
Asunción, 14 de noviembre de 2017. Solventa coloca la calificación en “pyC” del Programa de Emisión Global G2 de Tractopar S.A.E. y su tendencia “En Observación”.

La cuarta rebaja de la calificación “pyC” asignada al Programa de Emisión Global (PEG) G2 de Tractopar S.A.E. responde a su desmejorada situación financiera y a la falta de pago de intereses a partir de las fuertes restricciones de liquidez. Esto, producto de la baja capacidad operativa registrada a partir de septiembre de 2016 con la inhabilitación para operar con cuentas corrientes en el sistema financiero. Los factores mencionados han afectado su capacidad de realización de recursos (créditos, valores a depositar e inventarios) y un elevado grado de activos fijos.

Al respecto, esto ha llevado a la firma a renegociar sus deudas financieras vía dación de inmuebles, a disminuir significativamente su capacidad de compra a través de proveedores, e incluso la reestructuración del pago de la serie 3 (G. 1.000 millones) de su PEG G1. Sin embargo, luego del pago parcial de la referida deuda, Tractopar ha incumplido con sus compromisos bursátiles y ha manifestado incapacidad para el pago de los bonos.

Bajo este escenario, Tractopar ha convocado y presentado a una Asamblea de Tenedores de Bonos en fecha 19/10/2017 dos propuestas de pago: por un lado, la reestructuración de los vencimientos de ambos programas (PEG G1 y G2) a diez años de plazo; y la dación en pago de activos por valor de USD 3.000.000, consistente en mercaderías valoradas a precio de costo, siendo finalmente aceptada esta última. En tal sentido, Valores Casa de Bolsa S.A., gestionaría la venta de estos activos y el repago de los bonos en su calidad de agente colocador y organizador.

Asimismo, cabe indicar las debilidades internas reflejadas por la empresa durante este último periodo en términos de generación de información contable en tiempo y forma, que incluso le ha valido la suspensión de sus operaciones en la Bolsa. A esto se suma la acotada información sobre su cartera de créditos, lo que ha dificultado el análisis sobre su capacidad de pago y calidad de activos a lo largo del 2017.

Por otra parte, de acuerdo con los estados contables de la empresa al cierre de junio de 2017, se evidencia una reducción del tamaño de la empresa y de sus operaciones, con un continuo descenso en las ventas,

desde G. 43.343 millones (junio 2015) hasta G. 29.055 millones (junio 2017). Si bien sus directores han realizado esfuerzos para ajustar su estructura de gastos, los menores márgenes brutos han afectado sus resultados financieros y operativos netos hasta G. 2.091 millones (vs G. 8.851 millones un año antes). Esto, sumado a los pesados gastos en intereses por G. 3.123 millones al corte analizado -si bien han disminuido en 44% entre junio de 2016 y 2017- se han traducido en una pérdida neta de G. 1.455 millones.

En cuanto a su situación patrimonial, sus activos y pasivos totales se han reducido interanualmente en 25,0% y 35,5%, respectivamente. Por un lado, ha registrado un devengamiento importante de la cartera y una disminución en 38,2% de sus activos fijos hasta G. 22.723 millones. En contrapartida, los recaudaciones y valores a depositar por el pago de deudores con cheques diferidos han crecido de manera importante, teniendo en cuenta que la empresa no puede descontar los documentos, a raíz del acotado acceso al sistema financiero.

Por su parte, la disminución del saldo de sus deudas por descuentos de documentos, cuentas por pagar y deudas financieras han ajustado el tamaño de sus pasivos, los cuales han incorporado garantía hipotecaria. Aunque Tractopar ha logrado reducir sus pasivos de manera significativa a través de las renegociaciones, su capacidad de generación de ingresos se ha ajustado en mayor proporción, deteriorando la relación de cobertura de sus pasivos de 5,13 veces (junio 2016) hasta 28,36 veces (junio 2017).

Por otra parte, aun cuando sus niveles de apalancamiento y endeudamiento han disminuido, sus indicadores de liquidez y prueba ácida continúan fuertemente acotados debido a las restricciones para la realización de sus recursos corrientes. El ratio de liquidez de segundo orden (sin tomar en cuenta otros activos, como los valores a depositar) ha disminuido hasta 0,41 veces sus pasivos de corto plazo. Además, su nivel de dependencia de inventario permanece elevado, en 0,21 veces a junio 2017.

La tendencia asignada a la calificación se encuentra **"En observación"**, a la espera de la realización de las mercaderías entregadas en dación al representante de las obligacionistas para el repago de los bonos durante un periodo de 90 días, de acuerdo con lo establecido en la Asamblea de Tenedores de Bonos. Transcurrido dicho periodo, se ha establecido la posibilidad de retiro

directo de mercaderías por parte de los bonistas correspondientes al saldo de capital que poseen.

Por otra parte, se monitoreará el efecto del ajuste en la empresa con relación al nivel de su deuda y tamaño de sus negocios, así como la generación de ingresos que le permitan calzar sus obligaciones y la realización de sus demás activos.

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: 14 de noviembre de 2017.

Fecha de publicación: 14 de noviembre de 2017.

Corte de calificación: 30 de junio de 2017.

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>pyC</i>	EN OBSERVACIÓN
<p>Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses, o requerimiento de convocatoria de acreedores en curso.</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.

Más información sobre esta calificación en:

www.solventa.com.py