	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Jan-25	BBBpy	Estables
Feb-24	BBB-py	Fuerte (+)
Bonos		
Jan-25	BBBpy	Estables
Feb-24	BBB-py	Fuerte (+)

FELLER RATE SUBE A "BBBpy" LAS CLASIFICACIONES DE LA SOLVENCIA Y LOS BONOS DE TAPE RUVICHA. TENDENCIA "ESTABLE".

17 FEBRUARY 2025 - ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate subió a "BBBpy" la calificación asignada a la solvencia y los bonos de Tape Ruvicha S.A.E.C.A. La tendencia de la clasificación es "Estable".

El alza de calificación responde al mejor desempeño de su principal segmento de venta de vehículos nuevos marca Ford, reflejo de una mayor demanda de estos en el mercado paraguayo. Ello ha permitido que la compañía exhiba un incremento relevante de su generación operacional, lo que ha compensado el incremento de las obligaciones financieras para el financiamiento de inventario, derivando en indicadores de cobertura más holgados.

A lo anterior se suman los esfuerzos comerciales de la entidad, que han permitido eficiencias en el manejo de inventario ante un mercado de maquinarias que ha presentado un menor dinamismo. Lo anterior se ha traducido en la recuperación de los flujos operacionales a partir de niveles deficitarios. Asimismo, Tape Ruvicha ha potenciado el segmento de vehículos usados mediante la formalización de su área comercial y ha enfocado sus esfuerzos en segmentos más rentables, lo que se reflejó en el fin de la representación de Chery en 2024.

Con todo, la calificación 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, se dedica a la comercialización de vehículos marca Jaguar y Land Rover. 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, la que está 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 2024, los ingresos consolidados de Tape Ruvicha se situaron en los Gs$505.502 millones, incrementándose en un 21,5% en relación con igual periodo de 2023. Ello se explica, principalmente, por el mejor desempeño en las ventas de unidades nuevas de la marca Ford -que crecieron un 59,0%, pasando de 422 unidades a septiembre 2023 a 537 unidades el tercer trimestre de 2024- y por la mayor recaudación del segmento de servicios.

En igual periodo, la generación de Ebitda aumentó en 25,6% en comparación al tercer trimestre de 2023, llegando a Gs$61.188 millones, explicado por el crecimiento de los ingresos ya mencionado. Con todo, a septiembre de 2024, la compañía registró un margen Ebitda de 12,1%, situándose por sobre la media histórica (11% aproximadamente).

Al tercer trimestre de 2024, el flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA) exhibió una recuperación relevante, situándose en los Gs$30.089 millones, en línea con el mejor desempeño en la venta de vehículos nuevos Ford y los esfuerzos comerciales, que han permitido eficiencias en el manejo de inventario.

El comportamiento del stock de deuda financiera ha sido variable, presentando una baja sostenida hasta 2022, para luego exhibir una tendencia al alza. Así, a septiembre de 2024, los pasivos financieros se situaron en los Gs$442.767 millones, siendo un 5,5% superior a lo presentando a fines de 2023. Ello se explica por el aumento de los créditos bancarios para el financiamiento de la mayor adquisición de inventario.

La base patrimonial de Tape Ruvicha ha ido en ascenso dentro de los periodos evaluados, debido a las utilidades obtenidas al cierre de cada ejercicio, favorecido igualmente por la suspensión del pago de dividendos entre 2021 y 2023. De esta manera, el *leverage* financiero de Tape Ruvicha se ha mantenido en torno a las 1,6 veces durante los últimos periodos (1,7 veces a septiembre de 2024).

Por su parte, a septiembre de 2024, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda alcanzaba las 4,7 veces (7,9 veces al tercer trimestre de 2023), mientras que el Ebitda sobre gastos financieros llegaba a 1,6 veces (1,0 vez a septiembre de 2023), con una recuperación en ambos indicadores crediticios debido a la mayor generación operacional.

A septiembre de 2024, la compañía mantenía una posición de liquidez "Ajustada". Ello, en consideración a un nivel de caja y equivalentes por Gs$16.821 millones y una generación de FCNOA a 12 meses por Gs$74.327 millones, en comparación con vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por Gs$103.609 millones, de los cuales una parte importante correspondía a préstamos bancarios de carácter *revolving*.

TENDENCIA: ESTABLE

ESCENARIO BASE: La tendencia considera el buen manejo de inventario de la empresa, que acota la exposición a las condiciones de mercado, principalmente, a las variaciones de la actividad agrícola, permitiendo impulsar su capacidad de generación de fondos. Asimismo, contempla que la compañía mantenga márgenes operacionales consistentes con su calificación de riesgo y financie su capital de trabajo mediante deuda financiera de corto plazo.

ESCENARIO DE BAJA: Podría gatillarse ante condiciones de mercado más complejas dentro de la industria en la que participa, ante cambios en la demanda o políticas financieras más agresivas que deterioren sus indicadores crediticios. Asimismo, se podría dar ante presiones por parte del proveedor que resulten en un deterioro de los flujos y que conlleven a un mayor apalancamiento de corto plazo, generando un efecto negativo en su posición financiera.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable debido a la reciente alza.

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.