

CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA	
Jun-21	AApy
Dec-20	AA-py
BONOS	
Jun-21	AApy
Dec-20	AA-py

FELLER RATE SUBE A "AApy" LAS CALIFICACIONES DE LA SOLVENCIA Y LOS BONOS DE NÚCLEO S.A.E.

25 JUNE 2021 - ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate subió a "AApy" las calificaciones asignadas a la solvencia y bonos de Núcleo S.A.E. La tendencia de la calificación es "Estable".

El cambio de calificación a "AApy" de la solvencia y los bonos de Núcleo S.A.E. refleja, principalmente, el resultado de su plan estratégico, que ha generado una mayor diversificación de negocios, sosteniéndose como un actor relevante en la industria de telecomunicaciones de Paraguay. Esto, además, manteniendo una "Sólida" posición financiera, asociada mayoritariamente a su alta capacidad de generación de flujos de la operación y un bajo nivel de endeudamiento.

La calificación continúa considerando un perfil de negocios "Satisfactorio".

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.

Núcleo entrega servicios de telecomunicaciones en Paraguay mediante su marca "Personal". Su principal actividad son los servicios de telefonía móvil (voz y datos), representando un 71,3% de sus ingresos consolidados, a marzo de 2021. Sin embargo, en los últimos períodos se han incorporado productos como TV Satelital, servicios financieros e internet hogar con tecnología FTTH. Este último, evidenciado un relevante crecimiento producto del plan de inversiones, pasando a representar, a igual periodo, un 12,7% de los ingresos consolidados (3,7% a diciembre de 2019).

A marzo de 2021, los ingresos de la compañía registraron un aumento anual del 9,5%, alcanzando los Gs\$ 345.083 millones. A igual periodo, la rentabilización de las inversiones realizadas recientemente y el plan de eficiencias implementado por la compañía resultaron en un margen Ebitda ajustado del 42,1%, lo que se compara positivamente con el 35,6% promedio exhibido entre los años 2014 y 2020.

La alta y estable capacidad de generación operacional le ha permitido financiar, de manera importante, los altos requerimientos de inversión inherentes a la industria. Al respecto, durante marzo de 2021, Núcleo realizó la emisión de la Serie IV y la Serie V de bonos, por un monto de Gs\$ 130.000 millones y Gs\$ 120.000 millones, respectivamente. Los fondos recaudados han sido destinados, mayoritariamente, a la inversión en infraestructura y el despliegue de red de fibra óptica directo al hogar en las principales ciudades del Paraguay.

Consecuentemente, al primer trimestre de 2021, la deuda financiera ajustada de la compañía (excluye los efectos asociados a la implementación de la IFRS 16) alcanzó los Gs\$ 499.793 millones, con un indicador de endeudamiento financiero ajustado de 0,6 veces, lo que se considera bajo para la industria.

La mayor generación de Ebitda ha compensado, en parte, el mayor nivel de endeudamiento, permitiendo a la entidad mantener sólidos indicadores de cobertura. En particular, a marzo de 2021, Núcleo exhibía una razón de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado de 0,6 veces y una cobertura de gastos financieros ajustados de 13,0 veces.

La liquidez de la compañía es evaluada como "Satisfactoria", sustentada principalmente en altos recursos en caja y en su alta y estable capacidad de generación de fondos.

TENDENCIA: ESTABLE

ESCENARIO BASE: Considera la mantención de su política financiera y de flexibilidad de dividendos ante requerimientos de inversiones, financiéndolos 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.

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: Feller Rate estima que es poco probable en el corto plazo, dada la reciente alza.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- ⦿ Nicolás Martorell – Analista principal

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