

INFORME DE CALIFICACIÓN

Fecha de Corte al 30 de Setiembre de 2019

PRV STORES PY S.A.E.C.A.

Calificación sobre la Emisión y la Solvencia del Emisor		
Calificación de Solvencia	Categoría	Tendencia
Programa de Emisión Global PEG G1 y USD1	pyB+	Fuerte (+)
Definición de Categoría (Resolución CNV CG N° 06/19)		
B: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.		

"La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor."

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

ANÁLISIS DE SOLVENCIA DEL EMISOR

RISK MÉTRICA ha asignado la Calificación de **pyB+** con tendencia **Fuerte (+)**, para la Solvencia y el Programa de Emisión Global (PEG) G1 y USD1, de la empresa PRV STORES S.A.E.C.A. con fecha de corte al 30/Set/2019, en base a los siguientes aspectos que inciden mayormente sobre el perfil de riesgo de la empresa, considerando su evolución dinámica durante los últimos años:

PRINCIPALES FORTALEZAS
Continuo crecimiento del negocio desde la apertura de la primera tienda en Julio 2014, con importante aumento de los activos y las facturaciones, aunque con disminución de la tasa interanual de las ventas durante los últimos años.
Posicionamiento competitivo como cadena líder de supermercados de proximidad en el Paraguay, con 93 tiendas en Asunción y Gran Asunción, que abarcan 25.000 m2 de área de ventas, con 1,2 millones de tickets mensuales y 120.000 clientes.
En el 2019 PRV ha adquirido la marca Dia propiedad de la empresa DIPASA, ampliando su marketshare en el segmento de tiendas de proximidad, así como también ha concretado una importante alianza con la firma holandesa SPAR Internacional, siendo la cooperativa de operadores independientes de retail más grande del mundo.
Aumento del margen operacional en el periodo 2015-2018, debido al incremento de las ventas y al menor costo relativo de la estructura operativa, reflejando un mejor desempeño financiero, aunque el negocio sigue registrando pérdidas operacionales, con aumento del costo operacional en el 2019, debido principalmente a la compra de la cadena Dia.
Adecuada estructura de distribución y logística, mediante amplios y modernos centros de distribución y de producción, con eficiente manejo centralizado de las mercaderías, que aseguran en tiempo y forma las recepciones de los proveedores y las entregas a las tiendas.
El grupo de accionistas de PRV Stores posee amplia experiencia en el rubro, comprometido con la gestión estratégica y operativa del negocio, mediante un adecuado gobierno corporativo, realizando importantes y constantes aportes de capital en la empresa.

PRINCIPALES RIESGOS

Bajo nivel de solvencia patrimonial y elevado nivel de apalancamiento del negocio, con alto nivel de endeudamiento respecto al volumen de activos y al margen operacional, con reducido nivel de cobertura de las obligaciones y alta concentración de la deuda de corto plazo, aunque la reestructuración de la deuda bancaria y el rescate de bonos fiduciarios, producirá un mayor equilibrio financiero.
A la fecha de este informe, en el mes de Diciembre 2019, se ha realizado la reestructuración de la deuda bancaria, lo que ha comprometido un gran volumen de activos como garantía real de dichos préstamos, limitando la capacidad de codeudoría solidaria de la empresa.
Bajos niveles de liquidez y de capital de trabajo durante los últimos años, registrando ajustados flujos de caja y alta dependencia de los inventarios, con flujos operacionales negativos debido a las pérdidas operativas, lo que ha generado la necesidad de un mayor apalancamiento del negocio, así como nuevos aportes de capital de los accionistas.
La estructura operacional del negocio se ha incrementado en la medida que fue aumentando la cantidad de tiendas, generando un elevado costo operativo que ha absorbido el margen bruto de las ventas, aunque el costo operacional por unidad vendida ha ido disminuyendo durante los últimos años.
Mantenimiento de pérdidas operacionales durante los últimos años, han generado importantes pérdidas acumuladas, derivando en una alta exposición al riesgo de deterioro patrimonial, lo que sumado al mayor costo financiero del endeudamiento y a la variabilidad de las ventas, esto podría afectar la sostenibilidad y la expansión del negocio.
Las ventas de la empresa tienen una alta dependencia de la situación económica de su segmento de clientes, debido a la naturaleza del negocio de ventas de productos de consumo masivo, lo cual está estrechamente ligado a la demanda con alta sensibilidad (elasticidad) a los precios y al poder adquisitivo de los consumidores.

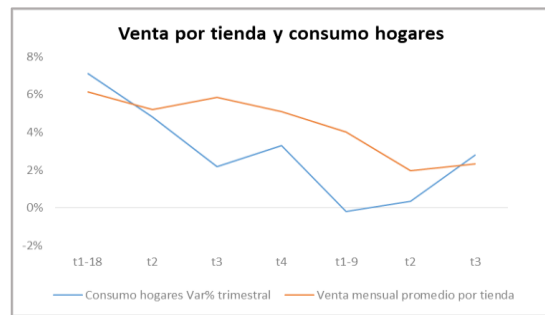
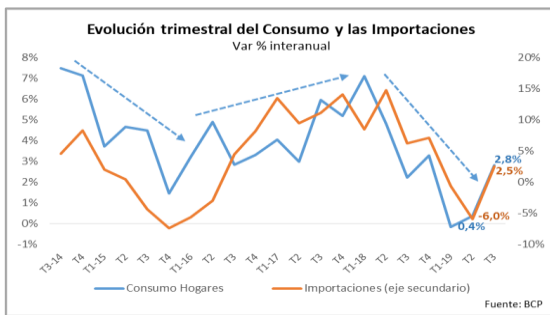
La **Tendencia Fuerte (+)** refleja las favorables expectativas sobre la situación general de PRV Stores, considerando la alianza estratégica con la firma holandesa SPAR Internacional, siendo la cooperativa de operadores independientes de retail más grande del mundo, así como la adquisición de la cadena de minimercados Dia, con lo cual se ha proyectado duplicar la escala durante los próximos cinco años, mediante un nuevo esquema operacional que maximice y valore la amplia red de tiendas, con mayor eficiencia y calidad del servicio. Con esta alianza se tiene previsto la conversión de las tiendas Citymarket a tiendas SPAR, incorporando la modalidad de operadores con sub-licencia, siendo un modelo de negocio sumamente exitoso en el mundo, permitiendo a SPAR Internacional abarcar más de 13.000 tiendas en 48 países con una facturación total anual de US\$ 40.000 millones.

Asimismo, el margen operacional ha ido mejorando a pesar de las pérdidas operativas, lo que refleja un mejor desempeño financiero por unidad de venta. Por otro lado, la reestructuración de la deuda de corto plazo, incluyendo la cancelación del total de la deuda fiduciaria mediante rescate anticipado de los bonos, podrá generar un mayor equilibrio en la estructura financiera, con un mejoramiento de la liquidez estructural de la empresa. Las mejores expectativas también se fundamentan en la recuperación de la economía del país, con lo cual se espera que para el 2020 pueda mejorar el sector del consumo y el comercio, afectando positivamente el segmento de clientes de PRV Stores.

La categoría de **pyB+** se explica principalmente por las constantes pérdidas operativas, lo que ha derivado en un gran volumen de pérdidas acumuladas, que representan el 80% del capital total de la empresa al corte analizado, lo que sumado a las nuevas pérdidas del año 2019, generan un alto riesgo de deterioro de la solvencia patrimonial, lo que podría afectar en el futuro la continuidad y la expansión del negocio. El aumento de las pérdidas acumuladas, ha derivado en un flujo de caja deficitario que ha sido financiado con mayor endeudamiento, así como por aportes de capital de los accionistas, lo que ha resultado en un bajo nivel de solvencia patrimonial y un alto nivel de apalancamiento. Asimismo, los principales activos de la empresa, como los activos financieros, han sido comprometidos como garantía real de la reestructuración de los préstamos bancarios, lo que limita la capacidad de codeudoría solidaria de la empresa. En estas condiciones, debido a la falta de generación de flujos positivos de caja, el sustento operativo y financiero del negocio, deberá continuar a través de nuevo endeudamiento y nuevos aportes de capital.

Otro factor de riesgo que dificulta la sostenibilidad y la rentabilidad del negocio, es la elevada estructura de costos operacionales, que ha ido aumentando con la expansión de la red de tiendas y el área de ventas, cuyos costos han sobrepasado la capacidad de generación del margen de ventas, resultando en constantes pérdidas operativas que no han podido ser revertidas hasta la fecha. Asimismo, las ventas de PRV Stores son muy vulnerables a las condiciones económicas del segmento donde opera la empresa, como se ha evidenciado en el año 2019 con menores ventas realizadas, comparado con años anteriores, a consecuencia de la recesión económica que afectó considerablemente a los sectores del consumo y del comercio. En efecto, se ha registrado una tendencia decreciente de las ventas promedio por tienda durante el 2019, aunque esto también estuvo explicado por la adquisición de la marca Dia, otra cadena de minimercados cuyas tiendas han registrado menores ventas durante la conversión a la marca Citymarket, aunque se espera que en el último trimestre del año y a partir del 2020, vayan alcanzando los estándares de PRV STORES con mayores facturaciones y menores costos.

