	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
11-09-24	BBB+py	Estables
Bonos		
11-09-24	BBB+py	Estables

FELLER RATE CALIFICA EN "BBB+py" LA SOLVENCIA Y EL PROGRAMA DE BONOS DE CAMPESTRE S.A.E.

6 NOVIEMBRE 2024 | ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate calificó en "BBB+py" la solvencia y el programa de bonos de Campestre S.A.E., Insumos, Implementos Agrícolas y Construcciones. La tendencia de la calificación es "Estable".

La calificación "BBB+py" asignada a la solvencia y programa de bonos de Campestre S.A.E., Insumos, Implementos Agrícolas y Construcciones (Campestre) refleja un perfil de negocios calificado en "Adecuado" y una posición financiera calificada como "Satisfactoria".

Campestre es una compañía dedicada a brindar servicios de terminal portuaria, estando caracterizada por ser un "puerto seco". La terminal cumple la función de depósito para las mercaderías de importación y punto de salida para los productos de exportación, clasificando estos últimos en cuatro tipos de mercaderías: granos, cereales y derivados; mercaderías perecederas; mercaderías peligrosas; y cargas generales, lo que determina el tipo de tasa a ser cobrada en concepto de servicios portuarios.

Los ingresos de la compañía provienen principalmente de servicios portuarios y, en menor medida, por el desarrollo de alquileres en sus instalaciones, lo que expone a la compañía a la evolución de la actividad comercial tanto interna como de los países de la región.

La evolución de los resultados de Campestre da cuenta del mayor nivel de actividad que ha obtenido en los últimos periodos, impulsado por un plan estratégico enfocado en mejorar la calidad y el nivel de servicios que ofrece. Respecto de lo anterior, los ingresos de la compañía pasaron desde los Gs. 6.600 millones en el año 2018 hasta los Gs. 15.717 millones en 2023, registrando un crecimiento anual compuesto del 18,9%. Esta misma tendencia se observa en la generación de Ebitda, la que entre igual periodo pasó desde los Gs. 1.742 millones hasta los Gs. 8.709 millones.

Durante los primeros seis meses del año en curso, la compañía mantuvo la tendencia antes descrita, registrando ingresos de la operación por Gs. 10.979 millones, esto es, un 72% por sobre lo presentado a junio de 2023.

A igual periodo, la estructura de costos presentó un aumento del 25,5%, debido a un mayor nivel de actividad y de estructura de remuneraciones (sueldos y jornales, vacaciones, aguinaldos, honorarios y remuneración del personal superior). Así, la generación de Ebitda del periodo fue de Gs. 6.881 millones, un 120,7% superior a lo alcanzado a junio del año anterior, con un margen Ebitda del 62,7% (48,8% al primer semestre de 2023).

Hasta el año 2022, la compañía presentaba acotados niveles de inversión en activo fijo, lo que había resultado en bajos niveles de endeudamiento financiero, con un ***stock*** de deuda que entre los años 2018 y 2022 alcanzó un ***peak*** de Gs. 9.542 millones, cerrando el año 2022 con Gs. 3.681 millones. Coherentemente con lo anterior, el ***leverage*** financiero de la compañía se había mantenido por debajo de las 0,07 veces.

Sin embargo, el plan estratégico implementado en los últimos años ha significado mayores necesidades de financiamiento, resultando en un incremento del ***stock*** de deuda financiera hasta los Gs. 45.035 millones a diciembre de 2023 y los Gs. 45.742 millones al primer semestre de 2024. De esta forma, el endeudamiento financiero alcanzó las 0,3 veces en ambos periodos.

El mayor nivel de deuda financiera, mitigado en parte por el aumento en la generación de Ebitda, ha presionado los principalmente indicadores de cobertura. En particular, el índice de deuda financiera neta sobre Ebitda pasó desde las 0,5 veces a diciembre de

2022 hasta las 4,3 veces y 3,5 veces a diciembre de 2023 y junio de 2024, respectivamente. Asimismo, la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros pasó desde las 12,6 veces al cierre de 2022 hasta las 3,9 veces y 3,4 veces, respectivamente, a fines de 2023 y durante el primer semestre de 2024.

A junio de 2024, Campestre contaba con una liquidez calificada en "Suficiente", lo que considera un plan de inversiones por cerca de Gs. 28.000 millones, lo que será financiado principalmente vía deuda financiera. Adicionalmente, incorpora recursos en efectivo y equivalentes por cerca de Gs. 1.681 millones y una generación de flujos de la operación que, en los últimos 12 meses, alcanzaba los Gs. 8.686 millones (considerando anualización simple), en comparación con vencimientos de deuda en el corto plazo por Gs. 3.506 millones.

TENDENCIA: ESTABLE

ESCENARIO DE BASE: Feller Rate incorpora las presiones temporales sobre la posición financiera de Campestre, a raíz del plan estratégico en curso, el que ha conllevado un mayor nivel de deuda estructural, resultando en la mantención de indicadores de cobertura presionados respecto de años anteriores. Ello, sería mitigado, en el mediano plazo, por la rentabilización de las inversiones en curso.

ESCENARIO DE ALZA: Se podría dar ante la realización del actual plan estratégico de Campestre, resultando en un mayor nivel de actividad y de diversificación, lo que generaría un fortalecimiento relativo de su perfil de negocios. Ello, incorpora que la entidad mantendrá altos márgenes de la operación y una conservadora política de endeudamiento.

ESCENARIO DE BAJA: Se considera poco probable. No obstante, se podría gatillar en caso de que se observen políticas financieras más agresivas o un cambio adverso en las condiciones de mercado por sobre nuestras expectativas.

Contacto: Isidora Santander - 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.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad