

Asunción, 28 de septiembre de 2016. Solventa ha bajado a “pyBB+” la calificación del Programa de Emisión Global G2 de Tractopar S.A.E., y ha asignado una perspectiva “Estable”.

La baja en la calificación a “pyBB+” del Programa de Emisión Global (PEG) G2 de Tractopar S.A.E. recoge los desafíos a nivel comercial que enfrenta aun la empresa en el sector agrícola donde opera, evidenciado en los menores niveles de facturación de repuestos e implementos agrícolas. A su vez, esto ha presionado sobre el saldo de inventarios y, naturalmente, ha elevado el ciclo operacional de la compañía que implica una ralentización en el giro del negocio, con las consecuentes necesidades de capital operativo.

Lo anterior, se ha traducido en un aumento de sus pasivos de corto plazo, sobre todo con el sistema financiero, presionando sobre sus niveles de apalancamiento y cobertura de intereses. Esto sumado al histórico descalce de monedas entre activos y pasivos, han ajustado sus utilidades y niveles de rentabilidad.

En contrapartida, contempla la trayectoria de Tractopar en el segmento en que opera y su market share a partir de la diversificación de sus líneas de negocios y sucursales en las zonas de mayor influencia sojera y en la capital del país. Igualmente, considerada los esfuerzos de la conducción ejecutiva para la contención de su estructura de gastos.

Tractopar S.A.E., cuyas actividades iniciaron en 1996, se dedica a la importación y distribución de un mix de implementos y repuestos para el agro, ganadero, industrial y forestal, a empresas minoristas y mayoristas. Centra sus operaciones comerciales en su Matriz en Ciudad del Este (Alto Paraná), y a través de su red de sucursales en los sectores de mayor expansión agrícola, y en Asunción.

Opera en un segmento altamente competitivo y sensible las variaciones de los precios de los commodities, a la volatilidad del tipo de cambio la estacionalidad de las ventas, factores climáticos, a una menor demanda interna y externa, etc., con efectos sobre la capacidad financiera de los productores agrícolas en general, y de compañías del mismo ramo.

Al respecto, los menores precios de los granos desde mediados del 2014, han iniciado un proceso de ralentización en la cadena agrícola, reflejado en las menores ventas. Durante el primer semestre de 2016, las ventas han desmejorado en 12,9% en relación a junio de 2015, hasta G. 37.762 millones, si bien ha mantenido una estabilidad en su margen bruto; a su vez, la racionalización de sus gasto operativo en G. 1.126 millones ha favorecido la expansión de su margen operacional en 21,2% entre junio de 2015 y 2016. No obstante, el fuerte aumento de los intereses y las pérdidas netas por tipo de cambio (G. 3.931 millones), han acotado sus utilidades hasta G. 1.367 millones, si bien están por encima de lo registrado un año antes (G. 117 millones).

La baja en los niveles de facturación, se ha traducido en una alta acumulación de su stock de inventarios, hasta G. 52.561 millones al corte analizado y que ha crecido en 17,9% durante los últimos dos años.

El efecto de las menores ventas y el incremento de los inventarios, ha desmejorado sus niveles de rotación de inventario, y finalmente su ciclo operacional, que ha pasado de 312 a 580 días entre junio de 2014 y 2016.

Por el lado de sus índices de endeudamiento y apalancamiento, se han visto muy elevados al corte analizado, hasta 0,69 veces y 2,18 veces, cada uno. La expansión de la deuda financiera de corto plazo en 28,7% entre junio de 2015 y 2016 termina explicando el aumento su posición de endeudamiento. Con todo, la participación de la deuda de corto plazo se ha mantenido elevado, en 81,6% al corte evaluado.

Por su parte, lo anterior ha ajustado significativamente su posición de liquidez (1,20 veces) y prueba ácida (0,49 veces) al corte analizado, situación que se ha reflejado desde el periodo 2014. Es así que la incidencia de un mayor nivel de mercaderías se ha evidenciado en su ratio de dependencia de inventarios, elevado en 0,73 veces.

La tendencia asignada es "**Estable**", teniendo en cuenta los plazos de maduración del PEG G2 y un panorama más alentador para el agro en el mediano plazo, tanto a nivel interno como regional. Es considerado además su buen posicionamiento, la diversificación de sus líneas de negocios, y la razonable performance de su flujo operativo.

Solventa continuará monitoreando la evolución de los negocios y el desempeño de su stock de inventarios, así como los factores subyacentes al agro, que podrían repercutir sobre la capacidad financiera de los productores y los negocios agropecuarios. Igualmente, continuará evaluando la performance de sus ratios de liquidez, actividad y rentabilidad.

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.

Tractopar S.A.E.	1ª Calificación Noviembre/2014	1ª Actualización Octubre/2015	2ª Actualización Enero/2016
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G2	<i>pyBBB</i>	<i>pyBBB</i>	<i>pyBBB-</i>
TENDENCIA	ESTABLE	SENSIBLE (-)	SENSIBLE (-)

Fecha de 3ª Actualización: 28 de septiembre de 2016.

Fecha de publicación: 28 de septiembre de 2016.

Corte de calificación: 30 de junio de 2016.

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 G2	<i>pyBB+</i>	ESTABLE
<p>Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital.</p> <p>Solventa incorpora en sus procedimientos el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. El fundamento para la asignación del signo a la calificación final de la Solvencia, está incorporado en el análisis global del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud a su exposición a los distintos factores y de conformidad con metodologías de calificación de riesgo.</p>		

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

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

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

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

Mayor información sobre esta calificación en:

www.solventa.com.py