	199.584	213.520	291.409	296.221	1,65%
Cartera Vencida	20.059	17.096	23.089	32.451	25.041	-22,83%
Previsión de Cartera	8.370	16.002	13.897	17.548	23.666	34,87%
Cobertura de provisiones	41,73 %	93,60 %	60,19 %	54,08 %	94,51 %	74,77%
Morosidad	12,96%	8,57%	10,81%	11,14%	8,45%	-24,09%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	2,07	2,05	1,82	1,66	1,44	-13,06%
Prueba Ácida	0,93	0,89	0,73	0,77	0,58	-25,29%
Ratio de Efectividad	18,70%	16,28%	11,58%	11,60%	16,56%	42,77%
Índice de capital de trabajo	34,15 %	33,99 %	30,71 %	27,53 %	22,60 %	-17,92%
Dependencia de Inventario	8,61%	11,06%	27,34%	27,93%	57,88%	107,20%
Deuda Financiera/Pasivo	53,90%	64,91%	60,41%	49,80%	48,23%	-3,14%
GESTIÓN						
Rotación de Inventario	1,94	2,23	1,67	1,77	2,11	19,12%
Rotación de cartera	5,53	3,06	2,41	2,20	3,08	39,87%
Apalancamiento Operativo	2,60	2,42	2,40	1,91	1,78	-6,96%
Ciclo operacional	251	279	365	367	288	-21,60%
ENDEUDAMIENTO						
Solvencia	55,29 %	51,08 %	50,64 %	48,35 %	42,12 %	-12,88%
Endeudamiento	44,71 %	48,92 %	49,36 %	51,65 %	57,88 %	12,06%
Cobertura de las Obligaciones	34,59 %	38,60 %	26,83 %	27,88 %	26,30 %	-5,66%
Apalancamiento	0,81	0,96	0,97	1,07	1,37	28,62%
Apalancamiento financiero	2,21	2,05	2,95	2,40	2,47	3,24%
Cobertura de Gastos Financieros	5,29	5,91	2,79	5,86	14,13	141,21%
Deuda/EBITDA	4,04	3,93	4,94	4,41	4,28	-3,02%
Deuda/Ventas	0,46	0,49	0,57	0,61	0,60	-2,06%
RENTABILIDAD						
ROA	7,67 %	9,62 %	6,24 %	9,02 %	12,18 %	35,09%
ROE	21,13 %	24,57 %	16,14 %	24,40 %	45,42 %	86,13%
Margen Bruto	25,17 %	24,56 %	25,94 %	23,65 %	23,37 %	-1,19%
Margen Operacional	11,44 %	12,55 %	11,60 %	13,85 %	13,99 %	0,99%
Margen Neto	7,11 %	8,69 %	6,46 %	9,52 %	11,24 %	18,08%
Eficiencia Operativa	45,46 %	51,11 %	44,72 %	58,58 %	59,87 %	2,21%
Costo/Ventas	74,83 %	75,44 %	74,06 %	76,35 %	76,63 %	0,37%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	56,00 %	49,91 %	56,61 %	43,83 %	40,80 %	-6,91%
Gastos Admin./Utilidad Bruta	33,04 %	24,79 %	35,16 %	29,16 %	23,89 %	-18,06%

