	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
31-12-25	BBB+py	Sensible (-)
30-12-24	BBB+py	Sensible (-)
Bonos		
31-12-25	BBB+py	Sensible (-)
30-12-24	BBB+py	Sensible (-)
Bonos Sub.		
31-12-25	A+py	Sensible (-)
30-12-24	A+py	Sensible (-)

FELLER RATE CONFIRMA LAS CALIFICACIONES DE PTP PARAGUAY Y CONFIRMA TENDENCIA "SENSIBLE (-)".

6 ENERO 2026 | ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate ratificó en "BBB+py" la clasificación de solvencia y bonos de PTP Paraguay S.A.E. La tendencia de la calificación es "Sensible (-)".

La calificación "BBB+" asignada 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 y al Programa de Emisión Global USD3 considera, principalmente, la codeudoría otorgada por parte de PTP Uruguay S.A., quien cuenta con un perfil de negocios "Adecuado" y una posición financiera "Satisfactoria".

El "Adecuado" perfil de negocios de PTP Paraguay refleja, principalmente, su moderada posición competitiva, la duración finita de la concesión y la acotada diversificación de cartera en una industria expuesta a la evolución de factores climáticos y al ciclo económico. En contrapartida, incorpora la presencia de un contrato de largo plazo con su principal contraparte.

La posición financiera "Intermedia" de PTP Paraguay responde mayoritariamente al mayor nivel de endeudamiento de los últimos periodos analizados, derivado del plan estratégico llevado a cabo por el Grupo, lo que ha presionado de forma relevante los principales índices crediticios y la posición de liquidez de PTP Paraguay, incrementando la exposición de dichos indicadores a la evolución de los resultados de la operación. En contraposición, incorpora una estructura de contratos que le otorga una base mínima de ingresos.

A septiembre de 2025, los resultados reflejaron un considerable aumento de la actividad. Ello, en línea con el mayor nivel del río, las inversiones y la incorporación de nuevos segmentos de negocio, los cuales permitieron un alza del 134,2% en los ingresos acumulados del periodo respecto a septiembre de 2024, alcanzando los Gs.54.796 millones (Gs.23.398 millones al tercer trimestre de 2024). Por su parte, la estructura de costos de la sociedad exhibió una disminución del 12,4%, relacionada principalmente a menores costos de producción y menores gastos de comercialización y servicios, gastos varios y gastos por honorarios, entre otros.

Así, la generación de Ebitda alcanzó los Gs.24.676 millones al tercer trimestre de 2025, con un margen Ebitda del 52,7%, por sobre el promedio registrado en años previos (27,1% promedio entre 2016 y 2023).

En cuanto al ***stock*** de deuda financiera, durante los últimos años este ha evidenciado un incremento significativo asociado al plan estratégico del Grupo, el que ha estado enfocado principalmente en inversiones en crecimiento. De esta forma, la deuda financiera transitó desde los Gs.6.974 millones en 2020 hasta los Gs.133.422 millones a septiembre de 2025, pasando de un ***leverage*** financiero de 0,2 a 1,5 veces entre igual periodo.

A igual lapso, tras la rentabilización de inversiones y una mayor actividad ligada al nivel del río, se observó un ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda de 3,0 veces y una cobertura sobre gastos financieros de 4,1 veces, con una mayor holgura respecto a lo evidenciado en los últimos periodos (4,1 veces y 4,0 veces, respectivamente, promedio entre 2022 y 2024). No obstante, la entidad contempla inversiones relevantes que podrían presionar los indicadores de cobertura, incrementando, además, la exposición de incumplimiento de ***covenants*** financieros.

TENDENCIA: SENSIBLE (-)

La tendencia "Sensible (-)" responde al cambio evidenciado en la estructura financiera de la compañía en los últimos años, con políticas financieras más agresivas a nivel del Grupo, con adquisiciones fuera del negocio principal de PTP Paraguay (inmueble en Presidente Hayes) y relevantes planes de expansión. Ello ha resultado en importantes requerimientos de capital, los que han sido sustentados, en gran parte, vía deuda financiera (bonos corporativos y préstamos bancarios), presionando tanto los indicadores crediticios del Grupo como de PTP Paraguay.

Lo anterior, enmarcado en un escenario de ausencia de flujo de fondos de empresas relacionadas hacia PTP Paraguay, situación que se espera que se mantenga en el mediano plazo.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar ante requerimientos de deuda financiera para PTP Paraguay y/o PTP Uruguay por sobre lo esperado en el escenario base, de tal forma de presionar estructuralmente el perfil crediticio de estas compañías, vistas como una unidad financiera (considerando que PTP Uruguay es codeudor solidario del Programa de Bonos USD2 y del Programa de Bonos USD3). En particular, incorporando a las entidades cogarantes, se podría gatillar ante un deterioro estructural que presione el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda por sobre las 6,0 veces.

Adicionalmente, se podría dar en caso de mayores presiones a nivel de Grupo y en la eventualidad de que no se evidencien devoluciones de fondos de empresas relacionadas hacia PTP Paraguay.

ESCENARIO DE ESTABILIZACIÓN: Se podría gatillar como resultado de la rentabilización del plan estratégico del Grupo, lo que resultaría en flujos de fondos desde empresas relacionadas hacia PTP Paraguay, en conjunto con la desinversión del inmueble antes mencionado. Adicionalmente, consideraría la devolución de préstamos desde PTP Paraguay hacia el Grupo.

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