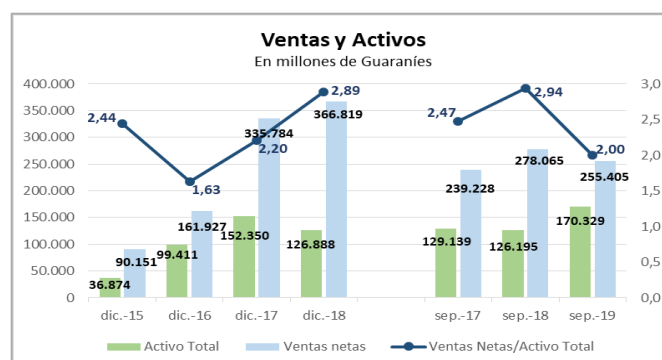
De acuerdo al Plan Estratégico previsto para el periodo 2014-2019, las ventas experimentaron un rápido crecimiento de acuerdo a lo esperado, aunque también se incrementaron los costos operacionales de funcionamiento del negocio, ya que la expansión de la cantidad de tiendas generó un esfuerzo de venta superior a lo esperado, debido a que desde el 3er trimestre del 2014 hasta el cierre del 2015, la demanda de consumo y las importaciones en el país registraron una considerable caída, que afectó al mercado de supermercado. Por este motivo, la estructura de costos se encareció absorbiendo los ingresos netos por ventas, generando pérdidas operativas todos los años. A pesar que los años 2016 y 2017 registraron una recuperación del consumo y las importaciones, lo que generó un importante crecimiento de las ventas de Citymarket en dicho periodo, no fue suficiente para absorber los costos de operación del negocio, cuya estructura operativa requería todavía un mayor volumen de ventas. Esta situación de ventas por debajo del punto de equilibrio, empeoró en los años 2018 y 2019 que registraron nuevamente una caída del consumo y las importaciones, afectando las ventas promedio por tienda en dicho periodo.



Los factores de riesgo inherentes a la naturaleza del negocio de ventas de productos de consumo masivo, en una etapa de crecimiento y desarrollo, sumado a los ciclos cambiantes de la economía paraguaya, han generado mayores costos con menores ventas respecto a lo planificado, con los consiguientes efectos negativos sobre la solvencia, la liquidez y la rentabilidad. Sin embargo, la empresa ha implementado una adecuada estructura operacional con altos estándares de calidad, así como una adecuada capacidad de gestión operativa y comercial, lo cual será el sustento principal para la implementación del nuevo Plan Estratégico PRV-SPAR, con el objetivo de lograr el crecimiento con rentabilidad, mediante un nuevo modelo operacional con mayor competitividad y productividad de las tiendas.

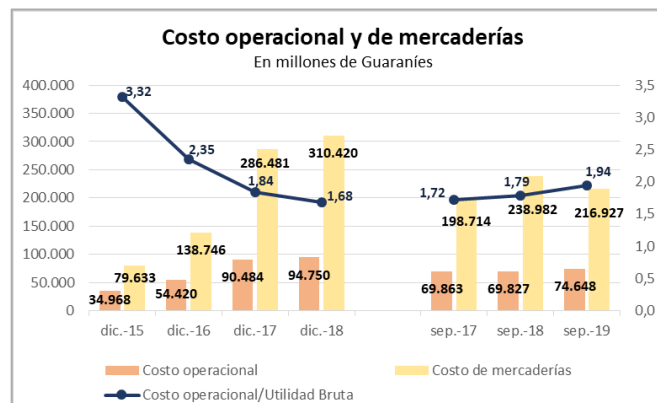
Aunque el negocio de PRV Stores no ha alcanzado aún su punto de equilibrio, durante los primeros cinco años de operación, las mayores inversiones ya se han realizado en esta primera etapa de su desarrollo, ya que se cuenta con amplios y modernos centros de distribución y producción, además de la amplia red de locales, lo que permitirá centralizar la logística para implementar el nuevo esquema operacional PRV-SPAR, siendo la optimización de esta estructura, un factor clave para alcanzar mayor competitividad con mejores precios y productos más surtidos.

Durante el periodo 2015-2018, PRV Stores ha ido incrementado su nivel de ventas, registrando un sostenido crecimiento del negocio, aunque las tasas anuales de crecimiento de las ventas han ido disminuyendo. El ratio de productividad medido por Ventas/Activos ha ido aumentando desde 1,63 en Dic16 a 2,89 en Dic18, debido a que en los últimos años los activos han registrado un menor crecimiento. Durante el 2019, en el comparativo trimestral, las ventas disminuyeron 8,1% desde Gs. 278.065 millones en Set18 a Gs. 255.405 millones en Set19, lo que generó la disminución del ratio Activos/Ventas desde 2,94 en Set18 a 2,00 en Set19.



La estructura operacional de PRV Stores ha ido generando costos relativos más bajos durante los últimos años, en relación a la generación del margen bruto, cuyo indicador medido por el ratio de Costo Operacional/Utilidad Bruta, ha ido disminuyendo desde 3,32 en Dic15 a 1,68 en Dic18, reflejando un menor costo de relativo de funcionamiento del negocio. Sin embargo, el costo total operacional sigue en niveles muy altos, por encima de la capacidad de generación de utilidades operativas, lo cual sigue generando constantes pérdidas operativas, con una abultada pérdida acumulada a lo largo del periodo.

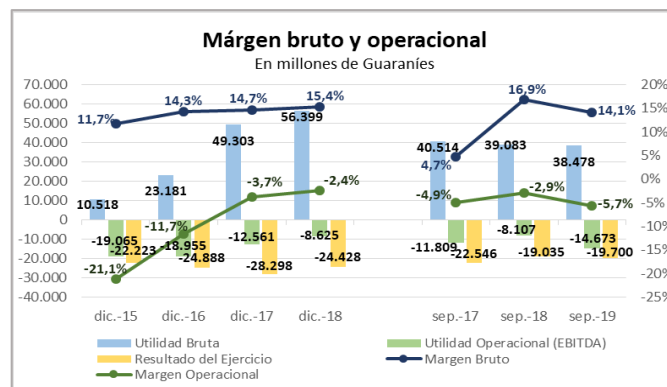
En el comparativo trimestral, la estructura operacional se ha vuelto más costosa, ya que el ratio de Costo Operacional/Utilidad Bruta ha ido aumentando desde 1,72 en Set17 a 1,79 en Set18 y 1,94 en Set19. El principal componente del costo operacional es el gasto fijo de administración, representando el 84% al corte analizado.



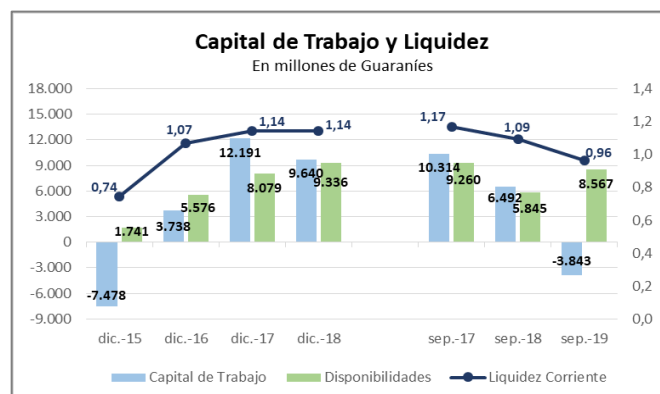
El menor costo relativo de funcionamiento del negocio, sumado al incremento de las ventas, ha contribuido con el mejoramiento del margen operacional, el cual ha ido aumentando desde -21,1% en Dic15 a -2,4% en Dic18, debido a la constante disminución de las pérdidas operativas desde Gs. 19.065 millones en Dic15 a Gs. 8.625 millones en Dic18. Sin embargo, en el 2019 se han vuelto a registrar mayores pérdidas operativas, con respecto a los años anteriores, debido principalmente al costo adicional que representó el takeover, y la adaptación de las nuevas tiendas Dia al modelo de Citymarket.

En abril 2019, PRV tomo posesión de las tiendas Dia, cuyas ventas se encontraban un 45% por debajo de las tiendas Citymarket. A través del proceso de adaptación al modelo Citymarket, que incluyó una serie de ajustes operacionales y comerciales, las ventas están creciendo continuamente acercándose al nivel de ventas de las tiendas Citymarket. En promedio, durante el último trimestre del 2019, la venta semanal de las tiendas ex Dia se encuentra un 15% por debajo de la tiendas Citymarket, aunque con tendencia creciente en cuanto al tráfico de clientes y productos vendidos, por lo que PRV Stores proyecta que la venta promedio de las tiendas ex Dia, llegará a los niveles de Citymarket en el primer semestre del 2020.

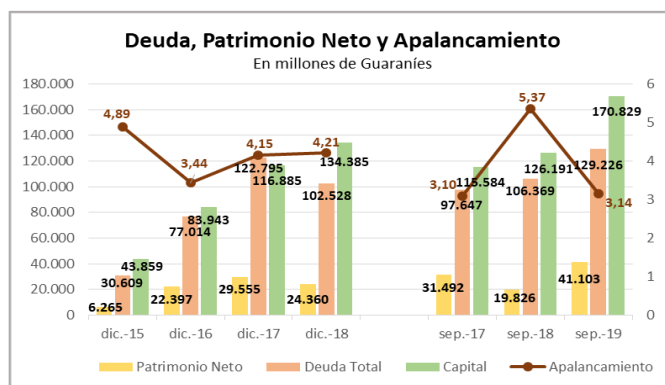
Durante la compra de DIPASA y la toma de posición de las tiendas Dia, PRV Stores asumió gastos específicos del proceso de takeover y pérdidas mensuales relacionadas a la fase de "adaptación" de las tiendas Dia, lo que ocasionó un sobrecosto aproximado de 25% en los gastos operativos de las tiendas, generando un impacto negativo en el performance financiero de PRV Stores en el 2019. En el comparativo trimestral, la pérdida operativa aumentó 81,0% desde Gs. 8.107 millones en Set18 a Gs. 14.673 millones en Set19, lo que derivó en la disminución del margen operacional desde -2,9% en Set18 a -5,7% en Set19. Con respecto al margen bruto de ventas, este indicador se ha mantenido en niveles razonables durante los últimos años, registrando 15,4% en Dic18 y 14,1% en Set19. La pérdida neta del ejercicio, subió desde Gs. 19.035 millones en Set18 a Gs. 19.700 millones.