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS

En millones de guaraníes, veces y porcentajes

BALANCE GENERAL	2017	2018	2019	2020	2021	Variación
Disponibilidades	26.447	28.708	24.926	32.054	21.538	-32,81%
Créditos	101.165	124.945	125.737	176.174	161.621	-8,26%
Inversiones temporales					58.209	n/a
Inventarios	160.609	205.625	236.514	243.857	414.988	70,18%
Otros créditos corrientes	4.333	2.856	5.653	5.311	36.620	589,54%
Activo Corriente	292.554	362.134	392.830	457.396	692.976	51,50%
Créditos LP	45.186	58.637	73.886	97.687	110.934	13,56%
Bienes de Uso	101.909	121.703	99.444	98.730	126.326	27,95%
Otros activos no corrientes	2.894	4.005	11.878	3.828	5.441	42,14%
Activo no corriente	149.989	184.345	185.208	200.246	242.701	21,20%
ACTIVO	442.543	546.479	578.038	657.641	935.677	42,28%
Deuda comercial corriente	86.815	89.152	110.109	161.580	268.545	66,20%
Deuda bancaria corriente	50.222	77.564	92.361	105.813	201.196	90,14%
Deuda bursátil corriente	0	5.000	10.000	0	0	n/a
Otras deudas corrientes	4.398	4.669	2.853	8.952	11.807	31,89%
Pasivo corriente	141.435	176.385	215.323	276.346	481.548	74,26%
Deuda bancaria no corriente	26.418	5.961	10.000	3.333	0	-100,00%
Deuda bursátil no corriente	30.000	85.000	60.000	60.000	60.000	0,00%
Pasivo no corriente	56.418	90.961	70.000	63.333	60.000	-5,26%
PASIVO	197.853	267.346	285.323	339.679	541.548	59,43%
Capital	118.800	178.200	178.200	213.840	213.840	0,00%
Reservas	41.858	35.860	45.251	29.160	37.075	27,14%
Resultados	84.034	65.073	69.263	74.962	143.214	91,05%
PATRIMONIO NETO	244.692	279.133	292.714	317.962	394.129	23,95%
ESTADO DE RESULTADOS	2017	2018	2019	2020	2021	Variación
Ventas	427.512	542.306	498.004	556.207	905.393	62,78%
Costos	-319.898	-409.110	-368.843	-424.673	-693.834	63,38%
Utilidad Bruta	107.614	133.196	129.161	131.534	211.559	60,84%
Gastos Administrativos	-35.556	-33.025	-45.408	-38.358	-50.552	31,79%
Gastos de Ventas	-26.716	-34.817	-29.960	-21.759	-36.737	68,84%
Otros resultados operativos	3.580	2.728	3.974	5.632	2.388	-57,60%
Utilidad Operacional (EBITDA)	48.922	68.082	57.767	77.049	126.658	64,39%
Previsiones	-2.611	-7.632	2.105	-3.650	-3.240	-11,23%
Depreciación	-4.854	-5.386	-6.042	-4.668	-4.600	-1,46%
Utilidad Operacional neta (EBIT)	41.457	55.064	53.830	68.731	118.818	72,87%
Gastos financieros	-9.250	-11.513	-20.689	-13.150	-8.962	-31,85%
Utilidad Ordinaria	32.207	43.551	33.141	55.581	109.856	97,65%
Diferencia de Cambio	-841	0	0	0	0	n/a
Resultados no operativos	2.582	9.041	2.928	3.720	4.118	10,70%
Utilidad antes de impuestos	33.948	52.592	36.069	59.301	113.974	92,20%
Impuestos	-3.533	-5.447	-3.880	-6.347	-12.192	92,09%
Utilidad Neta	30.415	47.145	32.189	52.954	101.782	92,21%
Reserva Legal	-1.521	-2.357	-1.609	-2.648	-5.089	92,18%
Utilidad del ejercicio	28.894	44.788	30.580	50.306	96.693	92,21%

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

PROGRAMAS DE EMISIÓN GLOBAL G2

Automaq S.A.E.C.A. ha emitido bonos bajo el Programa de Emisión Global PEG G2 por un monto máximo de G. 60.000 millones, colocados en dos series de G. 30.000 millones con vencimientos en 2025 y 2028, según acta de Asamblea General N° 34 de fecha 30/08/2018 y Acta de Directorio N° 255 de fecha 28/09/2018. El destino de los fondos obtenidos bajo el referido programa es para inversión en infraestructura y capital operativo, con un plazo máximo de vencimiento entre 365 días (1 año) y 3.650 días (10 años), y según lo especifique cada serie. Cabe señalar que dentro del programa no se han contemplado garantías especiales, aunque sí la posibilidad de rescate anticipado, que será establecido a través de Acta de Directorio y de acuerdo con el marco normativo vigente de la BVPASA.

