

Asunción, 04 de diciembre de 2014. Solventa califica en **"pyBBB"** la calificación del Programa de Emisión Global G2 de TRACTOPAR S.A.E., y la tendencia en **"Estable"**.

La calificación **"pyBBB"** del Programa de Emisión Global G2 de TRACTOPAR S.A.E. responde al importante crecimiento de negocios registrado en los últimos años en el sector de repuestos para maquinarias agrícolas y automóviles, a partir de su presencia en los principales puntos de expansión agrícola, obteniendo adecuados indicadores de rentabilidad. En este sentido, el crecimiento de su foco de negocios se ha traducido en una alta demanda de sus productos, comercializados por la empresa en forma preferencial. Asimismo, se considera la diversificación y atomización de su cartera de créditos, caracterizada por bajos plazos de financiamiento, lo que supone una alta disponibilidad de efectivo a corto plazo.

En contrapartida, sus ingresos se encuentran condicionados al desempeño del sector agropecuario, expuesto a su vez a los efectos de las variaciones adversas de los precios internacionales de los commodities, de factores climáticos y tipo de cambio. Igualmente, los importantes compromisos comerciales y financieros contraídos pueden limitar su flexibilidad financiera lo que, sumado a lo anterior, podría ajustar eventualmente el flujo de caja de la compañía. Por otra parte, se tiene en cuenta la ausencia de políticas y procedimientos formalizados de crédito, cobranzas y control interno, así como de planes estratégicos, de recursos humanos, contingencias y de abastecimiento que acompañen adecuadamente el ritmo de crecimiento de la empresa.

Tractopar S.A.E., desde el año 1996, se dedica a la importación y comercialización de mercaderías y repuestos para el sector Agrícola, Industrial, Ganadero y Forestal, incorporando posteriormente la línea de repuestos para automóviles. Cuenta con una red de sucursales ubicadas estratégicamente en la principal zona agrícola del país, y posee una cartera de clientes conformada por empresas mayoristas de implementos agrícolas, cooperativas de producción, talleres, etc.

En relación a sus políticas de comercialización, efectúa ventas de muy corto plazo, desde 30, 60, 90 hasta 120 días, lo que obliga a mantener un elevado stock de mercaderías y mecanismos de abastecimiento para atender las necesidades de sus clientes de manera inmediata. Lo anterior, ha llevado a la empresa a financiar su capital de trabajo fundamentalmente a través de entidades financieras. Sus proveedores establecen requerimientos anuales mínimos de ventas como objetivo para mantener la representación preferente de sus productos, lo cual al mismo tiempo obliga a la empresa a contar con importantes niveles de inventarios, con la consecuente necesidad de capital que ello implica.

Desarrolla sus actividades dentro de un segmento muy competitivo, con presencia en importantes localidades dentro del Departamento de Alto Paraná, donde predomina la plantación de soja. Por lo tanto, sus niveles de ventas se encuentran fuertemente ligadas a las épocas de siembra y cosecha, factores climáticos, precios internacionales, variaciones del tipo de cambio, etc., aspectos que afectan la capacidad de compra de sus clientes, generalmente en guaraníes.

La propiedad de la compañía se encuentra dividida en sus dos principales accionistas, con activa participación en la conducción estratégica y cumplimiento de los objetivos, controlando las áreas comercial y financiera.

En cuanto al desempeño de sus indicadores financieros, la empresa presenta unos indicadores de rentabilidad adecuados, con un ROE y ROA de 11,59% y 4,14% respectivamente.

Por su parte, los compromisos asumidos con sus proveedores y entidades financieras se han traducido en un apalancamiento de 1,65 veces su patrimonio neto, mientras que mantienen una buena cobertura de gastos financieros.

La tendencia asignada a Tractopar S.A.E. es "Estable", considerando el nivel de crecimiento registrado de sus operaciones, así como de los niveles de ventas alcanzados en los últimos años, acompañados de una adecuada política de créditos, permitiéndole un acceso constante a flujos de efectivo. Sin embargo, se tiene en cuenta el menor desempeño observado en el sector agropecuario y el vencimiento de los compromisos asumidos, lo que podría

presionar el flujo de caja de la empresa en ciertos periodos.

Igualmente, Solventa espera que la empresa pueda mantener sus niveles de endeudamiento y cobertura de gastos financieros en niveles razonables en relación su giro comercial, así como el desarrollo e implementación de políticas de procedimientos y manuales de organización que garanticen la consecución de los objetivos trazados por sus directivos.

