	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
5-07-23	BBB+py	Estables
30-12-22	BBB+py	Estables
Bonos - USD1		
5-07-23	BBB+py	Estables
30-12-22	BBB+py	Estables
Bonos - USD2		
5-07-23	A+py	Estables

FELLER RATE CALIFICA EN "A+py" EL PROGRAMA DE EMISIóN GLOBAL USD2 DE PTP PARAGUAY.

5 JULIO 2023 | ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate calificó en "A+py" el Programa de Emisión Global USD2 de PTP Paraguay S.A.E. (PTP Paraguay). La tendencia de la calificación es "Estable".

La calificación "BBB+" asignada a la solvencia y al Programa de Emisión Global USD1 de PTP Paraguay refleja un perfil de negocios "Adecuado" y una posición financiera "Intermedia". A su vez, la calificación "A+py" asignada al Programa de Emisión Global USD2 refleja la codeudoría otorgada por parte de PTP Uruguay, 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 su operación principal la de fertilizantes. La compañía mantiene con la empresa Abonos del Paraguay S.A. un contrato con ingresos asegurados 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 PTP Paraguay están ligados a dicho cliente, evidenciando una fuerte concentración.

A marzo de 2023, los ingresos operacionales de la compañía presentaron una caída del 11,4% respecto de marzo de 2022, alcanzando los Gs.7.241 millones, en línea con el menor nivel de carga transferida (-17,3%). 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.

Al primer trimestre de 2023, la estructura de costos de la entidad presentó una disminución del 16,3% respecto del primer trimestre del año anterior, resultando en una generación de Ebitda de Gs.1.975 millones (Gs.1.689 millones a marzo de 2022), con un margen Ebitda de 27,3% (20,7% 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.20.169 millones a marzo de 2023, con un máximo de deuda al cierre del año 2022 (Gs.23.916 millones). Lo anterior resultó en que el *leverage* financiero de PTP Paraguay pasara desde las 0,2 veces hasta las 0,7 veces entre igual periodo, con un máximo de 0,8 veces a diciembre del año 2022.

Al primer trimestre de 2023, la mayor generación de Ebitda permitió compensar, parcialmente, el mayor nivel de deuda respecto de marzo del año anterior. De esta forma, la razón de deuda financiera neta sobre Ebitda alcanzó las 2,1 veces (1,7 veces a marzo de 2022), mientras que la cobertura sobre gastos financieros alcanzó las 5,0 veces (7,6 veces a marzo de 2022).

A igual fecha, la compañía contaba con una liquidez calificada en "Suficiente", lo que incorpora recursos en caja por cerca de Gs.645 millones y una generación de flujos provenientes de la operación (FCNOA) que, en términos anuales, alcanzaba los Gs.7.497 millones. En contrapartida, considera el plan de inversiones en curso y vencimientos de

deuda en el corto plazo por aproximadamente Gs.5.169 millones.

A la fecha del informe, la compañía se encuentra en proceso de inscripción del Programa de Emisión Global USD2, con un plazo máximo de 3.650 días (10 años) y por un monto máximo de US$7,5 millones. Los fondos por recaudar serán destinados, mayoritariamente, a la adquisición de equipos y a la construcción de instalaciones para ampliar la capacidad operativa de PTP Group y, en menor medida, al refinanciamiento de pasivos financieros.

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 menor política de dividendos respecto de años anteriores.

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.

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