Al respecto, la serie 1, aprobada por Acta de Directorio N° 260 de fecha 27/11/2018, ha sido emitida y colocada a una tasa de 11,25%, con un plazo de vencimiento de 3.640 días (10 años), y un único pago de capital al vencimiento, mientras que los intereses serán amortizados de forma trimestral vencido. Por su parte, la serie 2, aprobada también en la misma fecha que la primera, ha sido negociada a una tasa de 10,5%, con un plazo de vencimiento de 2.550 días (7 años), también con pagos de capital e intereses al vencimiento y trimestral vencido, respectivamente. Estas series emitidas y vigentes han alcanzado una relación de 15,22% del patrimonio neto de la empresa, que al cierre de diciembre de 2021 ha sido de G. 394.129 millones.

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G2			
Características	Detalle		
Emisor	AUTOMOTORES Y MAQUINARIA S.A.E.C.A.		
Acta de Aprobación del Directorio	Acta de Asamblea General Extraordinaria N° 34 de fecha 30/08/2018 y Acta de Directorio N° 255 de fecha 28/09/2018.		
Denominación del Programa	G2		
Moneda y monto del Programa	Gs. 60.000.000.000 (Guaraníes sesenta mil millones).		
Tasa de Interés	A ser definida en cada serie emitida dentro del presente programa.		
Serie	Monto en Gs.	Tasa de interés	Vencimiento
1	30.000.000.000	11,25%	22/11/2028
2	30.000.000.000	10,50%	5/12/2025
Plazo de Vencimiento	Entre 365 y 3.650 días (de uno a diez años).		
Pago de Intereses y Capital	Trimestral vencido y al vencimiento.		
Destino de Fondos	Los fondos obtenidos en esta emisión serán destinados para inversión en infraestructura y capital operativo.		
Rescate Anticipado	Se establecerá a través de un Acta de Directorio el procedimiento y condiciones de Rescate Anticipado teniendo en cuenta lo establecido en la Res. BVPASA N° 1013/11 de fecha 25/11/2011.		
Garantía	Sin Garantía.		
Agente Organizador y Colocador	Investor Casa de Bolsa S.A.		
Representante de Obligacionistas	Investor Casa de Bolsa S.A.		

ANTECEDENTES DE OTRAS EMISIONES

RESUMEN DE EMISIONES ANTERIORES - TÍTULOS DE RENTA FIJA									
Resolución BVA	Fecha	Programa	Serie	Moneda	Monto Emitido	Monto Colocado	Monto vencido	Situación	Destino de la emisión
571/00	20/12/2000	-----	-----	Gs	3.500.000.000	3.500.000.000	3.500.000.000	Cancelado	Financiamiento parcial del proyecto de inversión denominado "Centro Industrial y de Servicios - Automaq S.A.E.C.A."
734/03	30/9/2003	-----	-----	Gs	3.000.000.000	3.000.000.000	3.000.000.000	Cancelado	Capital Operativo para el desarrollo del Dpto. Agrícola.
827/04	24/12/2004	-----	-----	Gs	10.000.000.000	5.700.000.000	5.700.000.000	Cancelado	Sede Central de Automaq S.A.E.C.A. Yegros 811 Asunción.
1527/16	24/5/2016	ATM.G1	1	Gs	5.000.000.000	5.000.000.000	5.000.000.000	Cancelado	Inversión en infraestructura y capital operativo.
1527/16	24/5/2016	ATM.G1	2	Gs	10.000.000.000	10.000.000.000	10.000.000.000	Cancelado	
1527/16	24/5/2016	ATM.G1	3	Gs	15.000.000.000	15.000.000.000	-----	Cancelado de forma anticipada	
1804/2018	20/11/2018	ATM.G2	1	Gs	30.000.000.000	30.000.000.000	-----	Vigente	Inversión en infraestructura y capital operativo.
1804/2018	20/11/2018	ATM.G2	2	Gs	30.000.000.000	30.000.000.000	-----	Vigente	

Fuente: Automaq SAECA y BVA.

