

Feller Rate ratifica en “BBB-py” las calificaciones de la solvencia y los bonos de Tape Ruvicha S.A.E.C.A. La tendencia se mantiene en “Sensible(-)”.

	Octubre 2019	Enero 2020
Solvencia	BBB-py	BBB-py
Tendencia	Sensible (-)	Sensible (-)

Contactos: Esteban Sánchez Ch. / esteban.sanchez@feller-rate.cl - Claudio Salin G. / claudio.salin@feller-rate.cl

ASUNCIÓN, PARAGUAY - 7 DE FEBRERO DE 2020. Feller Rate ratificó en “BBB-py” las calificaciones de solvencia y bonos de Tape Ruvicha S.A.E.C.A. La tendencia de la calificación es “Sensible(-)”.

La clasificación “BBB-py” asignada a la solvencia y bonos de Tape Ruvicha S.A.E.C.A. refleja un Perfil de Negocios “Adecuado” y una Posición Financiera “Ajustada”.

Tape Ruvicha, fundada en 1973, tiene como actividad principal la representación de las marcas Ford y New Holland para vehículos y maquinarias nuevas y usadas. Adicionalmente, la compañía posee la representación de las marcas de filtros Wega y de equipos de análisis clínico Beckam-Coulter.

La venta de maquinaria agrícola está fuertemente influenciada por los ciclos de la industria agraria, expuesta a riesgos climáticos y fitosanitarios, además de la variabilidad del precio de los *commodities* agrícolas a nivel global. Por su parte, la demanda de vehículos nuevos es sensible a los ciclos económicos, los que, en el caso paraguayo, se ven muy influidos por el rubro agrícola. Producto de lo anterior, tanto las ventas como los márgenes de Tape Ruvicha presentan una alta volatilidad.

Por otro lado, la operativa normal de las industrias donde participa la compañía, donde los pedidos son realizados de manera anticipada y la venta se realiza en su mayoría a crédito, exige fuertes requerimientos de capital de trabajo. Al respecto, desde el año 2018 la marca fabricada por Case New Holland (CNH) modificó la estructura de concesionarios en el Paraguay, pasando a tener dos distribuidores desde tres. El nuevo acuerdo consideró la mantención del nivel de ventas de la marca en el país, lo que generó mayores presiones sobre el capital de trabajo y sobre la estructura de gastos, reflejado en un aumento en el nivel de existencias de un 75,6% entre el cierre de 2017 y septiembre de 2019.

Lo anterior, resultó en un aumento del stock de deuda financiera (68,8% respecto de diciembre de 2018). Ello, sumado al menor nivel de ventas, producto de la menor actividad económica, resultó en un incremento del endeudamiento financiero hasta las 2,6 veces y en un relevante deterioro de los indicadores crediticios. En particular, la razón de deuda financiera neta sobre Ebitda alcanzó las 11,9 veces, mientras que la cobertura sobre gastos financieros alcanzó las 1,2 veces, lo que se compara negativamente con las 6,4 veces y 1,6 veces, respectivamente, observadas al tercer trimestre de 2018.

A septiembre de 2019, Tape Ruvicha contaba con una liquidez calificada como “Insuficiente”. Ello, considera importantes vencimientos de deuda financiera en el corto plazo y una capacidad de generación de flujos de la operación que, en términos anuales, alcanzaba niveles deficitarios. Lo anterior, impone necesidades de refinanciamiento relevantes en caso de que no se cumplan las proyecciones esperadas por la compañía para el corto y mediano plazo.

Con posterioridad a los estados financieros, la compañía realizó la adquisición de ACE S.A.C. Automotores, por un monto cercano a los US\$ 4,6 millones. Lo anterior, generará presiones adicionales sobre la posición financiera de la compañía, resultando en un mayor nivel de endeudamiento y un deterioro sobre los indicadores de cobertura.

TENDENCIA: SENSIBLE (-)

La tendencia “Sensible (-)” refleja que la compañía mantendrá un mayor nivel de endeudamiento financiero de carácter estructural que lo evidenciado históricamente, generando mayores presiones sobre la débil posición de liquidez de la compañía, la que mantiene un riesgo de refinanciamiento en el corto plazo.

ESCENARIO DE BAJA: Podría ocurrir en caso de mantener sus indicadores crediticios deteriorados, específicamente una liquidez insuficiente y un indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda superior a las 9,5 veces.

ESCENARIO DE ESTABILIZACIÓN: Podría ocurrir ante una evolución positiva de las condiciones de mercado, resultando en una mejoría de los indicadores crediticios y de la liquidez de la compañía en el corto plazo.

www.feller-rate.com.py

El significado detallado de todas las categorías de clasificación está disponible en www.feller-rate.com.py en la sección **Nomenclatura**

La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión Nacional de Valores o al Banco Central del Paraguay y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma