

TRACTOPAR S.A.E.

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G2
MONTO MÁXIMO: G. 10.000.000.000
CORTE DE CALIFICACIÓN: SEPTIEMBRE/2016

CALIFICACIÓN	FECHA DE 4ª ACTUALIZACIÓN	FECHA DE 5ª ACTUALIZACIÓN	Analista: Econ. José M. Aquino Selicheff jaquino@solventa.com.py Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209
	OCTUBRE/2016	DICIEMBRE/2016	
P.E.G. G2	pyBB-	pyE	"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"
TENDENCIA	EN OBSERVACIÓN	-	

El informe de calificación no es el resultado de una auditoría realizada a la entidad por lo que Solventa S.A. 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.

BREVE RESUMEN DEL PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL	
Características	Detalles
Emisor	Tractopar S.A.E.
Acta de Aprobación del Directorio Nº	A005/2014 de fecha 23 de setiembre de 2014.
Resolución de Aprobación de la CNV Nº	80 E/14 de fecha 02 de diciembre de 2014.
Denominación del Programa	G2
Moneda y Monto del Programa	G. 10.000.000.000
Series Emitidas y Colocadas	
	Monto Interés Vencimiento
Serie I	G. 5.000.000.000 16,5% 12/12/2019
Serie II	G. 2.000.000.000 16,5% 15/07/2020
Serie III	G. 1.000.000.000 14,5% 12/02/2018
Serie IV	G. 2.000.000.000 15,5% 22/01/2021
Pago de Capital e Intereses	Al vencimiento y trimestral vencido.
Plazo de Vencimiento	Entre 365 días (1 año) y 1.825 días (5 años).
Destino de Fondos	Capital Operativo.
Rescate Anticipado	No se prevé rescate anticipado.
Garantía	Común, a sola firma.
Agente Organizador y Colocador	Valores Casa de Bolsa S.A.

Fuente: Prospecto del Programa de Emisión Global G2 de Tractopar S.A.E. y Series Complementarias.

FUNDAMENTOS

La calificación asignada al Programa de Emisión Global G2 de Tractopar S.A.E. responde a que Solventa no ha tenido acceso a información suficiente y representativa para llevar a cabo el proceso de actualización de la calificación de la capacidad global de pago de la emisora en tiempo y forma, ni ha tenido retorno de sus principales responsables a las reiteradas solicitudes realizadas.

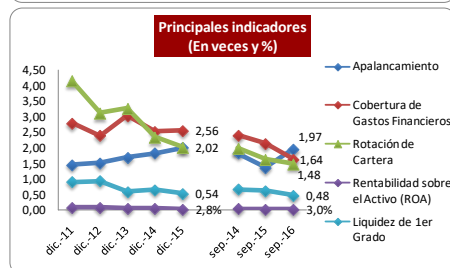
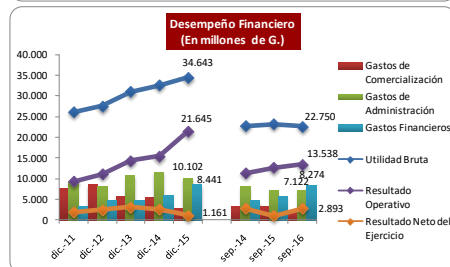
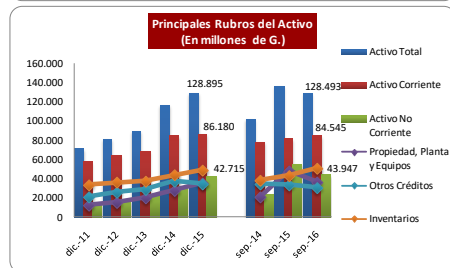
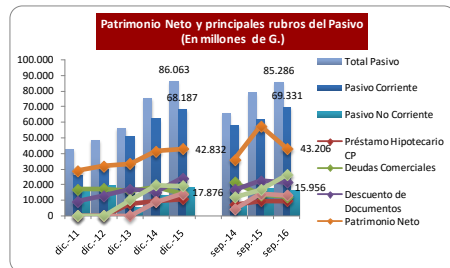
Al respecto, si bien ha recibido los estados contables al corte de septiembre de 2016, en nuestra opinión no se cuenta con otras informaciones relevantes y concretas asociadas a los resultados de las gestiones realizadas con sus entidades financieras para la reestructuración de deudas, luego de la inhabilitación de cuentas, así como aquellas relacionadas a la evolución de sus negocios, de sus cobranzas y el manejo de liquidez, entre otras.