Automaq, bajo la categoría de Sociedad Anónima Emisora de Capital Abierto (S.A.E.C.A.), ha emitido títulos de renta fija y variable desde su registro en el mercado de valores en 1995, con Gs. 16.500 millones emitidos en títulos de renta fija bajo el sistema tradicional anterior. Luego, desde 2016 ha aprobado y emitido Gs. 30.000 millones bajo el Sistema Electrónico de Negociación (SEN) a través del Programa de Emisión Global (PEG) G1, estructurado en tres series ya canceladas en su totalidad. Posteriormente, en 2018 ha emitido Gs. 60.000 millones bajo el PEG G2 estructurado en dos series de Gs. 30.000 millones cada una, que mantiene vigentes con vencimientos en 2025 y 2028. Su financiamiento a través del mercado de valores se ha destinado históricamente a inversiones en infraestructura y captación de capital operativo.

ANEXO I

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales auditados desde diciembre del 2017 al 2021, 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, sumados a la evaluación de los antecedentes e informaciones complementarias relacionadas a la gestión de la firma, las cuales han sido consideradas como representativas y suficientes dentro del proceso de calificación.

La calificación del Programa de Emisión Global G2 de Automaq S.A.E.C.A. 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° 30/21 de la Comisión Nacional de Valores, así como a los procedimientos normales de calificación de Solventa&Riskmétrica S.A. (en proceso de fusión).

INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:

1. Estados financieros y contables para los periodos anuales del 2017 al 2021.
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. Periodo 2022-2028.
11. Prospecto del Programa de Emisión Global G2.

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 G2.

La emisión de la calificación de la solvencia y de los Programas de Emisión Global G2 de **Automotores y Maquinaria S.A.E.C.A. | Automaq**, conforme a lo dispuesto en la Ley N.º 3.899/09 y Resolución CNV CG N° 30/21.

AUTOMOTORES Y MAQUINARIA S.A.E.C.A.	Calificación JUN/2018	Actualización JUN/2019	Actualización SEP/2019	Actualización SEP/2020	Actualización JUN/2021
PEG G2	<i>pyA+</i>	<i>pyA+</i>	<i>pyA+</i>	<i>pyA+</i>	<i>pyAA-</i>
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE	ESTABLE	FUERTE	ESTABLE

Fecha de calificación: 6 de junio de 2022.

Fecha de Publicación: 7 de junio de 2022.

Corte de Calificación: 31 de diciembre de 2021.

Resolución de aprobación: Res. CNV N° 73E/18.

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@solventa.com.py

AUTOMOTORES Y MAQUINARIA S.A.E.C.A.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	EMISIÓN	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL PEG G2	<i>pyAA-</i>	ESTABLE
AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía. 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 de su exposición a los distintos factores y de conformidad con metodologías de calificación de riesgo.		

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”.

La metodología y los procedimientos de calificación de riesgo se encuentran establecidos en los manuales de Solventa&Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos, disponibles en nuestra página web.

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución CNV CG N° 30/21 de la Comisión Nacional de Valores, disponibles en nuestra página web.

Esta calificación de riesgos 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 AUTOMAQ S.A.E.C.A., por lo cual Solventa&Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos 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 hasta el 31 de Diciembre de 2021 proveídos por la empresa.

Más información sobre esta calificación en:

www.riskmetrica.com.py

www.solventa.com.py

Calificación aprobada por:	Comité de Calificación	Informe elaborado por:	Econ. Eduardo Brizuela
	SOLVENTA&RISKMETRICA S.A.		Analista de Riesgos