	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
6-12-21	BBB+py	Estables
BONOS		
6-12-21	BBB+py	Estables

FELLER RATE ASIGNA CALIFICACIóN "BBB+py" A LA SOLVENCIA Y BONOS DE ALEMáN PARAGUAYO CANADIENSE S.A.

5 MAYO 2022 | ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate asignó una clasificación "BBB+py" a la solvencia y bonos de Alemán Paraguayo Canadiense S.A. Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación "BBB+py" asignada a la solvencia y bonos de Alemán Paraguayo Canadiense S.A. (ALPACASA) refleja un perfil de negocios "Adecuado" y una posición financiera "Intermedia".

ALPACASA, fundada en 1998, tiene como principales actividades la extracción, destilación, acopio, comercialización y exportación de aceites esenciales, y la intermediación o ***trading*** de granos orgánicos y convencionales. Adicionalmente, participa en la comercialización de composiciones de biomasa, leña y químicos.

Los resultados de la compañía registran un alto grado de volatilidad para todo el periodo evaluado, lo que considera las migraciones de su actividad productiva a la empresa vinculada Aromafield S.A. entre los años 2016 y 2018. Además, la evolución de los resultados refleja las volatilidades a las que están sujetas la oferta y la demanda de sus principales actividades. A su vez, al ser una sociedad netamente exportadora, se ven influenciados por las variaciones en la paridad cambiaria.

A septiembre de 2021, los ingresos de ALPACASA registraron un aumento del 8,8% con relación al tercer trimestre del año anterior, alcanzando los Gs$ 59.022 millones. Ello, impulsado principalmente por los ingresos provenientes del negocio de aceites esenciales, lo que permitió que el margen Ebitda se incrementara hasta un 21,1% (16,1% a septiembre de 2020).

El plan estratégico implementado por la compañía en los últimos periodos evaluados estuvo enfocado en solventar el crecimiento esperado para el negocio de acopio y comercialización de granos, resultando en un mayor nivel de deuda financiera respecto de años anteriores. En relación con lo anterior, durante 2020 la compañía realizó la emisión de los programas de emisión global de bonos G3 y USD3 por Gs$ 20.000 millones y US$ 1,6 millones, respectivamente.

Consecuentemente, a septiembre de 2021, el ***stock*** de deuda financiera alcanzó los Gs$40.288 millones. El mayor nivel de deuda financiera fue compensado, levemente, por el incremento en el capital patrimonial, resultando en un incremento del indicador de endeudamiento financiero hasta la 1,0 vez al tercer trimestre de 2021 (0,5 veces promedio entre 2016 y 2019).

En tanto, la mayor generación de Ebitda compensó, en parte, el mayor nivel de deuda financiera. Así, al tercer trimestre de 2021, la compañía registró una relación de deuda financiera neta a Ebitda de 1,9 veces y una cobertura de gastos financieros de 2,6 veces. Esto, si bien se compara negativamente con el promedio presentado entre 2016 y 2019 (1,5 veces y 3,4 veces, respectivamente), representa una mejora respecto de lo exhibido al cierre de 2020 (2,6 veces y 2,1 veces, respectivamente).

A septiembre de 2021, la compañía contaba con una liquidez calificada en "Suficiente" por Feller Rate. Ello, considerando un nivel de caja y equivalente por Gs$ 5.810 millones y una generación de flujos de la operación que ha presentado valores deficitarios en los últimos años (debido a los mayores requerimientos de capital de trabajo), aunque presentaba una positiva evolución durante 2021 a la fecha del informe. En contrapartida, considera vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por Gs$ 10.195 millones. Adicionalmente, incorpora un reparto de dividendos que, en términos efectivos, se ha mantenido por sobre el 50% en los últimos años.

A la fecha del informe, la compañía se encuentra en proceso de inscripción del Programa de Emisión Global USD4 con un plazo máximo de 3.650 días (10 años) y por un monto máximo de US$ 10 millones. Los fondos por recaudar serán destinados al refinanciamiento de pasivos financieros, adquisición de activos fijos y para solventar los requerimientos de capital de trabajo.

TENDENCIA: ESTABLE

ESCENARIO BASE: Considera la realización del actual plan estratégico de la compañía, el que será financiado mediante una composición con mayor proporción de deuda financiera, resultado en presiones transitorias sobre los indicadores crediticios. Ello será mitigado, en gran parte, por la mayor capacidad de generación de fondos proyectada.

Por otra parte, incorpora que la compañía continuará evidenciando una adecuada calidad de su cartera de crédito y un adecuado manejo de los niveles de inventarios, en función de su nivel de actividad.

Adicionalmente, considera que la compañía mantendrá las actividades productivas asociadas a la comercialización de aceites esenciales dentro de la compañía.

ESCENARIO DE BAJA: Podría gatillarse como consecuencia de políticas financieras más agresivas o un deterioro en las condiciones económicas por sobre lo presupuestado en el escenario base, resultando en un deterioro estructural de los principales indicadores de solvencia.

Feller Rate continuará monitoreando los efectos estructurales que tendrá el avance de la pandemia Covid-19 a nivel global y su implicancia sobre los principales aspectos que inciden en la clasificación crediticia de Alemán Paraguayo Canadiense S.A.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo.

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