	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
9-08-24	BBBpy	Estables
Bonos		
9-08-24	BBBpy	Estables

FELLER RATE CALIFICA EN "BBBpy" LA SOLVENCIA Y EL PROGRAMA DE EMISIóN DE BONOS DE PANCHITA G DE NAVEGACIóN.

9 AGOSTO 2024 | ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate calificó en "BBBpy" la solvencia y el programa de emisión de bonos de Panchita G de Navegación S.A. (PGN). La tendencia de la calificación es "Estable".

La calificación "BBBpy" refleja un perfil de negocios "Adecuado" y una posición financiera "Intermedia".

Panchita G de Navegación S.A. fue fundada en enero de 1991 bajo el nombre de Bowfluvial S.R.L., modificando su denominación a la actual a comienzos del año 2009. Su actividad comercial se enfoca en ofrecer el servicio de flete por vía fluvial en la Hidrovía Paraguay-Paraná. PGN forma parte del Grupo Líneas Panchita G S.A. (LPG), empresa creada en la década de 1970, que desde sus inicios participó en el negocio de la explotación de barcos.

A diciembre de 2023, PGN exhibió ingresos por Gs.616.638 millones, presentando un aumento de 5,2% con respecto a diciembre de 2022. Ello se explica principalmente por los ingresos de la obra "Don Toyo" asociada al Astillero. Por su parte, los costos y gastos operativos disminuyeron en 2,9% en comparación al año anterior, hasta alcanzar los Gs.531.342 millones, debido a menores desembolsos en arriendo de barcazas a terceros gracias al mejor escenario hidrológico, contrarrestado, en parte, por los costos inherentes a las obras de construcción.

Así, al cierre de 2023, la generación Ebitda de la compañía ascendió hasta los Gs.115.105 millones, siendo un 77,3% superior a lo obtenido a fines de 2022, debido al incremento de los ingresos, en conjunto con la disminución de los costos. De esta manera, el margen Ebitda se situó en un 18,7%, alcanzando un indicador récord, no obstante, dentro del rango presentado durante los ejercicios analizados.

A diciembre de 2023, la generación de flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA) fue de Gs.72.412 millones, presentando un alza de 50,1% anual. De esta forma, la capacidad de pago de la entidad la misma fecha, medida a través del indicador FCNOA sobre deuda financiera, se incrementó hasta el 17,4%. Este último se espera que descienda a los rangos exhibidos en periodos anteriores, debido a que durante 2023 se incorporaron los pagos de la obra "Don Toyo".

En los últimos años, PGN ha registrado un continuo crecimiento en el stock de deuda financiera, lo que ha estado asociado, mayoritariamente, al sostenido crecimiento de su flota con el objetivo de atender una mayor demanda. Al cierre de 2023, dicha deuda ajustada (descontando intereses) se situó en los Gs.416.823 millones, disminuyendo en un 4,1% anual, explicado por el pago de obligaciones bancarias.

Cabe mencionar que todos los compromisos asumidos por PGN en el sistema financiero de Paraguay poseen codeuda solidaria y garantías por parte de sus relacionadas LPG Alimentos S.A. y Líneas Panchita G S.A. Ambas compañías son revisadas y analizadas por Feller Rate, concluyendo que el perfil de riesgo de estas no genera cambios relevantes dentro de la calificación de PGN, debido a que estas presentan un perfil crediticio más riesgoso que PGN.

La base patrimonial de la entidad se ha mantenido constantemente creciente, debido a los resultados de última línea obtenidos al cierre de cada ejercicio. En 2023, la compañía obtuvo relevantes utilidades del ejercicio, incrementando su patrimonio en 19,8%. Esto, sumado a la contracción de pasivos financieros, generó un endeudamiento financiero ajustado de1,4 veces (1,8 veces a 2022). A su vez, el índice de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda alcanzó las 3,5 veces (6,5 veces a 2022). En tanto, la cobertura de

gastos financieros, medida a través del indicador de Ebitda sobre gastos financieros, evidenció un aumento hasta las 2,9 veces (2,1 veces al cierre de 2022).

A diciembre de 2023, la compañía mantenía una posición de liquidez calificada en "Suficiente". Ello, en consideración a un nivel de caja y equivalentes por Gs.17.420 millones y una generación de flujos de la operación que alcanzaba los Gs.72.412 millones, en comparación con vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por Gs.158.312 millones, correspondiente en su mayoría a capital operativo.

A la fecha del informe, la compañía se encuentra en proceso de inscripción de un nuevo programa de emisión (Programa de Emisión Global de Bonos USD1), con un plazo máximo de 3.650 días (10 años) y por un monto máximo de US$20 millones. Los fondos por recaudar estarán destinados principalmente a la reestructuración de pasivos (deuda con proveedores y pasivos financieros), mientras que un remanente será para solventar capital operativo.

TENDENCIA: ESTABLE

ESCENARIO BASE: Se espera que durante los próximos años la compañía continúe rentabilizando el crecimiento de sus inversiones, lo cual debería permitir una mayor generación de flujos para enfrentar los vencimientos de corto plazo. Además de ello, se contempla que la entidad mantendrá bajos niveles de inversiones y de reparto de dividendos para los próximos periodos que le permitan disminuir su endeudamiento financiero.

ESCENARIO DE BAJA: Podría gatillarse como consecuencia de políticas financieras más agresivas o un deterioro en las condiciones económicas por sobre lo presupuestado en el escenario base, resultando en un deterioro estructural de los indicadores de solvencia.

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

Contacto: Paloma Iturrieta - 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