Las constantes pérdidas operativas, han generado flujos de caja deficitarios, que han sido cubiertos con aportes de capital de los socios y con deuda financiera, principalmente por deuda bancaria de corto plazo, lo que sumado al incremento de la deuda comercial con los proveedores, ha generado el incremento de los pasivos corrientes durante los últimos años, derivando en bajos indicadores de liquidez. Durante el año 2019, en el comparativo trimestral, el capital de trabajo ha disminuido 159,2% desde Gs. 6.492 millones en Set18 a Gs. -3.843 millones en Set19. El indicador de liquidez ha ido disminuyendo desde 1,17 en Set17 a 1,09 en Set18 y 0,96 en Set19, así como también el ratio de dependencia de inventarios ha subido desde 1,16 en Set17 a 1,26 en Set18 y 1,49 en Set19, reflejando una menor disponibilidad de recursos y activos líquidos.



El endeudamiento de PRV Stores ha ido aumentando durante los últimos años, debido principalmente al incremento de la deuda total, cuyo saldo se ha incrementado 322,2% en el periodo analizado, desde Gs. 30.609 millones en Dic15 a Gs. 129.226 millones en Set19, mientras que el capital de la empresa ha aumentado 289,5% desde Gs. 43.859 millones en Dic15 a Gs. 170.829 millones en Set19. Esto ha generado el incremento del indicador de apalancamiento, medido por el ratio de Deuda/Patrimonio, desde 3,44 en Dic16 a 4,21 en Dic18, aunque ha registrado una reducción durante el 2019 a 3,14 en Set19, comparado con 5,37 en Set18. Esto último se debe a que en este periodo se ha dado un importante incremento del capital de 35,4%, lo que derivó en un considerable aumento de 107,3% del Patrimonio Neto, desde Gs. 19.826 millones en Set18 a Gs. 41.103 millones en Set19. Estos aportes de capital de los accionistas, han contribuido con el calce del flujo operativo y con la solvencia patrimonial.

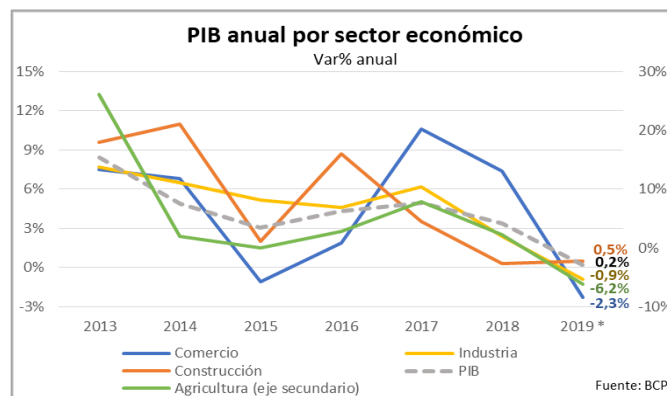


Finalmente, el desempeño financiero de PRV Stores ha ido mejorando desde el año 2015 al 2018, lo que se ha visto reflejado en el aumento del Margen Operacional y la disminución del Costo Operacional por unidad vendida. Esta tendencia positiva del desempeño financiero, se ha frenado en el 2019 debido a dos factores fundamentales: 1) la recesión económica que generó menores ventas y 2) la compra de DIPASA que generó mayores costos operacionales. La decisión estratégica de adquirir la cadena de tiendas Dia, en un momento de recesión económica, generó resultados negativos no esperados en dicha magnitud. Sin embargo, la escala de venta de PRV Stores se incrementó, y luego de ajustes en la estructura operativa, a partir del último trimestre del 2019, se ha registrado una tendencia creciente de las ventas por tienda, con una reducción del costo operacional, lo que genera expectativas favorables para el 2020.

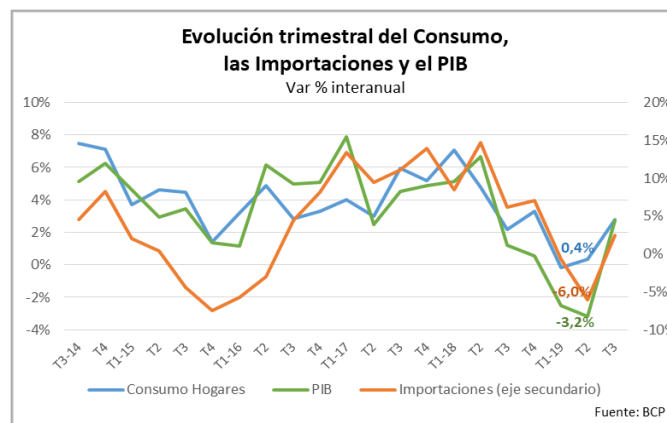
Aunque la solvencia patrimonial ha estado sustentada hasta ahora por constantes aportes de capital de los socios, el nivel de endeudamiento de la empresa ha aumentado, siendo la deuda financiera la principal fuente de apalancamiento del negocio. Al respecto, a la fecha de este Informe, la deuda bancaria ha sido reestructurada mediante préstamos a largo plazo con garantía real, lo que implicó la cancelación de la Deuda Fiduciaria a través del rescate total de los bonos, generando un mayor equilibrio financiero. Sin embargo, la sostenibilidad y el crecimiento del negocio, siguen dependiendo de la obtención de nuevo financiamiento.

ANÁLISIS DE LA ECONOMÍA Y LA INDUSTRIA

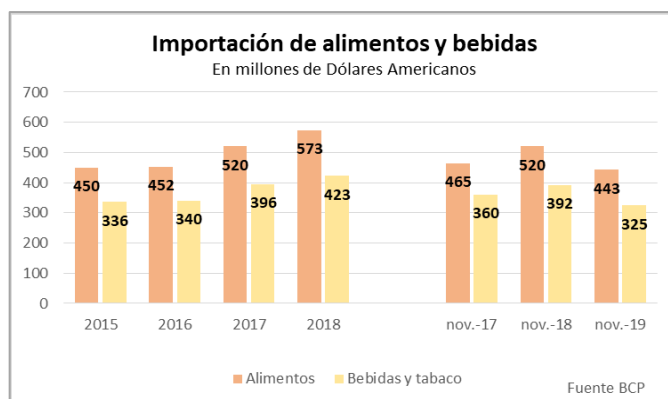
La economía del país se ha ido comportando de manera muy cíclica durante los últimos años. El periodo 2013-2015 fue un ciclo descendente con una marcada desaceleración de la economía, para luego repuntar con una tendencia positiva en los años 2016 y 2017. Sin embargo, a partir del 2018 la economía se ha vuelto a desacelerar, adquiriendo una tendencia decreciente que se agudizó en el primer semestre del 2019, registrando bajas tasas de crecimiento en todos los sectores de la economía. Las estimaciones para el cierre del año 2019 son negativas, con un PIB estimado en un rango entre -1% y 1%. La mala situación del sector agroexportador, ha sido la principal causa para que la economía en general registre esta tendencia contractiva.



En términos del evolutivo trimestral (var% interanual), a partir del segundo trimestre del 2018 se ha registrado una tendencia decreciente en las tasas interanuales, de los principales sectores de la economía del país. La agricultura y la construcción registraron la mayor contracción, con tasas de -11,4% y -10,0% respectivamente en el segundo trimestre del 2019. El sector de la industria también se resintió, registrando una tasa interanual de -5,6% en el segundo trimestre del 2019. Asimismo, el consumo de hogares ha registrado su menor crecimiento de 0,4% en el segundo trimestre del 2019, así como las importaciones han caído a -6,0%. Sin embargo, en el tercer trimestre del 2019 se ha dado una recuperación de los principales sectores de la economía, lo que ha repercutido favorablemente sobre el consumo, el comercio y las importaciones.



En el periodo 2016-2018, se ha registrado una tendencia positiva en las tasas de crecimiento del PIB y de los principales sectores de la economía, lo que ha repercutido favorablemente en las importaciones y el consumo de los productos alimenticios y las bebidas. La importación de alimentos ha ido aumentando desde US\$ 450 millones en Dic14 a US\$ 573 millones en Dic18, aunque en el 2019 ha registrado una disminución desde US\$ 520 millones en Nov18 a US\$ 443 millones en Nov19, en concordancia con la recesión económica que afectó durante el 2019. Asimismo, la importación de bebidas y tabaco ha ido aumentando desde US\$ 336 millones en Dic15 a US\$ 423 millones en Dic18, aunque ha disminuido en el 2019 desde US\$ 392 millones en Nov18 a US\$ 325 millones en Nov19.



En la medida que se el sector agrícola se pueda ir recuperando durante el 2020, se podrá generar un repunte del comercio exterior, incluyendo las importaciones de alimentos y productos de consumo masivo. Por tanto, se espera un cierre del año 2019 con una economía debilitada, aunque podría darse un inicio de repunte para el último trimestre del año. Si bien la situación del sector agrícola no ha dado aún indicios claros de mejoría, se podría esperar una recuperación lenta y moderada para el 2020, lo que influiría positivamente sobre todos los sectores de la economía.

