	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
30-05-25	AAApy	Estables
30-05-24	AAApy	Estables
Bonos		
30-05-25	AAApy	Estables
30-05-24	AAApy	Estables

FELLER RATE MANTIENE EN "AAApy" LAS CALIFICACIONES DE TELECEL. TENDENCIA "ESTABLE".

17 JUNIO 2025 | ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate ratificó la calificación "AAApy" de la solvencia y los programas de emisión de bonos de Telefónica Celular del Paraguay S.A.E. (Telecel). A su vez, mantiene la tendencia en "Estable".

La calificación "AAApy" responde principalmente al alto grado de vinculación de Telecel con su matriz, Millicom International Cellular S.A. (Millicom), calificada en "BB+" en escala global. Adicionalmente, refleja su perfil de negocios clasificado en "Satisfactorio" y su posición financiera categorizada en "Satisfactoria"

El "Satisfactorio" perfil de negocios se sustenta en una sólida posición de mercado, fortalecida por una adecuada diversificación de servicios que incluye datos móviles, soluciones digitales y productos de valor agregado. Esta estrategia le permite atenuar la concentración de ingresos en el segmento prepago dentro de una industria altamente competitiva, intensiva en capital y con exposición relevante a cambios tecnológicos y a un entorno regulatorio dinámico, que puede afectar su estructura de costos y modelo operativo.

La "Satisfactoria" posición financiera de Telecel cuenta con una sólida y sostenida capacidad de generación de flujos operacionales, lo que respalda su desempeño financiero. Sin embargo, presenta un alto nivel de endeudamiento en relación con su capital patrimonial, lo que responde, en parte, a una política de reparto de dividendos exigente, aunque manteniendo una posición de liquidez categorizada en "Satisfactoria".

Telecel es la principal empresa de servicios de telecomunicaciones del Paraguay, posicionándose como el mayor proveedor de telefonía móvil, TV de pago e Internet Hogar, prestando dichos servicios mediante su marca Tigo. Su principal actividad son los servicios de transmisión de voz y datos móviles, los que representaron un 66,3% de sus ingresos consolidados a marzo de 2025. Adicionalmente, la compañía entrega servicios de TV de pago e internet a hogares, provee servicios financieros y participa en la venta de dispositivos y equipamiento relacionado.

Al primer trimestre de 2025, los ingresos consolidados de la entidad se situaron en los Gs$1.061.170 millones, presentando un crecimiento de 2,8% con relación al mismo trimestre de 2024, debido, en su mayoría, al mejor desempeño del segmento de servicios móviles. Por su parte, a marzo de 2025, la empresa exhibió un Ebitda de Gs$494.937 millones, con un incremento de 13,0% comparado con marzo de 2024, explicado por menores costos y gastos operativos registrados en el trimestre. Consecuentemente, el margen Ebitda de la entidad alcanzó un 46,6%, lo que se compara positivamente con el promedio evidenciado entre los años 2020 y 2024 (38,0%).

En cuanto a la capacidad de pago de la compañía, medida a través del indicador de flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA) sobre deuda financiera, en 2020 la entidad disminuyó su rango en un 10% aproximadamente, manteniendo un índice cercano al 22,6%. Lo anterior se explica por su relevante plan de inversiones, que llevó a un incremento de su deuda en dicho año. No obstante, debido a un mayor FCNOA desde 2023, el ratio de FCNOA sobre deuda financiera ha experimentado un fortalecimiento, pasando de un 27,4% hasta los 38,2% a marzo de 2025.

La incorporación de deuda financiera, sumado a su capacidad de generación operacional, ha permitido a Telecel costear los altos requerimientos de inversión inherentes a la industria. Con ello también ha podido enfrentar una exigente política de dividendos (100%), la cual, no obstante, presenta flexibilidad, evidenciada en los últimos periodos y en la decisión de la administración de no realizar repartos hacia el corto plazo.

A diciembre de 2024, la deuda financiera de la compañía (incorpora los pasivos por arrendamiento asociados a la implementación de la IFRS 16) alcanzó los Gs$4.972.428 millones, registrando una disminución de un 13,3% anual, relacionada con el pago de obligaciones financieras durante el periodo. Asimismo, en marzo de 2025, los pasivos financieros evidenciaron una caída de 11,3% respecto al primer trimestre de 2024, alcanzando los Gs$5.007.498 millones.

La base patrimonial ha presentado un comportamiento volátil producto del alto retiro de dividendos por parte de sus controladores. Ello, sumado al nivel de deuda financiera que mantiene la compañía, ha generado presiones en el indicador de endeudamiento financiero, el cual entre los años 2020 y 2023 se situó en un promedio cercano a las 9,4 veces. Posteriormente, al cierre de 2024 y en los primeros tres meses de 2025 el indicador mostró una tendencia a la baja, alcanzando las 5,0 veces y 4,5 veces, respectivamente, gracias al proceso de desdolarización de deuda que mantiene la empresa desde 2024, amortizando parcialmente bonos emitidos en dólares.

Por su parte, durante el primer trimestre de 2025, los indicadores de cobertura se vieron fortalecidos, con un índice de deuda financiera neta sobre Ebitda de 2,3 veces y un ratio de Ebitda sobre gastos financieros de 4,6 veces (2,6 veces y 4,3 veces, respectivamente, al cierre de 2024).

TENDENCIA: ESTABLE

ESCENARIO BASE: Considera que Telcel sostenga su alto grado de vinculación con su matriz, reflejado en su nivel de control e integración operativa, así como la definición de su estrategia. También incorpora la mantención de un perfil de negocios caracterizado por el liderazgo en los mercados donde opera, financiando sus requerimientos de inversión con una adecuada composición de flujos propios y deuda financiera.

ESCENARIO DE BAJA: Se estima poco probable, pero podría gatillarse ante un deterioro de la solvencia de su matriz o un cambio en el control de la compañía.

EQUIPO DE ANÁLISIS

José Manuel Escalona – Analista Principal

Esteban Sánchez – Analista Secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: José Manuel Escalona - 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