
Asunción, 22 de octubre de 2015. Solventa ha mantenido la calificación en “pyBBB” para el Programa de Emisión Global G2 de Tractopar S.A.E. y modifica su tendencia a “Sensible (-)”.

La ratificación de la calificación en “pyBBB” otorgada al Programa de Emisión Global G2 de Tractopar S.A.E. responde al perfil de sus negocios enfocados en el segmento de importación y distribución de repuestos para maquinarias agrícolas y automóviles en los últimos años, con presencia en las zonas más productivas del país y la representación preferencial de los artículos comercializados. Esto ha sido acompañado de una continua reinversión de los resultados para el fortalecimiento del patrimonio, a fin de acompañar parcialmente el incremento de su cartera, la ampliación de sus líneas de negocios y las inversiones efectuadas para la construcción de su nueva sucursal en Asunción, buscando de esta manera ampliar la cobertura de sus operaciones en la Región Occidental.

En contrapartida, la calificación se encuentra limitada por la exposición de sus ingresos y niveles de cobranzas a menores condiciones económicas en el Sector Agrícola, evidenciada en la disminuida actividad comercial como consecuencia directa de los efectos de la baja cotización internacional de los granos y del comercio fronterizo. Con todo, el mayor posicionamiento en inventarios, sumado a las inversiones en activos fijos, ha ajustado sus niveles de liquidez y de dependencia de inventarios para la realización de sus obligaciones.

Tractopar S.A.E. es una empresa dedicada a la importación y comercialización de insumos y repuestos para el sector agrícola, ganadero, forestal e Industrial, con una razonable presencia en las zonas agrícolas más productivas del territorio nacional. La conducción estratégica se encuentra bajo el control y administración de sus accionistas, con una larga experiencia en el segmento en que opera.

Entre sus líneas de negocios, se cita a los repuestos para cosechadoras y tractores, lubricantes, picos para fumigadoras, plantadoras y sembradoras, implementos agrícolas, etc. Cuenta con una casa central y dos sucursales en el Departamento de Alto Paraná, mientras que ya se encuentra operando su nueva oficina en Asunción, conforme los planes de expansión y consolidación de su marca en el Chaco.

La firma opera en un segmento altamente competitivo, caracterizado por el uso intensivo de capital para calzar el ciclo operacional (inventario-cobranzas-efectivo),

expuesto a factores climáticos y variaciones del tipo de cambio, entre otros. En este sentido, los ingresos en el sector agrícola en general se han visto ajustados a partir de la gradual desvalorización del precio de los granos en el mercado internacional, sumado a la incertidumbre con respecto a los plazos para su recuperación.

Lo anterior, se ha traducido en un menor nivel de ventas y de cobranzas, y en el aumento de las refinanciamientos y deudores en gestión de cobro, así como en las ventas a junio de 2015, llegando hasta G. 43.343 millones, un 9,8% menor a lo obtenido un año antes. Asimismo, si bien ha contenido su estructura de costos y gastos administrativos, el peso de la carga financiera y las diferencias cambiarias han ajustado sus resultados entre junio de 2014 y 2015 en un 93,9%.

Al respecto, al corte analizado los ratios anualizados de ROA y ROE han sido de 0,2% y 0,6% respectivamente, muy inferiores a lo obtenido un año antes (4,1% y 11,6%), y de su media histórica.

Adicionalmente, esto ha presionado a la expansión del ciclo operacional de la empresa, tanto por la acumulación de inventarios como por los retrasos en las cobranzas de la cartera.

Por otra parte, el incremento de sus pasivos ha estado explicado por el mayor nivel de descuentos de documentos y préstamos financieros, así como por las emisiones de bonos del PEG G1 por G. 4.000 millones y del PEG G2 por G. 8.000 millones al corte analizado, mientras que en agosto se ha emitido la serie IV por G. 2.000 millones. En este sentido, los ratios de endeudamiento y apalancamiento se han incrementado ligeramente hasta 0,65 y 1,87 veces al cierre de junio del 2015, con una leve tendencia creciente, acompañado de una razonable cobertura de la carga financiera.

En cuanto a su posición de liquidez, se ha ido ajustando en los últimos años, coincidente con los mayores compromisos y sus plazos de maduración, para el aumento de sus inventarios y las inversiones en activos fijos. En este sentido, la liquidez general y prueba ácida han cerrado en 1,30 veces y 0,58 veces respectivamente a junio del 2015, levemente inferior a lo registrado un año antes. Adicionalmente, ha evidenciado una mayor dependencia de realización de

sus inventarios para calzar sus compromisos de corto plazo.

Cabe resaltar, que los indicadores de liquidez estarían en niveles ligeramente inferiores a los expuestos,

La tendencia asignada a la calificación es **Sensible(-)**, considerando la performance de sus niveles de facturación y de actividad en su nicho de negocios, a partir de las menores condiciones existentes en el rubro agrícola y comercio fronterizo, acompañada de importantes vencimientos de capital en el corto y mediano plazo. En este sentido, se contempla el grado de maduración de los compromisos con el sistema financiero y sus proveedores, lo que podría presionar eventualmente sobre el flujo de caja de la compañía.

considerando que la Serie I del PEG G1, de G. 500 millones, se encuentra con vencimiento menor a un año.

En este sentido, Solventa se encuentra a la expectativa de la evolución de la actividad económica en la zona de influencia comercial de Tractopar; factores que podrían incidir sobre sus niveles de ventas, cobranzas y posiciones de liquidez, que en consecuencia también podrían afectar a la calificación del PEG G2 en un futuro cercano.

Publicación de la Calificación de Riesgos correspondiente al Programa de Emisión Global G2 de **Tractopar S.A.E.**, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y Resolución CNV N° 1.241/09.

Fecha de 1ª Actualización: 21 de octubre de 2015.

Fecha de publicación: 22 de octubre de 2015.

Corte de calificación: 30 de junio de 2015.

Resolución de aprobación CNV N°: 80 E/14 de fecha 02 de diciembre de 2014.

Calificadora: **Solventa S.A. Calificadora de Riesgo**

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

Tel. (595 021) 660 439 – E-mail: info@solventa.com.py

TRACTOPAR S.A.E.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	EMISIÓN	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G1	<i>py</i> BBB	SENSIBLE (-)
<p>Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.</p> <p>Solventa incorpora en sus procedimientos el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. El fundamento para la asignación del signo a la calificación final de la Solvencia, está incorporado en el análisis global del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud a su exposición a los distintos factores y de conformidad con metodologías de calificación de riesgo.</p>		

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

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

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

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución 1.241/09 de la Comisión Nacional de Valores, las mismas se encuentran disponibles en nuestra página en internet.

Mayor información sobre esta calificación en:

www.solventa.com.py