El crecimiento futuro de la economía, dependerá finalmente de la integración del sector agrícola con el industrial, para producir bienes más elaborados de exportación, y reducir el impacto de la volatilidad de los precios externos, sobre la producción y los ingresos reales de la economía. Un factor clave será el mantenimiento de una estabilidad macroeconómica, en especial la estabilidad de los precios y del tipo de cambio real, así como la eficiente coordinación de la política fiscal y monetaria, a fin de reducir las externalidades negativas.

CARACTERÍSTICAS DE LA EMPRESA

PROPIEDAD y ADMINISTRACIÓN

PRV Stores ha iniciado sus operaciones en el año 2014, con el fin de desarrollar la actividad comercial de ventas de productos de consumo masivo, mediante la implementación de minimercados de proximidad bajo la marca Citymarket. De esta forma, en Julio 2014 se habilitaron las primeras tiendas en Asunción, registrando un rápido crecimiento y expansión tanto en Asunción como en Gran Asunción. El capital de la empresa se encuentra conformado por una estructura societaria, perteneciente a un grupo internacional offshore denominado Paraguay Retail Ventures PRV Ltd., con sede en las Islas Vírgenes Británicas. A su vez, el holding PRV Ltd. opera a través de los subholding PRV Stores Ltd. y PRV Properties Ltd., los cuales son propietarios de la empresa PRV Stores en Paraguay. El grupo de accionistas fundadores de PRV Ltd., son también propietarios de una de las principales empresas agropecuarias del país, con 18.000 hás propias y 2.000 cabezas de ganado.

Estructura Societaria del Holding PRV	% Particip. en capital
Grupo fundador y management	59,8%
Otros accionistas	40,2%
Paraguay Retail Ventures Ltd. (PRV) Islas Virgenes Británicas	100,0%
PRV Properties Ltd.	0,1%
PRV Stores Ltd.	99,9%
PRV Stores PY S.A.E.C.A. Asunción-Paraguay	100,0%

Los accionistas de PRV son nacionales e internacionales, siendo el grupo fundador el principal accionista con una participación de 59,8%, el cual también ha incorporado Directivos de la plana ejecutiva de la empresa. El subholding PRV Stores Ltd. posee el 99,9% del capital accionario, mientras que PRV Properties posee el 0,1%.

El modelo societario está estructurado de tal forma a que PRV Properties es la propietaria de los inmuebles adquiridos, mientras que PRV Stores es la operadora del negocio retail de consumo masivo y de las tiendas Citymarket.

El capital integrado inicial de la empresa fue de Gs. 20.000 millones, alcanzando un nivel de Gs. 170.730 millones en Set19, como resultado de constantes aportes de los socios, financiar el crecimiento de la empresa y compensar por las pérdidas acumuladas, reflejando el compromiso de los accionistas por la sostenibilidad del negocio. Estos aportes también han servido para mantener un nivel suficiente de solvencia patrimonial, para evitar el deterioro patrimonial por las pérdidas acumuladas.

Integración de capital	2.014	2.015	2.016	2.017	2.018	2.019
Capital integrado inicial	20.000	30.930	43.930	83.930	116.730	134.230
Aporte de capital	10.930	13.000	40.000	32.800	17.500	36.500
Capital integrado al cierre	30.930	43.930	83.930	116.730	134.230	170.730

La administración de la empresa y la dirección estratégica del negocio, se encuentran bajo el control del grupo de accionistas fundadores, quienes poseen amplia experiencia en el sector retail, así como en proyectos de inversión inmobiliaria y agropecuaria, al igual que su plana directiva y gerencial, conformada por profesionales de amplia trayectoria y alto perfil técnico.

La estructura organizacional está encabezada por el Directorio compuesto por el Presidente Germán García, dos Directores Titulares y un Director Suplente, además del Síndico Titular y el Síndico Suplente. La plana ejecutiva está encabezada por el Presidente Ejecutivo CEO Germán García, y tres Directores a cargo de las áreas clave de la empresa. El funcionamiento organizacional de la empresa, está basado en un adecuado gobierno corporativo, mediante el empoderamiento de la plana ejecutiva y el seguimiento de reportes financieros y operacionales.



DIRECTORIO	
Presidente	Germán García
Director	Patricia Quintana
Director	Gustavo Rol
Síndico	Adolfo Rautengerg

Germán García (5 años con PRV Stores) <ul style="list-style-type: none"> Contador Público Nacional (UNMDP, Argentina) Management Leadership Program (IAE Argentina) 12 años en posiciones de Administración y Finanzas en Unilever
Enrique Mindikowski (6 meses con PRV Stores) <ul style="list-style-type: none"> Lic. Administración de Empresas UNA 10 años de experiencia en UNILEVER DE PARAGUAY S.A. 2 años APOLO IMPORT S.A. Gerente Nacional de Ventas
Roberto Aponte (4 años con PRV Stores) <ul style="list-style-type: none"> MBA en UTDT (in Company Argentina) 20 años de experiencia en Carrefour 3 años Ofidirect SA Gerente General
Patricia Quintana (6 meses con PRV Stores) <ul style="list-style-type: none"> Contador Público Nacional (UCA, Asunción) Maestría en Finanzas (UNA, Asunción) CFO de NFD Agro, Ltd., holding de DAP S.A. & SIAP S.A. Chief Accounting Officer de Tigo Paraguay S.A. Planning & Control Manager of DAP S.A. and SIAP S.A. Senior Accountant , Amaral & Asoc

PRV Stores cuenta con 1.074 funcionarios, de los cuales 825 están en las tiendas, 161 en los centros de distribución y producción, y 88 en la oficina central de los cuales 47 son comerciales y 41 administrativos. Con respecto al personal de las tiendas, se cuenta con un promedio de 8,5 personas por tienda, mientras que el área de ventas se distribuye en promedio de 29m2 por persona. El entrenamiento de los funcionarios es un factor clave para el desarrollo del negocio, en especial para la atención al cliente y la eficiencia de las tiendas, para lo cual en el 2019 la empresa ha implementado un Centro de Entrenamiento, en el marco de la alianza PRV-SPAR, a través del cual se efectúa el proceso de selección del personal y se realizan capacitaciones.

El entrenamiento forma parte del proceso de selección, ya que el postulante debe aprobar los cursos para ser contratado por la empresa, para los distintos cargos de cajeros, tesoreros, encargados, entre otros. Asimismo, la empresa cuenta con los respectivos manuales de funciones y de procedimientos, los cuales son debidamente internalizados entre los funcionarios, para el buen cumplimiento de las tareas, así como para la distribución de las responsabilidades.

MODELO DE NEGOCIO y PLAN ESTRATÉGICO

El foco del negocio de PRV Stores se centra en la venta de productos de consumo masivo, mediante una cadena de tiendas de proximidad o minimercados de la marca Citymarket, la cual ha registrado un rápido crecimiento y expansión desde la apertura de las primeras tiendas en Julio 2014. Actualmente, se cuenta con una amplia red de 93 tiendas que abarca un área de ventas de aprox. 25.000 mts²., de las cuales 23 tiendas son propias y las demás operan en locales alquilados. Las operaciones han alcanzado 1,2 millones de tickets mensuales con más de 120.000 clientes, lo que ha convertido a Citymarket en una marca líder en el mercado paraguayo. Estas cifras fueron alcanzadas en el año 2019, luego de la adquisición de otra marca de minimercados denominada Dia, con lo cual ha aumentado el market-share de PRV Stores. De esta forma, se ha logrado una amplia cobertura en Asunción y Gran Asunción, con tiendas ubicadas estratégicamente para satisfacer las necesidades de consumo de su mercado objetivo.

Para la organización y abastecimiento de las tiendas, la empresa dispone una eficiente estructura de logística y distribución, compuesta por un Centro de Distribución con una superficie de 3.570 mts² y un Centro de Producción con una superficie de 2.000 mts², ubicados en predios alquilados en Lambaré y San Lorenzo, respectivamente. En el primero se procesan los productos de gran consumo como lácteos y carnes, donde se cuenta con cámaras de frío. En el segundo se centraliza la recepción de productos frescos como frutas y verduras, así como las materias primas para la producción, donde se cuenta además con una panadería y fiambrería. De esta forma se centraliza la logística de la recepción de productos de parte de los proveedores, así como la distribución y producción de productos que son destinados a las tiendas, mediante un sistema de caddies y una flota tercerizada de camiones, en base a un cronograma definido que asegura la provisión y reposición en tiempo y forma de las mercaderías en las tiendas. Cada tienda recibe 2 camiones por día, lo cual está programado en base a un control y seguimiento de reabastecimiento de mercaderías en todas las tiendas. Además, se estos centros de logística cumplen con las normativas de higiene y seguridad alimentaria.

El Plan estratégico original de PRV Stores consistió en un rápido crecimiento, mediante una expansión de la cantidad de tiendas, considerando el potencial del mercado de supermercado en Paraguay, con un perfil demográfico atractivo (población joven y alto crecimiento) y una clase media en desarrollo, con un poder de compra creciente. Además, se había identificado las oportunidades del negocio de tiendas de proximidad, debido a la baja penetración de la venta minorista formalizada en el mercado paraguayo. De esta forma, se implementó el Plan Estratégico con un equipo gerencial experimentado, con amplia experiencia colectiva en supermercado y consumo masivo, alimentos y venta minorista, en compañías de reconocida trayectoria como Carrefour y Unilever. La gestión estuvo basada en calidad y excelencia operativa, con altos estándares de gobierno corporativo y con una estructura operacional acorde al modelo de negocio.

