	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
14-11-24	AA-py	Estables
4-12-23	AA-py	Estables
Bonos		
14-11-24	AA-py	Estables
4-12-23	AA-py	Estables

FELLER RATE CONFIRMA EN "AA-py" LAS CALIFICACIONES DE LUNELLI INDUSTRIA TEXTIL PARAGUAY. LA TENDENCIA ES "ESTABLE".

30 NOVIEMBRE 2024 | ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate ratificó la calificación de la solvencia y los bonos de Lunelli Industria Textil Paraguay S.A. (Lunelli Paraguay). A su vez, mantuvo la tendencia de la calificación en "Estable".

La calificación "AA-py" asignada a la solvencia y los bonos de Lunelli Paraguay se explica, principalmente, por el alto grado de vinculación con su matriz, Lunelli Participações Ltda., lo que se refleja en un perfil de negocios "Satisfactorio". Adicionalmente, incorpora una posición financiera "Intermedia", lo que considera el plan de inversiones que la compañía mantiene en cartera.

Lunelli Paraguay, constituida en marzo de 2018, es una sociedad que se dedica, exclusivamente, a la elaboración de telas para exportación hacia Lunelli Participações; sociedad que posee el 100% de su capital accionario.

Feller Rate considera la existencia de un alto nivel de integración del Grupo Lunelli y su filial en Paraguay. Esto incorpora el total control de la sociedad, las relaciones operativas entre compañías, el manejo centralizado de políticas financieras y de tesorería, las directrices de gestión y la presencia de relaciones legales.

Los resultados obtenidos por el Grupo reflejan las fluctuaciones a las que están sujetos los precios de sus principales insumos y la demanda por sus productos, la que ha evidenciado una menor exposición relativa a nivel de actividad nacional respecto de lo presentado por la industria. Adicionalmente, dan cuenta del crecimiento evidenciado en los últimos años en su capacidad instalada, lo que ha resultado en un relevante aumento de sus ingresos operacionales.

Históricamente, la compañía había presentado una conservadora política de endeudamiento, solventando su plan estratégico principalmente a través de recursos de la operación. No obstante, el plan de inversiones -que ha considerado, entre otros aspectos, la ampliación en su capacidad de producción- ha resultado en mayores requerimientos de financiamiento externo. De esta forma, el *stock* de deuda financiera pasó desde los R$120 millones al cierre de 2019 hasta los R$502 millones a diciembre de 2023, con un indicador de endeudamiento financiero que fue desde las 0,3 veces hasta las 0,8 veces entre igual periodo.

A junio de 2024, el *stock* de deuda financiera alcanzaba los R$510 millones, lo que representa un leve aumento respecto de lo exhibido al cierre de 2023 (1,6%).

En los últimos periodos evaluados, el mayor nivel de deuda financiera y las presiones sobre los márgenes de la operación han resultado en presiones sobre los principales índices crediticios. En particular, al primer semestre de 2024, la compañía exhibía una razón de deuda financiera neta sobre Ebitda de 2,5 veces y una cobertura de gastos financieros de 1,3 veces, lo que se compara desfavorablemente con las 0,1 veces promedio y las 2,6 veces promedio, respectivamente, presentadas entre 2015 y 2023.

En tanto, los resultados a nivel de Lunelli Paraguay están influenciados por su reciente constitución y por la relación con su controladora, que le ha permitido presentar ingresos operacionales por servicios de maquila. Respecto de lo anterior, los ingresos por venta han presentado un incremento anual compuesto del 52,8% entre 2020 y 2023, pasando desde los Gs.46.091 millones hasta los Gs.164.449 millones.

Junto con ello, tras presentar márgenes y resultados de última línea deficitarios en los años 2018 y 2019, Lunelli Paraguay ha registrado una gradual mejora, cerrando el año

2023 con un margen Ebitda del 10,6% (7,3% y 9,8% a diciembre del año 2021 y 2022, respectivamente) y con una utilidad de Gs.19.981 millones (Gs.7.301 millones y Gs.10.177 millones en 2021 y 2022, en el orden dado).

Durante los primeros nueve meses de 2024, los ingresos operacionales continuaron evidenciando una tendencia favorable, alcanzando los Gs.143.399 millones. A igual periodo, la generación de Ebitda alcanzó los Gs.32.921 millones, presentando un aumento de un 25,4% respecto de lo presentado a septiembre de 2023 (Gs.26.253 millones).

A septiembre de 2024, Lunelli Paraguay no presentaba deuda financiera, no obstante, durante diciembre de 2022 la entidad inscribió el Programa de Emisión Global G1, por un monto de Gs.140.000 millones, cuyos fondos serán utilizados para el financiamiento de su plan de inversiones.

TENDENCIA: ESTABLE

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que se mantenga el alto grado de integración con el Grupo Lunelli. Además, la calificación considera que Lunelli Participações mantendrá una adecuada política de endeudamiento, la que conllevaría, a nivel de grupo, a una gradual disminución de los niveles de deuda financiera para el mediano y largo plazo, con presiones transitorias a raíz del plan estratégico.

Lo anterior, en conjunto con la capacidad de generación proyectada, le permitirían presentar indicadores crediticios en línea con lo registrado históricamente.

ESCENARIO DE BAJA: Se estima poco probable en el corto plazo. No obstante, se podría dar ante una pérdida en la estructura de soporte que tiene la matriz o un deterioro en el perfil de negocios o posición financiera de Lunelli Participações por sobre lo esperado en el escenario base.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera de baja probabilidad.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Esteban Sánchez – Analista principal

Thyare Garín – Analista secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Esteban Sánchez - 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