	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Jan-23	A-py	Estables
Feb-22	A-py	Estables
BONOS		
Jan-23	A-py	Estables
Feb-22	A-py	Estables

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

9 FEBRUARY 2023 - ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate ratificó la clasificación "A-py" asignada a la solvencia y al programa de emisión global de bonos de S.A.C.I. H. Petersen. La tendencia de la calificación es "Estable".

La calificación "A-py" asignada a la solvencia y al programa de emisión global de bonos de 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 el 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 2022, los ingresos de la compañía alcanzaron los Gs$ 262.061 millones, registrando una variación positiva del 7,3% respecto del tercer trimestre de 2021. Ello, asociado principalmente a un mayor precio promedio de venta, lo que permitió compensar las menores unidades vendidas durante el periodo de las marcas Caterpillar, Case y Sem. Además, considera las mayores ventas de otras marcas y los efectos del avance de la pandemia, que han impactado la cadena logística de ciertos productos de la compañía. A igual periodo, la generación de Ebitda alcanzó los Gs$ 36.332 millones, con un margen Ebitda del 13,9% (10,4% a septiembre de 2021).

A septiembre de 2022, el *stock* de deuda financiera de S.A.C.I. H. Petersen alcanzaba los Gs$ 197.424 millones, registrando un incremento del 14,8% respecto de diciembre de 2021, asociado principalmente a mayores requerimientos de capital de trabajo y al plan de inversiones en curso. A igual periodo, la deuda estaba estructurada mayoritariamente en el mediano plazo (56,8%) y se encontraba compuesta principalmente por préstamos bancarios con instituciones locales (51,5%), bonos corporativos (40,6%) y pasivos financieros con CAT Financial (7,9%).

Cabe destacar que, a septiembre de 2021, los pasivos financieros con CAT Financial representaban un 55,6% del total, no obstante, durante marzo de 2022, H. Petersen realizó la emisión se las Series 1, 2, 3 y 4 del Programa de Emisión Global G1 (inscrito el 15 de marzo de 2022) por Gs$ 10.000 millones, Gs$ 20.000 millones, Gs$ 25.000 millones y Gs$ 25.000 millones, respectivamente, cuyos fondos fueron utilizados para la reestructuración de pasivos financieros asociados a la construcción del edificio con CAT Financial Chile.

Lo anterior, permitió bajar la proporción de deuda que estaba denominada en dólares (70,3% a septiembre de 2021), bajando la exposición a dicha moneda.

Respecto de los indicadores de cobertura, a septiembre de 2022 la mayor generación de Ebitda resultó en una evolución positiva. En particular, la relación de deuda financiera neta sobre Ebitda alcanzó las 4,1 veces, mientras que la cobertura de gastos financieros alcanzó las 3,3 veces, lo que se compara favorablemente con las 4,4 veces y 3,1 veces registradas a diciembre de 2021, respectivamente.

A septiembre de 2022, H. Petersen contaba con una liquidez calificada como "Suficiente". Esto, considera un nivel de caja y equivalente por Gs$ 13.110 millones y una capacidad de generación de Ebitda que, considerando 12 meses, alcanzaba los Gs$ 44.851 millones, en comparación con vencimientos de pasivos financieros en el corto plazo por Gs$ 85.353 millones, los que están asociados, en gran parte, a requerimientos de capital de trabajo.

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 un apropiado mix de flujos de la operación y pasivos financieros.

A su vez, considera 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, considera que la entidad mantendrá una activa gestión de originación y de cobro para su cartera de créditos, de tal forma de mantener niveles de morosidad y de recaudación en línea con lo evidenciado históricamente.

Por otro lado, 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.

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.