

**Feller Rate ratifica en "BBB+py" las calificaciones de solvencia y bonos de Tape Ruvicha S.A.E.C.A. La tendencia es "Estable".**

Solvencia Tendencia	<b>Enero 2017</b> BBB+py Estable	<b>Enero 2018</b> BBB+py Estable
------------------------	--	--

<http://twitter.com/fellerratepy>



Contacto: Esteban Sánchez Ch. / [esteban.sanchez@feller-rate.cl](mailto:esteban.sanchez@feller-rate.cl) - Claudio Salin G. / [claudio.salin@feller-rate.cl](mailto:claudio.salin@feller-rate.cl)

**ASUNCIÓN, PARAGUAY - 6 DE FEBRERO DE 2018.** Feller Rate confirma en "BBB+py" las calificaciones de la solvencia y los bonos de Tape Ruvicha S.A.E.C.A. La tendencia de la clasificación es "Estable".

La calificación asignada a la solvencia y bonos de Tape Ruvicha refleja la representación de un portafolio de marcas con buen posicionamiento y una relevante participación de mercado, especialmente en el rubro de maquinaria de uso agrícola. Asimismo, considera el respaldo de sus accionistas, reflejado, en parte, por la mantención de una política de capitalización de dividendos.

En contrapartida, la calificación incorpora su participación en industrias altamente competitivas, expuestas a riesgos relacionados al ciclo económico y al rubro agrícola; y un ciclo de negocios que implica relevantes requerimientos de capital de trabajo. Por otra parte, refleja una ajustada liquidez y un alto nivel de endeudamiento.

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, donde posee participaciones de mercado relevantes, principalmente en el rubro agrícola.

Adicionalmente, la compañía posee la representación de las marcas de filtros Wega y de equipos de análisis clínico Beckam-Coulter.

La venta de vehículos y maquinaria nueva de marca Ford y New Holland, además de sus respectivos servicios y repuestos, representaron, en conjunto, un 88,6% de los ingresos de la compañía, a septiembre de 2017. El restante porcentaje correspondió a la comercialización de vehículos y maquinarias usadas (9,1%) y a la comercialización de equipos de análisis clínico (2,4%).

La venta de maquinaria agrícola está fuertemente asociada a los ciclos de la industria agraria local, 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 2017, los ingresos fueron impulsados por el crecimiento del sector agrícola, sustentado mayoritariamente por la producción de soja, además del buen desempeño de otros cultivos como el arroz, el poroto y el tabaco. Esta mejoría se refleja en los indicadores de cobertura, con una relación de deuda financiera neta sobre ebitda de 3,8 veces y una cobertura de gastos financieros de 2,2 veces.

Por otra parte, debido a la operativa normal de la industria automotriz, donde los pedidos son hechos de manera anticipada y la venta se realiza en su mayoría a crédito, existen fuertes requerimientos de inversión en capital de trabajo, cuyo financiamiento ha sido principalmente mediante deuda de corto plazo y capitalización de dividendos.

En 2017, el aumento en las ventas y el menor stock de deuda financiera derivó en una disminución del endeudamiento financiero de la compañía, que alcanzó la 1,0 vez, y un flujo de caja neto operacional por sobre lo evidenciado en periodos anteriores, cubriendo el 24,4% de la deuda financiera, en comparación a un 0,4% promedio entre 2012 y 2016. No obstante, dada su estructura de financiamiento, la liquidez se considera ajustada.

**TENDENCIA: ESTABLE**

La tendencia considera que la compañía refinanciará sus pasivos de corto plazo y mantendrá su política conservadora de dividendos, lo que se verá reflejado en indicadores de endeudamiento financiero y de cobertura de deuda financiera sobre ebitda que se mantendrán en los rangos actuales.