TRACTOPAR S.A.E.									
RESUMEN ESTADÍSTICO - SITUACIÓN PATRIMONIAL, ECONÓMICO-FINANCIERO									
<i>(En millones de guaraníes, números de veces y porcentajes)</i>									
PRINCIPALES CUENTAS	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	jun-12	jun-13	jun-14	Crec. %
Disponibilidades	1.168	2.471	2.248	2.216	1.570	4.611	1.896	4.045	113,4%
Otros Créditos	15.461	16.526	21.132	25.579	28.620	20.339	26.731	29.339	9,8%
Inventarios	25.262	28.363	33.872	36.240	37.857	36.464	35.785	37.823	5,7%
Activo Corriente	41.899	47.660	57.256	64.154	68.374	61.581	64.706	71.645	10,7%
Créditos	0	1.910	828	828	499	828	499	499	0,0%
Propiedad, Planta y Equipos	6.233	8.964	12.921	15.496	20.429	14.606	17.866	20.718	16,0%
Activo No Corriente	6.233	10.874	13.749	16.323	20.927	15.434	18.365	21.216	15,5%
Activo Total	48.132	58.534	71.005	80.478	89.302	77.015	83.071	92.861	11,8%
Deudas Comerciales	8.801	10.308	16.853	17.074	16.000	17.164	17.891	19.509	9,0%
Deuda Financieras Cte.	6.329	6.388	9.085	12.711	34.778	8.554	13.261	33.667	N/A
Pasivo Corriente	15.372	16.511	25.879	29.736	50.874	25.471	31.298	53.296	70,3%
Deudas Financieras N Cte.	8.150	15.092	16.326	18.858	5.244	20.321	21.365	4.459	-79,1%
Pasivo No Corriente	8.150	15.092	16.326	18.858	5.244	20.321	21.365	4.459	-79,1%
Pasivo Total	23.522	31.604	42.205	48.593	56.118	45.792	52.663	57.755	9,7%
Capital	10.000	10.000	22.000	22.000	22.000	22.000	22.000	22.000	0,0%
Patrimonio Neto	24.610	26.930	28.801	31.885	33.184	31.223	30.408	35.106	15,4%
ESTADO DE RESULTADOS									
Ventas	52.758	75.927	91.417	82.574	95.544	38.219	48.770	48.032	-1,5%
Costo de Mercaderías Vendidas	36.611	57.347	66.473	56.698	66.603	25.939	34.359	34.008	-1,0%
Utilidad Bruta	18.612	24.150	29.099	30.418	32.799	14.548	16.785	16.118	-4,0%
Gastos de Comercialización	3.759	8.081	10.178	10.677	11.792	4.491	6.493	5.759	-11,3%
Gastos de Administración	4.603	8.525	9.139	8.081	10.875	5.384	6.674	5.373	-19,5%
Resultado Operativo	10.251	7.543	9.782	11.659	10.132	4.672	3.617	4.986	37,8%
Gastos Financieros	2.202	2.461	3.347	4.635	4.737	2.250	2.484	3.064	23,3%
Resultado Operativo y Financiero	8.049	5.083	6.435	7.024	5.395	2.422	1.134	1.922	69,6%
Resultado Neto del Ejercicio	4.078	1.528	1.935	2.529	3.227	2.422	1.134	1.922	69,6%
INDICADORES									
SOLVENCIA Y LEVERAGE									
Nivel de Endeudamiento	0,49	0,54	0,59	0,60	0,63	0,59	0,63	0,62	-0,01
Recurso Propios	0,51	0,46	0,41	0,40	0,37	0,41	0,37	0,38	0,01
Apalancamiento	0,96	1,17	1,47	1,52	1,69	1,47	1,73	1,65	-0,09
Cobertura de Gastos Financieros	4,66	3,07	2,92	2,52	2,14	2,08	1,46	1,63	0,17
GESTIÓN									
Rotación de Inventario	1,4	2,0	2,0	1,6	1,8	0,7	1,0	0,9	-0,06
Rotación de Cartera	3,4	4,1	4,2	3,1	3,3	1,8	1,8	1,6	-0,18
Ciclo Operacional (días)	354	265	270	345	314	353	288	312	24
RENTABILIDAD									
ROA Anualizado (%)	16,7%	8,7%	9,1%	8,7%	6,0%	6,3%	2,7%	4,1%	0,01
ROE Anualizado (%)	45,0%	13,3%	21,8%	23,9%	18,0%	16,8%	7,7%	11,6%	0,04
LIQUIDEZ									
Liquidez General	2,73	2,89	2,21	2,16	1,34	2,42	2,07	1,34	-0,72
Liquidez de 1er Grado	1,08	1,17	0,90	0,94	0,60	0,99	0,92	0,63	-0,29
Nivel de Dependencia de Inventario	-0,05	-0,09	0,07	0,05	0,55	0,01	0,07	0,53	0,45
Capital de Trabajo (En millones de G.)	26.527	31.148	31.378	34.419	17.500	36.110	33.408	18.349	-15.059

Fuente: Estados Contables de Tractopar S.A.E., Periodo Dic. 2009/2013 y comparativo Junio 2012-2013-2014.

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° 3899/09 y Resolución CNV N° 1241/09.

Fecha de 1ª calificación: 12 de noviembre de 2014.

Fecha de publicación: 04 de diciembre de 2014.

Corte de calificación: 30 de junio de 2014.

Resolución de Aprobación CNV N°: 80 E/14, Acta de Directorio N° 083/14 de fecha 02 de diciembre de 2014 .

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

Edificio San Bernardo 2° 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	pyBBB	ESTABLE
<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 1241/09 y 1260/10 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