	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
3-02-22	A-py	Estables
BONOS		
3-02-22	A-py	Estables

FELLER RATE CALIFICA EN "A-py" LA SOLVENCIA Y LOS BONOS DE S.A.C.I. H. LA TENDENCIA ES "ESTABLE".

28 MARZO 2022 | ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate califica en "A-py" la solvencia y el nuevo programa de emisión global de bonos, en proceso de inscripción, de S.A.C.I. H. Petersen. La tendencia de la calificación es "Estable".

La calificación "A-py" asignada a S.A.C.I. H. Petersen (H. Petersen) refleja un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Intermedia".

H. Petersen, fundada en 1931, tiene por objeto la representación, distribución y comercialización de automotores, maquinarias, equipos, rodados, repuestos y accesorios. Desde 1951, la compañía es el representante exclusivo en Paraguay de la marca Caterpillar. Adicionalmente, en los años 2016 y 2017 firmó acuerdos para la representación de las marcas SEM y CASE IH, respectivamente.

El negocio de la compañía está ligado de forma importante a la evolución de la actividad de construcción, agricultura y ganadería. El sector de construcción en Paraguay presenta una relativa mayor estabilidad que el sector agropecuario, el que evidencia una alta volatilidad y dependencia al ciclo económico.

Por otra parte, la operativa normal de la industria implica que los pedidos son realizados de manera anticipada y la venta se realiza preferentemente a crédito, lo que exige importantes requerimientos de capital de trabajo. Ello, en el caso de H. Petersen, se ve mitigado, en gran parte, por la política de la compañía de no fomentar las ventas a largo plazo.

A septiembre de 2021, los ingresos de la compañía alcanzaron los Gs$ 246.510 millones, registrando una variación positiva del 20,6% respecto del tercer trimestre de 2020. Ello, en línea con la mayor actividad que ha registrado tras las presiones iniciales evidenciadas a raíz del avance de la pandemia. A igual periodo, el margen Ebitda alcanzó un 11,6%, en comparación al 12,9% de igual periodo del año anterior, lo que considera el aumento en los costos a raíz de los efectos de la pandemia.

Al tercer trimestre de 2021, el *stock* de deuda financiera de S.A.C.I. H. Petersen alcanzaba los Gs$ 159.746 millones, manteniéndose relativamente estable respecto de lo presentado al cierre de 2020. Éste estaba estructurado mayormente en el mediano plazo (71,7%) y estaba compuesto por pasivos financieros con CAT Financial (55,6%) y préstamos bancarios con instituciones locales (44,4%). A igual periodo, un 70,3% de la deuda estaba denominada en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica, exposición que se ve compensada porque los ingresos de la compañía están denominados, principalmente, en dólares.

En los últimos años, el menor nivel de deuda financiera, en conjunto con el aumento en el capital patrimonial, ha resultado en una gradual mejora del indicador de endeudamiento financiero, alcanzando las 0,9 veces a septiembre de 2021 (1,4 veces en 2018). A su vez, la mayor generación antes mencionada y los menores niveles de deuda resultaron, a septiembre de 2021, en una mejoría de los indicadores de cobertura. En particular, la relación de deuda financiera neta sobre Ebitda alcanzó las 4,1 veces, mientras que la cobertura de gastos financieros alcanzó las 3,5 veces, lo que se compara positivamente con las 4,4 veces y 3,1 veces registradas a diciembre de 2020.

A septiembre de 2021, H. Petersen contaba con una liquidez calificada en "Suficiente". Esto considera un nivel de caja y equivalente por Gs$ 6.264 millones y una capacidad de generación de Ebitda que, considerando 12 meses, alcanzaba los Gs$ 37.376 millones, en comparación con vencimientos de pasivos financieros en el corto plazo por Gs$ 45.228 millones, los que están asociados, en gran parte, a requerimientos de capital

de trabajo.

A la fecha del informe, la compañía se encuentra en proceso de inscripción del Programa de Emisión Global G1 con un plazo máximo de 2.738 días (7,5 años) y por un monto máximo de Gs$ 80.000 millones. Los fondos a recaudar serán destinados al refinanciamiento de pasivos financieros asociados a CAT Financial Chile.

TENDENCIA: ESTABLE

ESCENARIO BASE: Considera que la compañía mantendrá una adecuada política de endeudamiento, financiando sus necesidades de capital de trabajo y plan estratégico, con una apropiada composición de flujos de la operación y pasivos financieros.

A su vez, incorpora la mantención de una adecuada política de manejo de inventarios, con pedidos variando en función de la actividad económica paraguaya y de los niveles de actividad de la compañía. Asimismo, se espera que la entidad mantenga una activa gestión de originación y de cobro para su cartera de créditos, de tal forma de conservar los niveles de morosidad y de recaudación en línea con lo evidenciado históricamente.

Este escenario también considera que la compañía no realizará reparto de dividendos en los próximos años, lo que permitiría, en el mediano plazo, un fortalecimiento de su posición financiera.

ESCENARIO DE BAJA: Podría gatillarse como consecuencia de un deterioro prolongado en sus índices crediticios ante condiciones de mercado más complejas o por políticas financieras más agresivas.

Aun con las mejores condiciones exhibidas en los últimos meses, el escenario macroeconómico global y nacional continúa mostrando un alto nivel de incertidumbre, con una situación epidemiológica que sigue siendo compleja. Ante esta situación, Feller Rate se mantendrá monitoreando los efectos del avance del virus, de corto y mediano plazo, sobre los principales factores que inciden en la calificación de riesgo de la compañía.

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

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