	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Feb-23	BBB-py	Fuerte (+)
Jan-22	BBB-py	Estables
BONOS		
Feb-23	BBB-py	Fuerte (+)
Jan-22	BBB-py	Estables

FELLER RATE RATIFICA EN "BBB-py" LAS CLASIFICACIONES DE SOLVENCIA Y BONOS DE TAPE RUVICHA. LA TENDENCIA CAMBIA A "FUERTE (+)".

9 FEBRUARY 2023 - ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate ratificó en "BBB-py" las calificaciones de solvencia y bonos de Tape Ruvicha S.A.E.C.A. A su vez, cambió la tendencia de la calificación a"Fuerte (+)".

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 "Intermedia".

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, a través de ACE S.A.C. Automotores y Tape Logística se dedica a la comercialización de vehículos marca Jaguar y Land Rover y Chery, respectivamente. Además, 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 altamente 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.

A septiembre de 2022, los ingresos consolidados de Tape Ruvicha resultaron impactados por las condiciones climáticas desfavorables que afectaron a la economía paraguaya durante el periodo, alcanzando los Gs$ 304.415 millones, esto es un 8,6% menor a lo registrado a igual periodo de 2021. Ello, explicado principalmente por la disminución en las ventas de la marca New Holland, con una variación negativa de 34,6% anual, pasando de 198 unidades vendidas a septiembre 2021 a 126 unidades el tercer trimestre de 2022.

En igual periodo, la generación de Ebitda disminuyó en 8,0%, hasta los Gs$ 36.207 millones, asociado con las razones antes mencionadas, registrando un margen Ebitda del 11,9% (11,8% a septiembre 2021).

Por otro lado, a septiembre de 2022, la generación de flujos de la operación evidenciada por la compañía se vio presionada alcanzando los Gs$ 24.978 millones, lo que se compara negativamente con la generación registrada en igual periodo del año anterior (Gs$ 111.688 millones). Ello, responde a la disminución de los cobros a clientes en conjunto con mayores pagos a proveedores respecto a septiembre de 2021.

De esta forma, la capacidad de pago de la entidad (medida a través del indicador: flujo de caja neto operacional (FCNO) sobre deuda financiera) alcanzó, en término anuales, un 5,4% (28,4% a fines de 2021).

En los últimos periodos, la mejoría en los resultados de la compañía resultó en una disminución del *stock* de deuda financiera, alcanzando, a septiembre de 2022, los Gs$ 349.303 millones. A igual periodo, el *leverage* financiero de Tape Ruvicha alcanzaba las 1,3 veces, desde las 1,4 veces evidenciadas al cierre de 2021.

La volatilidad en los resultados de la compañía, como de los niveles de endeudamiento, han derivado en indicadores de cobertura dispares dentro del periodo analizado. En particular, a septiembre de 2022, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda alcanzaba las 6,4 veces (5,8 veces a diciembre de 2021) y aquel medido como Ebitda sobre gastos financieros alcanzó la 1,0 vez (0,8 veces al cierre de 2021).

A septiembre de 2022, la compañía mantenía una posición de liquidez calificada como "Suficiente" por Feller Rate. Ello, en consideración a un nivel de caja y equivalentes por Gs$ 18.717 millones y una generación de flujos de la operación que alcanzaba los Gs$ 24.978 millones, en comparación con vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por Gs$ 54.589 millones, de los cuales una parte importante corresponde a préstamos bancarios de carácter *revolving*.

Además, considera la determinación de los accionistas de la compañía de no repartir dividendos hasta 2024, lo que le entrega flexibilidad financiera adicional.

TENDENCIA: FUERTE (+)

El cambio de tendencia de "Estable" a "Fuerte (+)" refleja una mejoría en su posición financiera debido a una generación operacional recuperada tras la crisis sanitaria que ha permitido una gradual disminución en el *stock* de deuda financiera y menores niveles de endeudamiento.

A su vez, considera el plan activo de refinanciamiento de pasivos de corto plazo, ahorro de costos y la determinación por parte de los controladores de no realizar repartos de dividendos durante los últimos periodos.

ESCENARIO DE ALZA: Podría gatillarse ante la mantención en los indicadores crediticios de forma estructural. Asimismo, considera el positivo desempeño esperado para la industria agraria para el presente año, lo que resultaría en un crecimiento tanto de los ingresos como del Ebitda de Tape Ruvicha, que podría permitir un fortalecimiento adicional de su posición financiera.

ESCENARIO DE ESTABILIZACIÓN: Podría gatillarse ante un deterioro estructural de sus indicadores crediticios. Ello, ante condiciones de mercado más complejas o políticas financieras más agresivas.

Contacto: Nicolás Martorell - Tel. 56 2 2757 0400

Las calificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor si no que se basa en información pública remitida a la Comisión Nacional de Valores o al Banco Central del Paraguay, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la calificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.