Cabe recordar que en la anterior actualización, Solventa ha bajado la calificación del PEG G2 a "pyBB-" y ha puesto su tendencia "en observación" luego de la inhabilitación de sus cuentas corrientes en el sistema financiero y como consecuencia de los desafíos que enfrenta actualmente el sector agrícola en general, y Tractopar en particular, determinado por acotadas ventas y un mayor nivel de inventarios y de cartera de créditos, lo que ha generado menor rotación operacional de ambos conceptos, mientras que las cuentas a pagar, mayormente de corto plazo, han aumentado en su rotación, traducándose en mayores necesidades de capital operativo (liquidez), impactando finalmente sobre la carga financiera y sus resultados.

Adicionalmente, ha contemplado que el descalce de monedas entre activos y pasivos ha ajustado también sus utilidades, así como la performance de sus principales ratios financieros.

Por su parte, ha considerado su trayectoria dentro del segmento de importación y comercialización de implementos agrícolas y su posición en el mercado a partir de la ampliación de sus líneas de productos y unidades de negocios estratégicamente posicionadas en las zonas de mayor influencia sojera. Asimismo, considera el soporte patrimonial alcanzado a partir de la última capitalización de utilidades, y los esfuerzos que ha realizado su conducción ejecutiva para la contención de su estructura de gastos.

No obstante, Solventa se encuentra a la expectativa de la remisión de las informaciones pendientes a fin de revisar nuevamente su capacidad de pago.



TRACTOPAR S.A.E.
RESUMEN ESTADÍSTICO - SITUACIÓN PATRIMONIAL, ECONÓMICO-FINANCIERO
(En millones de guaraníes, números de veces y porcentajes)