A partir del 2019, PRV Stores ha concretado una alianza con la compañía holandesa SPAR Internacional, siendo la cooperativa global de operadores independientes de retail más grande del mundo, con más de 13.000 tiendas en 48 países con una facturación total anual de US\$ 40.000 millones. De esta forma, PRV Stores es el primer Retailer con una Licencia Master de SPAR Internacional en la región de las Américas, y como tal, constituye una iniciativa estratégica para el programa de expansión global de SPAR Internacional. Con esta alianza se ha elaborado un nuevo Plan Estratégico para el periodo 2020-2025, con un nuevo enfoque basado en eficiencia y calidad, donde el crecimiento y la expansión apuntan a duplicar la superficie de ventas de 25.000 mts² a 50.000, mejorando la competitividad, la productividad y la rentabilidad de las tiendas.

El objetivo principal del Plan PRV-SPAR, es cubrir la mayoría de las necesidades diarias y semanales de consumo del cliente, ofreciendo alta calidad y una conveniente propuesta de valor adaptando el surtido de las tiendas, al nivel socio económico del barrio donde se encuentran ubicadas. Se busca potenciar el modelo de minimercados basado en proximidad, surtido y precios bajos, mediante una estrategia de multi-formato con 3 tipos de tiendas: a) de conveniencia de 150 a 200 mts² b) minimercados de 200 a 350 mts² (modelo actual) y c) supermercados de barrio 800 a 1.200 mts².

El plan PRV-SPAR también contempla la conversión de todas las tiendas Citymarket a la marca SPAR, incluyendo el desarrollo del modelo de sub-licencias para operadores independientes de retail en Paraguay. En el primer y segundo trimestre del 2020, se convertirán las primeras 5 tiendas de Citymarket en tiendas SPAR Paraguay. La conversión incluye una reingeniería de las tiendas con nuevo layout y mayor surtido con productos marca SPAR. Asimismo, se tiene previsto desarrollar un nuevo esquema de proveedores locales, bajo los estándares de SPAR Internacional, para la producción de productos marca SPAR y para la importación de productos marca SPAR de la red actual de SPAR (+ de 5.000 productos).

El objetivo de largo plazo es desarrollar el modelo PRV-SPAR en las principales ciudades del interior del país, como Ciudad del Este, Encarnación, Villa Rica y otros. También se tiene previsto implementar servicios transaccionales como Western Union y Practipago, para incrementar la productividad y aumentar el tráfico en las tiendas, con mayor presencia en campañas de marketing y generando ingresos adicionales. Con todo esto se proyecta un impacto positivo tanto en las ventas como en el margen bruto, de acuerdo al ritmo de implementación del nuevo plan estratégico.

GESTIÓN OPERATIVA y AMBIENTE DE CONTROL

PRV Stores está trabajando en la mejora de calidad en sus procesos, servicios al cliente y calidad de productos elaborados con SPAR Internacional, y sus estándares internacionales que cada socio de SPAR debe cumplir. En las tiendas se ha implementado un nuevo proceso de atención al cliente, colocando al cliente y sus necesidades de consumo en el foco del negocio.

Se ha desarrollado un seguimiento de procedimientos en base a reportes de revisión, en relación con la infraestructura interior y exterior, limpieza e higiene, señalización correcta de productos, y el orden y surtido de góndolas, sí como un control de gestión de inventarios. La gestión operativa se enfocó en adaptar la estructura de costos a la situación económica del mercado, mediante la implementación de medidas y reducciones de gastos operativos. De esta forma se logró una reducción de gastos de aprox. 16% durante el 2019.

Con respecto al ambiente tecnológico, PRV Stores posee un sistema informático local especializado en retail, desarrollado por un proveedor local. La base del sistema funciona con tecnología Oracle dividido en módulos de gestión integrados. El acceso a la base cuenta con seguridad restringida, administrado directamente por el área de TI. La empresa cuenta con un Data Center provisto del equipamiento y la infraestructura necesaria, para el desarrollo de las operaciones de la casa central y las tiendas. Se cuenta con un Servidor de base de datos Oracle, Servidores IBM y Dell Optiplex, y un servidor OVH (cloud). Se cuenta con Manuales de Procedimientos para todos los servicios del sistema informático, y como plan de contingencia se realiza un backup full diario. Se tiene previsto la compra de un segundo servidor y licencia de base de datos, como un plan de continuidad. Actualmente, las tiendas funcionan todavía con un solo enlace.

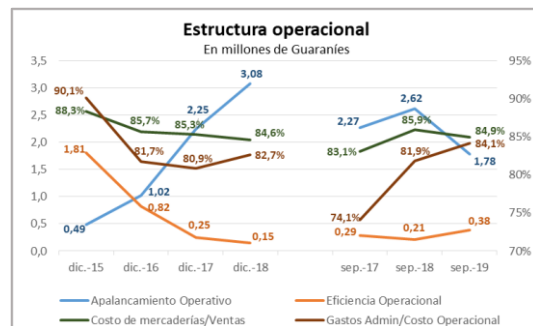
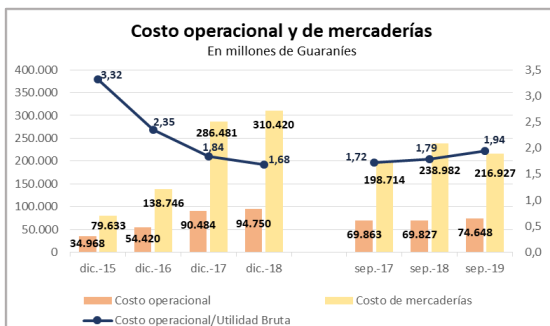
El sistema de control interno está diseñado con base en Riesgos, Procesos, Control Interno y Auditoría. La empresa cuenta con un Back Office enfocado en: Recaudaciones y Seguridad de los Ingresos, Auditoría Interna directa a tiendas, Desarrollo de Procesos Operativos Estandarizados, Riegos y Compliance, Legales & Administrativos. Se realiza la generación periódica de reportes de gestión para usos internos y externos, así como reportes operacionales y financieros, para el control del performance de las tiendas y el análisis de mercado. Se evalúan reportes semanales y mensuales de gestión y se realiza un control presupuestario.

PRV Stores cuenta con herramientas de control para la medición y planeamiento de la liquidez, a través de la gestión del Flujo de Caja y la Disponibilidad, así como una revisión operativa semanal con el CFO, control de los ingresos de las tiendas con el flujo general de la compañía, coordinación de pagos a proveedores en conjunto con la Dirección Comercial, conciliación y manejo de saldos bancarios, acorde al autorizado por las entidades bancarias, manejo del vencimiento del proveedor de bienes y servicios. Asimismo, se cuenta con un Comité de Análisis de Tiendas, Comité para el análisis de la rentabilidad y performance de tiendas y un Comité de CAPEX para el análisis de inversiones en activos fijos en base a rentabilidad y retorno a la compañía.

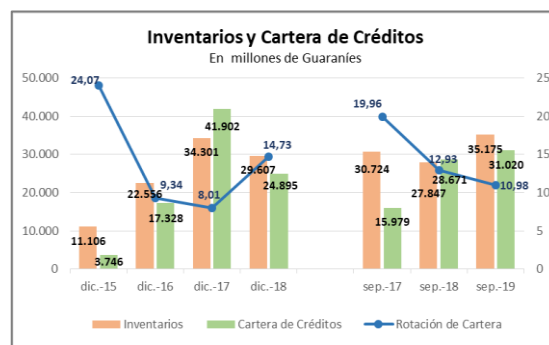
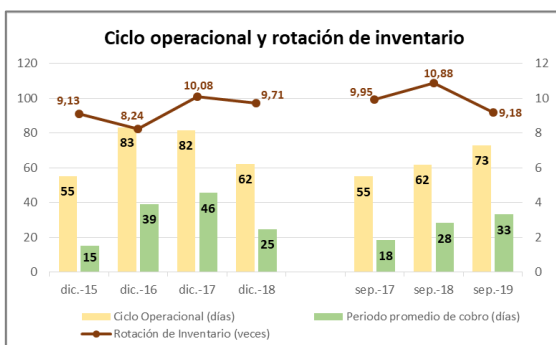
ANÁLISIS FINANCIERO DE LA EMPRESA

ESTRUCTURA y EFICIENCIA OPERACIONAL

La estructura operacional de PRV Stores se ha vuelto relativamente menos costosa en los últimos años, a pesar que los costos operativos han ido aumentando. El ratio de Costo Operacional/Utilidad Bruta ha ido disminuyendo desde 3,32 en Dic15 a 1,68 en Dic18, aunque en el comparativo trimestral, en el 2019 este indicador ha aumentado desde 1,79 en Set18 a 1,94 en Set19. Sin embargo, con respecto a los indicadores de eficiencia operacional, el índice de Apalancamiento Operativo ha ido aumentando desde 0,49 en Dic15 a 3,08 en Dic18, registrando un mejoramiento en el comparativo trimestral, bajando desde 2,62 en Set18 a 1,78 en Set19. El Índice de Eficiencia ha ido disminuyendo desde 1,81 en Dic15 a 0,15 en Dic18, registrando un mejoramiento en el comparativo trimestral, subiendo desde 0,21 en Set18 a 0,38 en Set19. El índice de los Costos de Mercaderías se mantuvo en niveles razonables durante los últimos años, mientras que el ratio de Gasto Admin/Costo Operacional se incrementó desde 74,1% en Set17 a 81,9% en Set18 y 84,1% en Set19.

