| | CLASIFICACIÓN | PERSP. |
|---|---|---|
| Solvencia | | |
| Dec-23 | BBB+py | Estables |
| Dec-22 | BBB+py | Estables |
| Bonos - USD1 | | |
| Dec-23 | BBB+py | Estables |
| Dec-22 | BBB+py | Estables |
| Bonos - USD2 | | |
| Dec-23 | A+py | Estables |
| Jul-23 | A+py | Estables |

# FELLER RATE RATIFICA EN “BBB+py” LA CALIFICACIóN DE LA SOLVENCIA DE PTP PARAGUAY. TENDENCIA "ESTABLE".

29 DECEMBER 2023 - ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate ratificó la calificación de la solvencia y los bonos de PTP Paraguay S.A.E. A su vez, mantuvo la tendencia de la calificación en “Estable”.

La calificación “BBB+” asignada a la solvencia y al Programa de Emisión Global USD1 de PTP Paraguay S.A.E. (PTP Paraguay) refleja un perfil de negocios calificado en “Adecuado” y una posición financiera calificada en “Intermedia”. A su vez, el rating “A+py” asignado al Programa de Emisión Global USD2 refleja la codeudoría otorgada por parte de PTP Uruguay S.A., quien cuenta con un perfil de negocios “Adecuado” y una posición financiera “Satisfactoria”.

PTP Paraguay es operador del Puerto de Villeta, a través de una Alianza Operacional en Usufructo Oneroso con la Administración Nacional de Navegación y Puertos (ANNP). Los derechos de usufructo se extienden por 20 años contados desde 2014, con la posibilidad de prorrogar dicho plazo por cinco años más.

La compañía está especializada en la carga y descarga de todo tipo de productos a graneles, siendo la operación principal la de fertilizantes. Respecto de lo anterior, la compañía mantiene con la empresa Abonos del Paraguay S.A. un contrato con transferencia asegurada por despachos de 120.000 toneladas anuales, lo cual garantiza un piso de generación de fondos, permitiendo un mayor grado de rentabilidad y estabilidad. Más del 75% de los ingresos ordinarios de cada año de PTP Paraguay están ligados a dicho cliente, evidenciando una fuerte concentración.

A septiembre de 2023, los ingresos operacionales de la compañía presentaron un incremento del 24,2% respecto del tercer trimestre de 2022. Ello, pese al menor nivel de carga transferida (-1,9%). Cabe destacar que los ingresos por servicios prestados por la compañía están estipulados en dólares de Estados Unidos de Norteamérica, mientras que posee una estructura de costos mayoritariamente en guaraníes.

A igual periodo, la estructura de costos de la entidad presentó un avance más acotado (6%) que el de los ingresos, resultando en una generación de Ebitda de Gs.7.550 millones (Gs.3.285 millones a septiembre de 2022), con un margen Ebitda del 26,6% (14,4% a igual periodo del año anterior).

Desde sus inicios la compañía había evidenciado una conservadora política de endeudamiento financiero. No obstante, en los últimos años, el *stock* de deuda financiera de la compañía ha presentado un crecimiento importante, asociado al plan estratégico en curso, el que está enfocado en mejoras para una mayor facturación. De esta forma, la deuda financiera pasó desde los Gs.6.974 millones en diciembre de 2020 hasta los Gs.46.544 millones a septiembre de 2023. Lo anterior, resultó en que el *leverage* financiero de PTP Paraguay pasara desde las 0,2 veces hasta las 1,3 veces entre igual periodo.

Al tercer trimestre de 2023, la mayor generación de Ebitda permitió compensar parcialmente el mayor nivel de deuda financiera. Así, la razón de deuda financiera sobre Ebitda alcanzó las 4,4 veces (3,8 veces a diciembre de 2022), mientras que la cobertura sobre gastos financieros alcanzó las 4,7 veces (3,8 veces al cierre del año anterior).

A igual periodo, al incorporar los recursos en caja y equivalentes, el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda alcanzaba las 2,9 veces, lo que se compara positivamente con lo presentado al cierre del año anterior. Al respecto, lo anterior considera inversiones en fondos mutuos por más de Gs.13.000 millones, los que serán utilizados en el corto plazo para el proyecto de mejora en curso.

A septiembre de 2023, PTP Paraguay contaba con una liquidez calificada en "Suficiente", lo que incorpora recursos en caja por cerca de Gs.15.419 millones y una generación de flujos provenientes de la operación (FCNOA) que, en términos anuales, alcanzaba los Gs.1.929 millones. En contrapartida considera el plan de inversiones en curso y vencimientos de deuda en el corto plazo por aproximadamente Gs.13.213 millones.

## TENDENCIA: ESTABLE

ESCENARIO DE BASE: Feller Rate incorpora las presiones temporales sobre la posición financiera de PTP Paraguay, producto del mayor nivel de deuda estructural, lo que ha resultado en un deterioro de los indicadores crediticios. Además, considera que la compañía mantendrá un acotado financiamiento con empresas relacionadas, en conjunto con una adecuada política de reparto de dividendos.

A su vez, se espera que la entidad mantenga un nivel de actividad base, asociado al contrato vigente con su mayor cliente.

ESCENARIO DE ALZA: Se podría gatillar en caso de que la compañía adquiera nuevos contratos, de manera de evidenciar un mayor grado de diversificación. Ello, en conjunto con la rentabilización de las inversiones, se traduciría en un fortalecimiento de la capacidad de generación.

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: Nicolás González - 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.