PRINCIPALES CUENTAS	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	sep-14	sep-15	sep-16	Variación %
Disponibilidades	2.248	2.216	1.570	3.041	2.353	3.416	4.143	1.858	-55,1%
Otros Créditos	21.132	25.579	28.620	37.535	34.218	34.373	33.349	30.817	-7,6%
Inventarios	33.872	36.240	37.857	43.987	49.279	38.605	43.624	51.388	17,8%
Activo Corriente	57.256	64.154	68.374	84.714	86.180	77.663	81.769	84.545	3,4%
Créditos	828	828	499	3.833	7.041	3.145	6.040	7.022	16,3%
Propiedad, Planta y Equipos	12.921	15.496	20.429	27.981	35.674	21.238	48.427	36.925	-23,7%
Activo No Corriente	13.749	16.323	20.927	31.814	42.715	24.383	54.466	43.947	-19,3%
Activo Total	71.005	80.478	89.302	116.528	128.895	102.046	136.235	128.493	-5,7%
Deudas Comerciales	16.853	17.074	16.000	17.989	14.074	21.348	13.136	12.111	-7,8%
Descuento de Documentos	9.085	12.711	16.670	14.990	24.175	16.582	22.189	21.307	-4,0%
Préstamos Financieros	0	0	10.414	19.829	19.355	12.193	16.504	26.223	58,9%
Préstamo Hipotecario CP	0	0	7.693	9.496	10.748	7.416	9.596	9.317	-2,9%
Pasivo Corriente	25.879	29.736	50.874	62.260	68.187	57.716	61.476	69.331	12,8%
Préstamo Hipotecario LP	16.326	18.858	5.244	4.122	3.876	4.275	3.213	2.956	-8,0%
Títulos Emitidos LP	0	0	0	9.000	14.000	4.000	14.000	13.000	-7,1%
Pasivo No Corriente	16.326	18.858	5.244	13.122	17.876	8.275	17.213	15.956	-7,3%
Pasivo Total	42.205	48.593	56.118	75.382	86.063	65.991	78.689	85.286	8,4%
Capital	22.000	22.000	22.000	29.342	30.000	22.000	30.000	30.000	0,0%
Reservas	4.191	4.745	5.428	9.210	9.735	5.428	24.559	9.735	-60,4%
Resultados	2.610	5.139	5.756	2.594	3.098	8.627	2.987	3.472	16,2%
Patrimonio Neto	28.801	31.885	33.184	41.146	42.832	36.055	57.546	43.206	-24,9%
Patrimonio Neto + Pasivo	71.005	80.478	89.302	116.528	128.895	102.046	136.235	128.493	-5,7%
ESTADO DE RESULTADOS									
Ventas	91.417	82.574	95.544	97.427	83.248	75.019	64.529	56.168	-13,0%
Costo de Mercaderías Vendidas	66.473	56.698	66.603	66.890	51.572	53.767	43.237	35.552	-17,8%
Utilidad Bruta	26.195	27.627	31.107	32.672	34.643	22.828	23.276	22.750	-2,3%
Gastos de Comercialización	7.663	8.434	5.816	5.515	2.896	3.382	3.365	2.090	-37,9%
Gastos de Administración	9.139	8.081	10.875	11.588	10.102	8.090	7.205	7.122	-1,2%
Resultado Operativo	9.392	11.111	14.416	15.569	21.645	11.356	12.706	13.538	6,6%
Gastos Financieros	3.347	4.635	4.737	6.153	8.441	4.707	5.924	8.274	39,7%
Ganancia (Pérdida) Cambiaria	390	548	-4.284	-4.148	-9.633	-3.777	-5.732	-2.371	-58,6%
Resultado Operativo y Financiero	6.045	6.476	9.679	9.416	13.204	6.649	6.782	5.264	-22,4%
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	1.935	2.529	3.227	2.594	1.161	2.871	1.050	2.893	175,5%
INDICADORES									
SOLVENCIA Y LEVERAGE									Variación %
Nivel de Endeudamiento	0,59	0,60	0,63	0,65	0,67	0,65	0,58	0,66	0,09
Recursos Propios	0,41	0,40	0,37	0,35	0,33	0,35	0,42	0,34	-0,09
Apalancamiento	1,47	1,52	1,69	1,83	2,01	1,83	1,37	1,97	0,61
Cobertura de Gastos Financieros	2,81	2,40	3,04	2,53	2,56	2,41	2,14	1,64	-0,51
Cobertura de Pasivos	4,49	4,37	3,89	4,84	3,98	4,36	4,64	4,72	-0,55
GESTIÓN									
Rotación de Inventario	1,96	1,56	1,76	1,52	1,05	1,39	0,99	0,69	-0,30
Rotación de Cartera	4,16	3,13	3,28	2,36	2,02	2,00	1,64	1,48	-0,15
Rotación de Cuentas a Pagar	3,94	3,32	4,16	3,72	3,66	2,52	3,29	2,94	-0,36
Ciclo Operacional (días)	270	345	314	390	522	329	437	572	135
RENTABILIDAD									
Rentabilidad sobre el Activo (ROA)	9,1%	8,7%	6,0%	4,5%	2,8%	3,8%	3,1%	3,0%	-0,1%
Rentabilidad sobre el Capital (ROE)	21,8%	23,9%	18,0%	13,7%	8,6%	11,5%	7,4%	9,6%	2,1%
Margen Bruto	28,7%	33,5%	32,6%	33,5%	41,6%	30,4%	36,1%	40,5%	4,4%
LIQUIDEZ									
Liquidez General	2,21	2,16	1,34	1,36	1,26	1,35	1,33	1,22	-0,11
Liquidez de 1er Grado	0,90	0,94	0,60	0,65	0,54	0,68	0,62	0,48	-0,14
Nivel de Dependencia de Inventario	0,07	0,05	0,55	0,49	0,64	0,52	0,55	0,71	0,16
Capital de Trabajo	31.378	34.419	17.500	22.454	17.993	19.947	20.293	15.215	-5,078

Fuente: EE.CC. de Tractopar S.A.E. para los periodos de Diciembre del 2011 al 2015. y cortes a Septiembre de 2014/2015/2016.

Publicación de la Calificación de Riesgos del Programa de Emisión Global (PEG) 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 Nov./2014	1ª Actualización Oct./2015	2ª Actualización Ene./2016	3ra Actualización Sept./2016	4ra Actualización Oct./2016
PEG G2	<i>pyBBB</i>	<i>pyBBB</i>	<i>pyBBB-</i>	<i>pyBB+</i>	<i>pyBB-</i>
TENDENCIA	ESTABLE	SENSIBLE (-)	SENSIBLE (-)	ESTABLE	EN OBSERVACIÓN

Fecha de 5ª Actualización: 19 de diciembre de 2016.

Fecha de Publicación: 19 de diciembre de 2016.

Corte de Calificación: 30 de septiembre de 2016.

Resolución de aprobación: Resolución de la CNV N° 80E/14 del 02/12/2014.

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

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

Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 | E-mail: info@solventa.com.py

TRACTOPAR S.A.E.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	EMISIÓN	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G2	<i>pyE</i>	----
Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o no tiene información representativa para el período mínimo exigido para la calificación, y además no existen garantías suficientes.		

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 N° 1.241/09 y N° 1.260/10 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

Elaborado por:

Econ. José Miguel Aquino Selicheff

Analista de Riesgo