

CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia	
Feb-23	AApy
Dec-21	AApy
Bonos	
Feb-23	AApy
Dec-21	AApy

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

8 FEBRUARY 2023 - ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate ratifica calificación "AApy" la a los bonos de Núcleo S.A.E. La tendencia es "Estable".

La calificación "AApy" asignada a la solvencia y bonos de Núcleo S.A.E. (Núcleo) refleja su perfil de negocios "Satisfactorio" y su posición financiera "Sólida".

La compañía entrega servicios de telecomunicaciones en Paraguay mediante su marca "Personal". Su principal actividad son los servicios de telefonía móvil, representando un 67,2% de sus ingresos consolidados, a septiembre de 2022. Sin embargo, en los últimos períodos 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 2022, los ingresos consolidados de Núcleo mantuvieron su tendencia, creciendo un 3,8% respecto de igual periodo de 2021, hasta alcanzar los Gs\$ 1.087.443 millones, asociado con un importante crecimiento en los servicios de internet fijo. A igual fecha, el Ebitda ajustado alcanzó los Gs\$ 473.787 millones, un 6,3% superior a lo alcanzado a septiembre de 2021, en línea con el crecimiento en los ingresos y con las eficiencias en costos y gastos operacionales.

De esta manera, al tercer trimestre de 2022, el margen Ebitda ajustado presentó un leve crecimiento hasta un 43,6% (42,9% a septiembre de 2021).

Por otro lado, la alta y estable capacidad de generación de flujos le ha permitido a Núcleo mantener una sólida capacidad de pago (medida a través del indicador: flujo de caja neto operacional (FCNO) sobre deuda financiera ajustada), alcanzando un promedio de un 162,5% en los últimos años (214,5% a septiembre de 2022).

Lo anterior, además permite financiar, de manera conservadora, los altos requerimientos de inversión inherentes a la industria, en conjunto con deuda financiera. Respecto de esto último, Núcleo realizó, durante marzo de 2019, la emisión de las Series I y II de bonos, por un monto de Gs\$ 120.000 millones y Gs\$ 30.000, respectivamente. En marzo de 2020, la compañía emitió la Serie III de bonos por un monto de Gs\$ 100.000 millones. Finalmente, en marzo de 2021, la compañía realizó la colocación de sus Series IV y V, por Gs\$ 130.000 millones y Gs\$ 120.000 millones.

Así, a septiembre de 2022, la deuda financiera ajustada (excluyendo los efectos de la aplicación de la IFRS 16 e intereses) alcanzaba los Gs\$ 364.773 millones, esto es un 6,3% mayor a lo registrado a diciembre de 2021. Lo anterior ha sido mitigado, en parte, por un mayor capital patrimonial, resultando, a igual periodo, en un indicador de endeudamiento financiero ajustado de 0,4 veces (manteniéndose estable respecto del año anterior).

Por otro lado, a pesar del mayor nivel de deuda financiera, el incremento en la generación de Ebitda mencionado anteriormente ha permitido mantener sólidos indicadores de cobertura. En efecto, al tercer trimestre de 2022, la entidad evidenciaba una razón de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado de 0,1 veces y una cobertura de gastos financieros ajustados de 28,4 veces.

La liquidez de la compañía es evaluada en "Robusta", 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, 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.

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.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

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

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