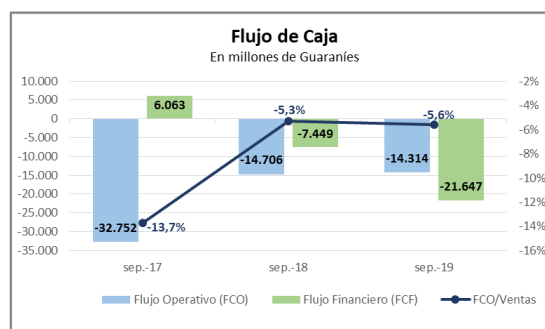
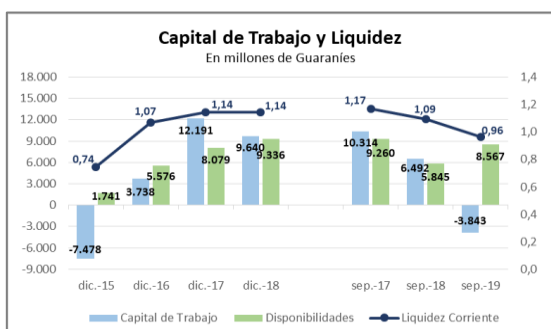


Con respecto al ciclo operacional, en el año 2019 se ha registrado una disminución de la rotación de la cartera y de los inventarios, debido principalmente a las menores ventas realizadas. La rotación de inventario disminuyó desde 10,88 en Set18 a 9,18 en Set19, así como la rotación de cartera disminuyó desde 12,93 en Set18 a 10,98 en Set19. Esta situación se estuvo explicada por el incremento de 26,3% de los inventarios desde Gs. 27.847 millones en Set18 a Gs. 35.175 millones en Set19, mientras que la cartera de créditos aumentó 8,2% desde Gs. 28.671 millones en Set18 a Gs. 31.020 millones en Set19. Por tanto, el ciclo operacional aumentó desde 62 días en Set18 a 73 días en Set19.



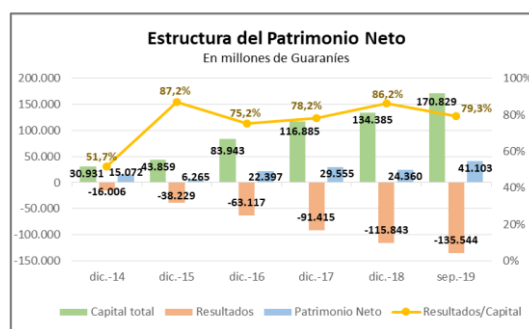
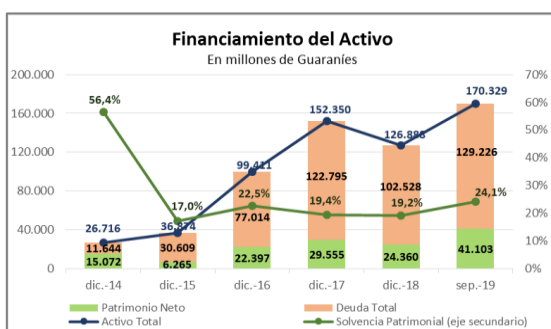
LIQUIDEZ y CAPITAL DE TRABAJO

Los indicadores de Liquidez de PRV Stores han registrado una tendencia decreciente en el comparativo trimestral, disminuyendo desde 1,17 en Set17 a 1,09 en Set18 y 0,96 en Set19, en línea con la reducción de la disponibilidad y los flujos de caja operativos. Esta situación se debió a la reducción del capital de trabajo, que registró una cifra negativa en el 2019, con una reducción de 159,2% desde Gs. 6.492 millones en Set18 a Gs. -3.843 millones en Set19, lo cual estuvo explicado principalmente por el incremento del Pasivo Corriente, a causa del aumento de la deuda comercial con proveedores. Con respecto al flujo de caja, se han registrado flujos operativos (FCO) negativos durante los últimos años, debido principalmente a las erogaciones por altos costos operacionales, así como también se registraron flujos financieros deficitarios, debido a las amortizaciones de la deuda financiera. En consecuencia, el ratio de FCO/Ventas se mantuvo en niveles bajos de -5,3% en Set18 y -5,6% en Set19.

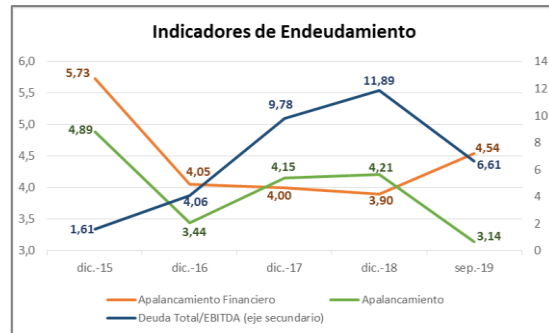
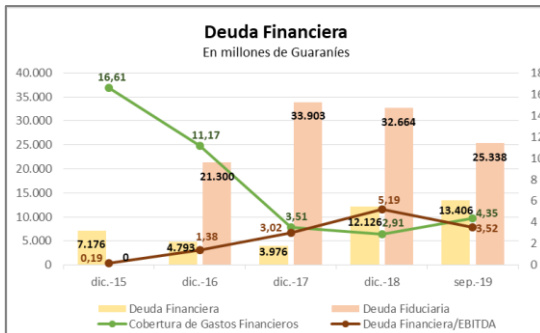


SOLVENCIA y ENDEUDAMIENTO

El Activo Total de PRV Stores aumentó 34,2% en el 2019 desde Gs. 126.888 millones en Dic18 a Gs. 170.329 millones en Set19, debido principalmente al incremento del activo corriente. Este incremento del activo estuvo financiado mayormente por deuda, cuyo endeudamiento representó el 75,9% en Set19, mientras que el Patrimonio Neto representó el 24,1% en Set19. El Capital total de la empresa aumentó 27,1% en el 2019, desde Gs. 134.385 millones en Dic18 a Gs. 170.829 millones en Set19, lo que generó el aumento de 68,7% del Patrimonio Neto desde Gs. 24.360 millones en Dic18 a Gs. 41.103 millones en Set19. Las pérdidas operativas acumuladas representaron el 79,3% del capital total integrado en Set19.

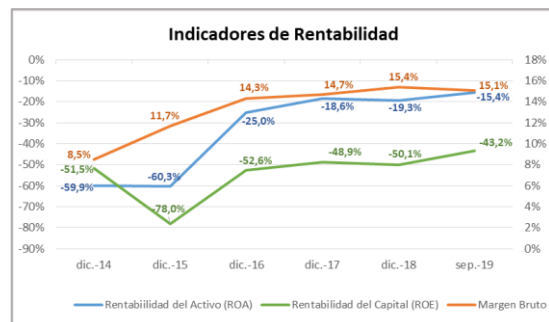
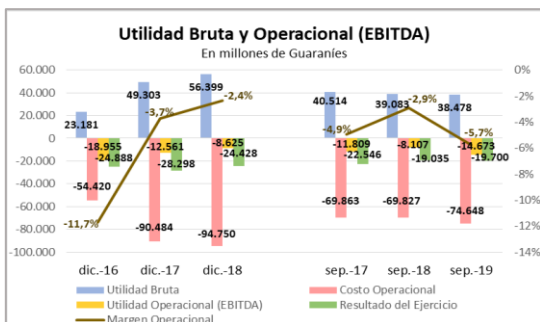


La Deuda Financiera aumentó 10,6% en el 2019 desde Gs. 12.126 millones en Dic18 a Gs. 13.406 millones en Set19, mientras que la Deuda Fiduciaria disminuyó 22,4% desde Gs. 32.664 millones en Dic18 a Gs. 25.338 millones en Set19. Por tanto, el índice de Cobertura de Gastos Financieros se incrementó desde 2,91 en Dic18 a 4,35 en Set19, así como también el ratio de Deuda Financiera/EBITDA disminuyó desde 5,19 en Dic18 a 3,52 en Set19. Otro indicador del endeudamiento que también ha mejorado en el 2019, es el ratio de Deuda Total/EBITDA que disminuyó desde 11,89 en Dic18 a 6,61 en Set19, así como el índice de Apalancamiento bajó desde 4,21 en Dic18 a 3,14 en Set19, mientras que el Apalancamiento Financiero subió desde 3,90 en Dic18 a 4,54 en Set19.



RENTABILIDAD y MÁRGENES DE UTILIDAD

En los últimos años, aunque el negocio ha generado abultadas pérdidas operativas, el margen operacional de PRV Stores ha ido mejorando desde -11,7% en Dic16 a -3,7% en Dic17 y -2,4% en Dic18. Sin embargo, en el comparativo trimestral, en el 2019 este indicador ha disminuido desde -2,9% en Set18 a -5,7% en Set19. Las pérdidas operativas (EBITDA) han ido disminuyendo constantemente en el periodo 2016-2018, aunque en el comparativo trimestral las pérdidas operativas aumentaron 81,0% desde Gs. 8.107 millones en Set18 a Gs. 14.673 millones en Set19, aunque las pérdidas netas aumentaron sólo 3,5% desde Gs. 19.035 millones en Set18 a Gs. 19.700 millones en Set19.



