

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Jan-24	AA+py	Estables
Feb-23	AApy	Estables
Bonos		
Jan-24	AA+py	Estables
Feb-23	AApy	Estables

FELLER RATE SUBE A “AA+py” LAS CALIFICACIONES DE LA SOLVENCIA Y LOS BONOS DE NÚCLEO S.A.E.

5 JANUARY 2024 - ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate subió a “AA+py” la calificación de la solvencia y los bonos de Núcleo S.A.E. La tendencia de la calificación es “Estable”.

El alza de calificación desde “AApy” a “AA+py” responde a un fortalecimiento de su perfil de negocios en su misma categoría “Satisfactoria”, reflejado en que la entidad ha mantenido una estrategia operacional enfocada en la diversificación y robustecimiento de sus segmentos de negocios y de su oferta de servicios. Esto le ha permitido diversificar las fuentes de generación operacional y mantener una relevante posición de mercado. Asimismo, en los últimos periodos Núcleo ha presentado un plan de inversiones acotado, asociado principalmente al mantenimiento de las redes, debido a que ya posee tecnología de vanguardia para su operación. Ello sustenta que la posición financiera de la compañía se mantenga en su actual calificación “Sólida.”

La compañía entrega servicios de telecomunicaciones en Paraguay mediante su marca “Personal”. Su principal actividad son los servicios de telefonía móvil, representando un 63,8% de sus ingresos consolidados, a septiembre de 2023. Sin embargo, en los últimos periodos, se han incorporado productos como TV Satelital, servicios financieros e internet hogar con tecnología FTTH.

La industria de las telecomunicaciones a nivel mundial es altamente competitiva, más allá de la relativa concentración del mercado paraguayo, con fuertes requerimientos de inversión y expuesta a cambios regulatorios y tecnológicos.

A septiembre de 2023, los ingresos consolidados de Núcleo mantuvieron su tendencia creciente, con un 3,6% respecto de igual periodo de 2022, hasta llegar a Gs\$1.126.108 millones, asociado con un importante crecimiento de 18,4% en los servicios de internet fijo. A igual fecha, el Ebitda ajustado alcanzó los Gs\$496.742 millones, siendo un 4,8% superior al de septiembre de 2022, en línea con el crecimiento en los ingresos y con la disminución en costos y gastos, tras la implementación de eficiencias operacionales.

De esta manera, al tercer trimestre de 2023, el margen Ebitda ajustado presentó un leve crecimiento, llegando a 44,1% (43,6% a septiembre de 2022).

Por otra parte, la alta y estable capacidad de generación de flujos le ha permitido mantener una sólida capacidad de pago, medida a través del indicador de flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA) sobre deuda financiera ajustada (excluye los efectos de la aplicación de la IFRS 16 e intereses), alcanzando un promedio de 146,5% en los últimos cinco años (173,8% a septiembre de 2023).

La compañía atravesó por un exigente plan de inversiones enfocado en infraestructura y en el despliegue de red de fibra óptica directo al hogar en las principales ciudades de Paraguay. Para ello, Núcleo realizó, durante marzo de 2019, la emisión de las Series 1 y 2 de bonos, por un monto de Gs\$120.000 millones y Gs\$30.000, respectivamente. En marzo de 2020, la compañía realizó la emisión de la Serie 3 de bonos, por un monto de Gs\$100.000 millones. Posteriormente, en marzo de 2021, la entidad colocó las Series 4 y 5, por Gs\$130.000 millones y Gs\$120.000 millones, respectivamente.

De esta manera, Núcleo ha presentado un incremento sostenido de su deuda financiera a partir del año 2018, alcanzando a septiembre de 2023 una deuda financiera ajustada de Gs\$395.931 millones, con un crecimiento de 6,3% por sobre lo registrado a diciembre de 2022.

Lo anterior ha sido mitigado, en parte, por una mayor base patrimonial, explicado por las utilidades del ejercicio exhibidas en el horizonte de evaluación, resultando, al tercer trimestre de 2023, en un indicador de endeudamiento financiero ajustado de 0,4 veces,

manteniéndose estable desde 2021.

A pesar del mayor nivel de deuda financiera, el incremento en la generación de Ebitda ha permitido mantener sólidos indicadores de cobertura. En efecto, a septiembre de 2023, la entidad evidenciaba una razón de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado de 0,0 veces y una cobertura de gastos financieros ajustados de 19,1 veces.

La liquidez de la compañía es evaluada en “Robusta”, sustentada principalmente en altos recursos en caja y en su elevada y estable capacidad de generación de fondos.

TENDENCIA: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera la mantención de su conservadora política financiera y de flexibilidad de dividendos ante requerimientos de inversiones, financiándolos con una adecuada composición de deuda y recursos propios. Lo anterior derivando, de forma estructural, en un indicador de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado inferior a la 1,0 vez. A su vez, contempla que la compañía mantenga su buen acceso al mercado financiero, reflejado en una liquidez robusta.

ESCENARIO DE BAJA: Podría darse ante políticas financieras más agresivas o un deterioro en las condiciones de mercado por sobre las esperadas en el escenario base.

ESCENARIO DE ALZA: Se estima poco probable en el corto plazo, debido a la reciente alza.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- ⦿ Thyare Garín – Analista principal
- ⦿ Esteban Sánchez – Analista secundario
- ⦿ Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: José Manuel Escalona - Tel. 56 2 2757 0400