

CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia	
Jan-26	AA+py
Dec-24	AA+py
Bonos	
Jan-26	AA+py
Dec-24	AA+py

FELLER RATE MANTIENE EN "AA+py" LAS CALIFICACIONES DE LA SOLVENCIA Y LOS BONOS DE NÚCLEO S.A.E.

6 JANUARY 2026 - ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate ratifica en "AA+py" la calificación de la solvencia y los bonos de Núcleo S.A.E. La tendencia de la calificación es "Estable".

La calificación de la solvencia y los bonos asignada a Núcleo responde a un perfil de negocios "Satisfactorio" una posición financiera "Sólida".

El "Satisfactorio" perfil de negocios está sustentado en su relevante posición competitiva en los principales segmentos en los que opera. La compañía presenta una concentración en servicios móviles bajo modalidad prepago, aunque en los últimos períodos se observa una mayor preponderancia y diversificación hacia el segmento pospago. En contrapartida, la entidad participa en una industria altamente competitiva y con elevados requerimientos de inversiones, además de encontrarse expuesta a riesgos asociados a cambios tecnológicos y regulatorios.

La "Sólida" posición financiera se explica por una alta y estable capacidad de generación de flujos operacionales, un bajo nivel de endeudamiento, estructurado mayoritariamente en el mediano plazo y una robusta posición de liquidez.

La compañía entrega servicios de telecomunicaciones en Paraguay mediante su marca "Personal". Su principal actividad son los servicios de telefonía móvil, no obstante, en los últimos períodos, otros segmentos han ganado importancia relativa, como los servicios de TV Satelital e internet hogar con tecnología FTTH.

A septiembre de 2025, los ingresos consolidados de Núcleo mantuvieron su tendencia creciente, con un 5,9% por sobre el mismo periodo de 2024, hasta alcanzar los Gs. 1.213.408 millones, asociado mayoritariamente al crecimiento en los servicios de internet fijo en un 13,7% y por mayores ingresos por servicios móviles en un 3,8%. Dicho incremento se vio mitigado, en parte, por la baja de 90,5% en la venta de equipos, la cual disminuyó hasta los Gs. 2.725 millones (Gs. 28.717 millones en septiembre de 2024).

A igual fecha, el Ebitda ajustado alcanzó los Gs. 569.294 millones, siendo un 13,4% superior a lo alcanzado a septiembre de 2024, en línea con el crecimiento en los ingresos y la mayor depreciación y amortización. De esta manera, al tercer trimestre de 2025, el margen Ebitda ajustado presentó un crecimiento hasta alcanzar su mejor resultado, con un 46,9% (43,7% a septiembre de 2024).

Núcleo presenta una alta y estable capacidad de generación de flujos, que se ha mantenido creciente durante el periodo analizado debido a la evolución positiva de la recaudación. Así, el flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA) alcanzó al cierre de 2024 los Gs. 780.673 millones, exhibiendo un alza de 9,8% anual. A septiembre de 2025, el FCNOA se incrementó en un 1,8% respecto al mismo trimestre anterior hasta situarse en los Gs. 546.600 millones.

La capacidad de pago, medida a través del indicador de FCNOA sobre deuda financiera ajustada (excluye los efectos de la aplicación de la IFRS 16 e intereses), se ha mantenido sobre el 100% en todos los períodos.

La compañía atravesó por un exigente plan de inversiones enfocado en infraestructura y en el despliegue de red de fibra óptica directo al hogar en las principales ciudades de Paraguay.

De esta manera, Núcleo presentó un incremento sostenido de su deuda financiera a partir de los Gs. 121.372 millones en el año 2017 hasta alcanzar un máximo al cierre de 2023 de Gs. 655.124 millones. A septiembre de 2025, tras el pago de obligaciones bancarias, los pasivos financieros de la compañía descendieron en un 19,8% respecto a

diciembre de 2024, alcanzando los Gs. 462.466 millones.

La base patrimonial de Núcleo ha sido creciente dentro del periodo evaluado, debido a las utilidades obtenidas al cierre de cada ejercicio, pero contrarrestada, en parte, por la exigente política de reparto de dividendos de la entidad.

Cabe mencionar que, en mayo de 2024, Núcleo realizó una transferencia de acciones de Personal Envíos S.A. hacia su controlador por Gs. 123.772 millones y registró utilidades por operaciones discontinuadas por Gs. 37.348 millones. Ello, sumado al reparto de dividendos por Gs. 191.942 millones y los resultados de última línea obtenidos en el periodo por Gs. 182.490 millones, generó que al cierre de 2024 el patrimonio de la sociedad alcanzara los Gs. 1.026.240 millones, cifra similar a la presentada en el mismo periodo del año anterior (Gs. 1.026.305 millones).

El endeudamiento financiero ajustado de la compañía se mantuvo en torno a las 0,4 veces desde 2021, registrando una reducción hasta las 0,2 veces al tercer trimestre de 2025, explicado principalmente por la disminución de la deuda financiera.

Por otro lado, Núcleo mantiene sólidos indicadores de cobertura. En efecto, a septiembre de 2025, la entidad evidenciaba una razón de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado de 0,2 veces y una cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros ajustados de 33,8 veces.

TENDENCIA: ESTABLE

ESCENARIO BASE: Considera la expectativa de Feller Rate de la mantención de su conservadora política financiera y de flexibilidad de dividendos ante requerimientos de inversiones, financiándolos con una adecuada composición de deuda y recursos propios. Lo anterior derivando, de forma estructural, en un indicador de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado inferior a 1,0 vez. Al mismo tiempo, contempla que la compañía conserve su buen acceso al mercado financiero, reflejado en una liquidez robusta.

ESCENARIO DE BAJA: Podría darse ante políticas financieras más agresivas o un deterioro en las condiciones de mercado por sobre las esperadas en el escenario base, que generen cambios estructurales en sus parámetros crediticios

ESCENARIO DE ALZA: Se estima improbable en el corto plazo.

Contacto: José Manuel Escalona - Tel. 56 2 2757 0400