Con respecto a la rentabilidad, e índice de Rentabilidad del Capital (ROE) ha ido mejorando durante los últimos años, registrando un aumento en el 2019 desde -50,1% en Dic18 a -43,2% en Set19, así como la Rentabilidad del Activo (ROA) se incrementó desde -19,3% en Dic18 a -15,4% en Set19.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO Set19-2026

PRV STORES PY S.A.E.C.A.								
FLUJO DE CAJA (En millones de Gs.)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Ventas netas	353.628	511.313	734.860	982.853	1.170.303	1.321.616	1.456.493	1.558.686
Costo de ventas	-297.459	-416.359	-591.790	-789.843	-942.901	-1.068.177	-1.179.544	-1.264.242
Margen Bruto	56.169	94.953	143.070	193.010	227.402	253.439	276.949	294.444
Gastos operativos	-81.054	-99.920	-128.087	-149.576	-161.729	-176.735	-190.316	-203.172
Margen Operativo (EBITDA)	-24.886	-4.966	14.983	43.435	65.673	76.704	86.633	91.272
Variación de Inventarios	10	-16.359	-11.537	-17.144	-13.001	-11.908	-8.321	-7.929
Variación de Cartera	-2.250	-6.341	-6.655	-11.675	-11.478	-4.939	-3.268	-2.894
Varación de Proveedores	453	27.621	19.931	24.799	17.100	11.350	12.971	12.140
Variación de Capital de Trabajo	3.746	-253	-2.402	-9.287	-10.914	-8.645	-431	-305
Adquisición de activos fijos	-7.254	-22.247	-30.814	-24.826	-40.798	-31.814	-12.970	-30.276
Flujo neto de inversiones	-5.294	-17.579	-31.476	-38.133	-59.091	-45.957	-12.019	-29.265
Ingreso extraordinario	5.361	---	---	---	---	---	---	---
Pago de impuestos	---	---	---	-2.308	-3.497	-4.174	-4.990	-5.263
FLUJO OPERATIVO	-24.819	-22.546	-16.493	2.994	3.085	26.573	69.624	56.744
Financiamiento bancario	47.000	---	---	---	---	---	---	---
Emisión de bonos	---	32.000	---	---	---	---	---	32.000
Total Ingresos Financieros	47.000	32.000	0	0	0	0	0	32.000
Amortización de Deuda bancaria	-3.474	---	---	-6.714	-6.714	-6.714	-6.714	-6.714
Cancelación Fideicomiso	-34.278	---	---	---	---	---	---	---
Amortización de Bonos	---	---	---	---	---	---	-32.000	---
Gastos financieros	-6.910	-11.440	-12.338	-12.437	-11.997	-11.473	-11.237	-10.288
Total Egresos Financieros	-44.662	-11.440	-12.338	-19.151	-18.711	-18.188	-49.951	-17.002
Aporte de capital	36.000	24.000	36.000	---	---	---	---	---
FLUO FINANCIERO	38.338	44.560	23.662	-19.151	-18.711	-18.188	-49.951	14.998
FLUJO DE CAJA	13.519	22.014	7.169	-16.157	-15.626	8.386	19.672	71.742
Saldo Inicial	6.771	20.290	42.304	49.474	33.316	17.690	26.076	45.748
FLUJO FINAL	20.290	42.304	49.474	33.316	17.690	26.076	45.748	117.490

PRV Stores proyecta para los próximos 6 años, un flujo de caja basado en la generación de ingresos operativos, como resultado de un crecimiento de las ventas y del margen operativo. De esta forma, está previsto que el flujo operativo sea la principal fuente de financiamiento durante los próximos años, con un margen operativo positivo a partir del año 2021, lo cual comenzará a generar un flujo operativo positivo a partir del año 2022, a fin de cubrir los requerimientos de capital operativo y para realizar las amortizaciones del capital e intereses de la deuda financiera. Sin embargo, para financiar el crecimiento esperado, se tiene previsto aumentar el endeudamiento con nuevas emisiones de bonos durante el año 2020, cuyas amortizaciones podrán generar flujos de caja ajustados a partir del año 2022.

En el último trimestre del 2019, está prevista la cancelación del Fideicomiso Citymarket "A", mediante el rescate total de los títulos de crédito emitidos bajo los Programas PEG G1 y USD1, lo cual fue autorizado por el Directorio de PRV Stores según Acta N° 70 de fecha 27 de Setiembre de 2019. Dicho Fideicomiso de Titularización estuvo respaldado por el flujo de caja de PRV Stores y los activos de PRV Properties, siendo dichas empresas fideicomitentes y beneficiarios. Asimismo, a partir del último trimestre del 2019 se realizará la reestructuración de la deuda financiera de corto plazo, mediante un préstamo bancario con garantía real a largo plazo, con un plan de pago adaptado al flujo de caja de PRV Stores.

CARACTERÍSTICAS y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL (PEG) G1	
Aprobación	Acta del Directorio N° 76 de fecha 30/Dic/2019
Denominación	G1
Tipo	Bonos
Monto y Moneda	Gs. 16.000.000.000.- (Guaraníes dieciséis mil millones)
Cortes mínimos	Gs. 1.000.000.- (Guaraníes un millón)
Plazo de vencimiento	Entre 365 y 1.900 días
Garantía	Garantía común quirografaria
Pago de capital e interés	A ser definido en cada serie
Rescate anticipado	Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVPASA N° 1013/11 de fecha 25/11/2011
Destino de los fondos	30% capital operativo y 70% expansión de la cadena de tiendas
Agente intermediario	FAIS Casa de Bolsa S.A.

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL (PEG) USD1	
Aprobación	Acta del Directorio N° 76 de fecha 30/Dic/2019
Denominación	USD1
Tipo	Bonos
Monto y Moneda	USD 2.500.000.- (Dólares Americanos dos millones quinientos mil)
Cortes mínimos	USD 1.000.- (Dólares Americanos un mil)
Plazo de vencimiento	Entre 365 y 1.900 días
Garantía	Garantía común quirografaria
Pago de capital e interés	A ser definido en cada serie
Rescate anticipado	Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley 5810/2017 y la Resolución BVPASA N° 1013/11 de fecha 25/11/2011
Destino de los fondos	30% capital operativo y 70% expansión de la cadena de tiendas
Agente intermediario	FAIS Casa de Bolsa S.A.

Estos Programas de Emisión junto con todas las deudas vigentes, fueron considerados para evaluar la capacidad de pago y la solvencia de PRV Stores, de acuerdo al Flujo de Caja Proyectado. De esta forma, se ha evaluado el impacto de estas emisiones de bonos, sobre los principales indicadores de Liquidez, Solvencia y Rentabilidad, a fin de determinar la importancia relativa del endeudamiento de la empresa, sobre el margen de apalancamiento y la sostenibilidad del negocio. Estas proyecciones han arrojado como resultado, un adecuado un escaso margen de endeudamiento de la empresa, para seguir apalancando el negocio con deuda financiera, sujeto al mantenimiento de adecuados niveles de ventas y constantes aumentos de capital, a fin de generar adecuados márgenes de utilidad que hagan sostenible el ritmo de crecimiento del negocio.

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADO

PRV STORES PY S.A.E.C.A.										
En millones de Guaraníes										
BALANCE	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	Var%	sep-17	sep-18	sep-19	Var%
Disponibilidades	1.926	1.741	5.576	8.079	9.336	15,6%	9.260	5.845	8.567	46,6%
Deudores por ventas a crédito	675	1.421	3.433	18.701	17.722	-5,2%	7.470	20.484	9.230	-54,9%
Deudores por préstamos	142	280	6.748	8.426	7.031	-16,6%	8.509	8.045	7.628	-5,2%
Anticipo a proveedores	2.321	2.045	7.147	14.775	142	-99,0%	0	142	14.162	9873,2%
Créditos a socios y entidades vinculadas	0	0	0	0	0	----	0	0	11.755	----
Crédito fiscal	2.565	4.276	9.099	10.838	9.042	-16,6%	11.292	9.271	8.660	-6,6%
Inventarios	6.347	11.106	22.556	34.301	29.607	-13,7%	30.724	27.847	35.175	26,3%
Otros	122	655	2.469	3.749	4.386	17,0%	3.917	4.493	4.653	3,6%
Activo Corriente	14.098	21.524	57.028	98.869	77.266	-21,9%	71.172	76.127	99.830	31,1%
Bienes de uso	12.300	14.929	40.585	50.187	46.546	-7,3%	54.687	46.918	42.876	-8,6%
Inversión financiera	0	0	0	0	0	----	0	0	19.032	----
Inversión en entidades vinculadas	0	0	0	0	0	----	0	0	5.307	----
Otros	318	421	1.798	3.294	3.076	-6,6%	3.280	3.150	3.284	4,3%
Activo No Corriente	12.618	15.350	42.383	53.481	49.622	-7,2%	57.967	50.068	70.499	40,8%
ACTIVO TOTAL	26.716	36.874	99.411	152.350	126.888	-16,7%	129.139	126.195	170.329	35,0%
Deuda Comercial	9.069	21.695	46.932	80.557	54.281	-32,6%	51.587	55.094	85.097	54,5%
Deuda Financiera	2.266	5.569	2.369	1.762	9.888	461,2%	2.031	9.343	13.191	41,2%
Otras deudas	309	1.738	3.989	4.359	3.457	-20,7%	7.240	5.198	5.385	3,6%
Pasivo Corriente	11.644	29.002	53.290	86.678	67.626	-22,0%	60.858	69.635	103.673	48,9%
Deuda Financiera	0	1.607	2.424	2.214	2.238	1,1%	2.555	2.204	215	-90,2%
Deuda Fiduciaria	0	0	21.300	33.903	32.664	-3,7%	34.234	34.530	25.338	-26,6%
Pasivo No Corriente	0	1.607	23.724	36.117	34.902	-3,4%	36.789	36.734	25.553	-30,4%
PASIVO TOTAL	11.644	30.609	77.014	122.795	102.528	-16,5%	97.647	106.369	129.226	21,5%
Capital	20.003	20.003	43.859	83.939	83.939	0,0%	43.859	83.939	83.939	0,0%
Aporte para capital	10.928	23.856	40.084	32.946	50.446	53,1%	71.725	42.252	86.890	105,6%
Reservas	147	635	1.571	4.085	5.818	42,4%	1.571	4.085	5.818	42,4%
Resultado acumulado	0	-16.006	-38.229	-63.117	-91.415	44,8%	-63.117	-91.415	-115.844	26,7%
Resultado del Ejercicio	-16.006	-22.223	-24.888	-28.298	-24.428	-13,7%	-22.546	-19.035	-19.700	3,5%
PATRIMONIO NETO	15.072	6.265	22.397	29.555	24.360	-17,6%	31.492	19.826	41.103	107,3%
RESULTADO	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	Var%	sep-17	sep-18	sep-19	Var%
Ventas Netas	16.442	90.151	161.927	335.784	366.819	9,2%	239.228	278.065	255.405	-8,1%
Costo de Mercaderías	-15.048	-79.633	-138.746	-286.481	-310.420	8,4%	-198.714	-238.982	-216.927	-9,2%
Utilidad Bruta	1.394	10.518	23.181	49.303	56.399	14,4%	40.514	39.083	38.478	-1,5%
Otros Ingresos Operativos	2.053	5.385	12.284	28.620	29.726	3,9%	17.540	22.637	21.497	-5,0%
Gastos de Ventas	-1.625	-3.446	-9.948	-17.314	-16.412	-5,2%	-18.094	-12.644	-11.847	-6,3%
Gastos de Administración	-17.044	-31.522	-44.472	-73.170	-78.338	7,1%	-51.769	-57.183	-62.801	9,8%
Utilidad Operacional (EBITDA)	-15.222	-19.065	-18.955	-12.561	-8.625	-31,3%	-11.809	-8.107	-14.673	81,0%
Depreciación	-660	-2.569	-3.782	-9.381	-9.663	3,0%	-6.060	-6.838	-6.932	1,4%
Utilidad Operacional Neta (EBIT)	-15.882	-21.634	-22.737	-21.942	-18.288	-16,7%	-17.869	-14.945	-21.605	44,6%
Gastos Financieros	-124	-591	-2.036	-6.248	-6.290	0,7%	-4.540	-4.247	-4.962	16,8%
Utilidad Ordinaria	-16.006	-22.225	-24.773	-28.190	-24.578	-12,8%	-22.409	-19.192	-26.567	38,4%
Resultado no operativo	0	2	-44	-246	141	-157,3%	0	141	5.304	3661,7%
Diferencia de cambio	0	0	-71	138	9	-93,5%	-137	16	1.563	9668,8%
Utilidad Antes de Impuestos (UAI)	-16.006	-22.223	-24.888	-28.298	-24.428	-13,7%	-22.546	-19.035	-19.700	3,5%
Impuesto a la Renta	0	0	0	0	0	----	0	0	0	----
RESULTADO DEL EJERCICIO	-16.006	-22.223	-24.888	-28.298	-24.428	-13,7%	-22.546	-19.035	-19.700	3,5%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS

