	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
29-05-26	AAApy	Estables
30-05-25	AAApy	Estables
Bonos		
29-05-26	AAApy	Estables
30-05-25	AAApy	Estables

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

3 JUNIO 2026 | 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 la vez, mantuvo la tendencia de la calificación en "Estable".

La calificación asignada 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 "Satisfactorio" y su posición financiera "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 posición financiera "Satisfactoria" de Telecel refleja su sólida y sostenida capacidad de generación de flujos operacionales, lo que respalda su desempeño financiero y capacidad de cumplimiento de obligaciones.

Asimismo, la calificación considera la mejora observada en los indicadores de cobertura durante los últimos períodos, junto con una disminución sostenida en los niveles de endeudamiento de la compañía. Lo anterior responde principalmente al fortalecimiento de su base patrimonial, favorecido por menores presiones asociadas al reparto de dividendos.

Al primer trimestre de 2026, los ingresos consolidados de la entidad se situaron en los Gs.1.068.512 millones, presentando un crecimiento de 4,6% respecto de marzo de 2025, impulsado principalmente por el mejor desempeño del segmento de servicios móviles. Ello, a pesar del efecto asociado a la reclasificación de Mobile Cash Paraguay S.A. como operaciones discontinuadas, encargada de los servicios financieros que, al primer trimestre de 2025, contaba con ingresos por Gs.39.419 millones.

A igual fecha, la generación de Ebitda continuó con la tendencia evidenciada en años anteriores incrementándose un 17,6% comparado al mismo periodo del año anterior, alcanzando los Gs.557.488 millones, mientras que el margen Ebitda alcanzó un 52,2%, la cifra más alta registrada por la compañía.

La capacidad de pago de la compañía, medida a través del indicador de flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA) sobre deuda financiera neta, se ha mantenido relativamente alta, por sobre el 26% durante todo el periodo analizado, en línea con los niveles de recaudación. A marzo de 2026, este indicador aumentó a 46,1% (44,5% a fines 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.

A marzo de 2026, la deuda financiera alcanzó los Gs.5.534.994 millones, donde parte relevante de este stock se encontraba asociado a las emisiones de series con cargo a los programas de emisión global G3 y G4, cuyos fondos fueron utilizados para la cancelación de bonos emitidos en la bolsa de Nueva York, en línea con la estrategia de desdolarización de pasivos financieros, orientada a reducir la exposición al riesgo cambiario mediante la conversión.

La base patrimonial, tras alcanzar su mínimo histórico en 2022 (Gs.540.684 millones), ha exhibido un constante crecimiento, situándose en los Gs.1.912.300 millones a marzo de 2026 (Gs.1.725.155 millones a fines de 2025), impulsado principalmente por las mayores utilidades acumuladas y el acotado reparto de dividendos en los últimos años (Gs.785 millones acumulados desde 2023 hasta marzo de 2026).

Las mejoras obtenidas en la generación de Ebitda han resultados en una mejora en los rangos estructurales de los principales indicadores de cobertura de la compañía. En particular, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda, tras situarse en un promedio de 3,1 veces entre 2017 y 2024, disminuyó hasta 1,8 veces al cierre de 2025 y 1,7 veces a marzo de 2026. Por su parte, la cobertura de gastos financieros aumentó desde un promedio de 3,8 veces en dicho período hasta 4,9 veces a diciembre de 2025 y 4,7 veces al primer trimestre del presente año.

Adicionalmente, la clasificación incorpora una posición de liquidez categorizada en "Robusta", elemento que contribuye favorablemente a la flexibilidad financiera de la entidad.

TENDENCIA: ESTABLE

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que Telecel sostenga su alto grado de vinculación con su matriz, reflejado en su nivel de control e integración operativa, así como en 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.

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