PRV STORES PY S.A.E.C.A.										
PRINCIPALES RATIOS	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	Var%	sep-17	sep-18	sep-19	Var%
LIQUIDEZ										
Liquidez Corriente	1,21	0,74	1,07	1,14	1,14	0,2%	1,17	1,09	0,96	-11,9%
Prueba Ácida	0,67	0,36	0,65	0,74	0,70	-5,4%	0,66	0,69	0,62	-10,1%
Ratio de Efectividad	16,5%	6,0%	10,5%	9,3%	13,8%	48,1%	15,2%	8,4%	8,3%	-1,6%
Capital de Trabajo	2.454	-7.478	3.738	12.191	9.640	-20,9%	10.314	6.492	-3.843	-159,2%
Indice de Capital de Trabajo	9,2%	-20,3%	3,8%	8,0%	7,6%	-5,1%	8,0%	5,1%	-2,3%	-143,9%
Dependencia de Inventarios	1,04	2,12	1,35	1,07	1,13	5,4%	1,16	1,26	1,49	18,0%
GESTIÓN										
Rotación de Inventario	2,37	9,13	8,24	10,08	9,71	-3,6%	9,95	10,88	9,18	-15,6%
Rotación de Cartera	5,24	24,07	9,34	8,01	14,73	83,9%	19,96	12,93	10,98	-15,1%
Ciclo Operacional (en días)	224	55	83	82	62	-23,8%	55	62	73	18,2%
Periodo prom. de cobro (en días)	70	15	39	46	25	-45,6%	18	28	33	17,8%
Periodo prom. de pago (en días)	255	187	175	155	199	28,1%	217	184	151	-18,2%
Apalancamiento Operativo	0,09	0,49	1,02	2,25	3,08	37,2%	2,27	2,62	1,78	-31,9%
ENDEUDAMIENTO										
Solvencia (Recursos propios)	0,56	0,17	0,23	0,19	0,19	-1,0%	0,24	0,16	0,24	53,6%
Endeudamiento	0,44	0,83	0,77	0,81	0,81	0,2%	0,76	0,84	0,76	-10,0%
Apalancamiento	0,77	4,89	3,44	4,15	4,21	1,3%	3,10	5,37	3,14	-41,4%
Apalancamiento Financiero	1,76	5,73	4,05	4,00	3,90	-2,4%	3,25	5,00	4,54	-9,1%
Cobertura de Gastos Financieros	128,08	16,61	11,17	3,51	2,91	-17,2%	3,94	3,52	4,35	23,7%
Deuda Total/EBITDA	0,76	1,61	4,06	9,78	11,89	21,6%	6,20	9,84	6,61	-32,9%
Deuda Total/Ventas	0,71	0,34	0,48	0,37	0,28	-23,6%	0,31	0,29	0,38	32,3%
Cobertura de las Obligaciones	130,7%	65,7%	35,6%	14,5%	12,8%	-12,0%	19,4%	11,6%	14,2%	21,6%
Gastos Financieros/EBITDA	0,8%	3,1%	10,7%	49,7%	72,9%	46,6%	38,4%	52,4%	33,8%	-35,4%
RENTABILIDAD y EFICIENCIA										
Rentabilidad del Activo (ROA)	-59,9%	-60,3%	-25,0%	-18,6%	-19,3%	3,6%	-23,3%	-20,1%	-15,4%	-23,3%
Rentabilidad del Capital (ROE)	-51,5%	-78,0%	-52,6%	-48,9%	-50,1%	2,4%	-55,6%	-65,3%	-43,2%	-33,9%
Margen Bruto	8,5%	11,7%	14,3%	14,7%	15,4%	4,7%	16,9%	14,1%	15,1%	7,2%
Margen Operacional (EBITDA)	-92,6%	-21,1%	-11,7%	-3,7%	-2,4%	-37,1%	-4,9%	-2,9%	-5,7%	97,0%
Margen Neto	-97,3%	-24,7%	-15,4%	-8,4%	-6,7%	-21,0%	-9,4%	-6,8%	-7,7%	12,7%
Ventas Netas/Activo Total	0,62	2,44	1,63	2,20	2,89	31,2%	2,47	2,94	2,00	-31,9%
Eficiencia Operacional	10,92	1,81	0,82	0,25	0,15	-40,0%	0,29	0,21	0,38	83,8%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	13,39	3,32	2,35	1,84	1,68	-8,5%	1,72	1,79	1,94	8,6%
Costo de Mercaderías/Ventas	91,5%	88,3%	85,7%	85,3%	84,6%	-0,8%	83,1%	85,9%	84,9%	-1,2%

La emisión de la Calificación de la Solvencia y del Programa de Emisión Global PEG G1 y USD1 de la empresa PRV STORES PY S.A.E.C.A., se realiza conforme a lo dispuesto por la Ley N° 3.899/09 y la Resolución CNV CG N° 06/19 del 13 de Diciembre de 2019.

Corte de calificación:	30 de Setiembre de 2019
Fecha de calificación:	21 de Enero de 2020
Fecha de autorización:	16 de Marzo de 2020 según Certificados N° 16 y N° 17
Fecha de publicación:	06 de Mayo de 2020
Calificadora:	RISKMÉTRICA S.A. Calificadora de Riesgos Herrera 1.341 casi Paí Perez – Asunción Tel: 021-201-321 Cel: 0981-414481 Email: info@riskmetrica.com.py

PRV STORES PY S.A.E.C.A.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
Programa de Emisión Global PEG G1 y USD1	pyB+	Fuerte (+)
B: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.		

“La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor.”

Mayor información sobre esta calificación en:

www.riskmetrica.com.py

Información general sobre la calificación de PRV STORES PY S.A.E.C.A.

- 1) Esta calificación está basada en la metodología de evaluación de riesgos, establecida en el Manual de Empresas Emisoras y/o Emisiones de Acciones y Deudas, el cual está disponible en la página web de RISKMÉTRICA.
- 2) Esta calificación no constituye una auditoría externa, ni un proceso de debida diligencia, y se basó exclusivamente en información pública y en la provisión de datos por parte de PRV STORES PY S.A.E.C.A., por lo cual RISKMÉTRICA no garantiza la veracidad de dichos datos ni se hace responsable por errores u omisiones que los mismos pudieran contener. Asimismo, está basada en los Estados Financieros auditados al 31 de Diciembre de 2018 por la firma AYCA Auditores y Consultores, así como también en los Estados Financieros al 30 de Setiembre de 2019 proveídos por la empresa.
- 3) RISKMÉTRICA utiliza en sus calificaciones el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. La asignación del signo a la calificación final, por parte del Comité de Calificación, está fundada en el análisis cualitativo y cuantitativo del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud a su exposición a los distintos factores de riesgo evaluados de conformidad con la metodología de calificación.

Aprobado por: Comité de Calificación Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos	Elaborado por: C.P. Sandybelle Avalos Analista de Riesgos
--	--