	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
31-03-25	BBB-py	Estables
11-03-24	BBB-py	Estables
Bonos		
31-03-25	BBB-py	Estables
11-03-24	BBB-py	Estables

FELLER RATE RATIFICA EN "BBB-py" LA SOLVENCIA Y LOS PROGRAMAS DE BONOS DE PROBERIS.

21 ABRIL 2025 | ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate ratificó las calificaciones asignadas a la solvencia y programas de bonos de Proberis S.A.E. La tendencia de la calificación es "Estable".

La calificación "BBB-py" refleja principalmente su plan estratégico en curso, el que considera la futura operación del primer hotel de la marca Hilton en el Paraguay y el desarrollo de un proyecto inmobiliario denominado Sol City I. Estos han conllevado importantes requerimientos de financiamiento con terceros, presionando los resultados e indicadores crediticios de la compañía. Asimismo, considera la participación en industrias competitivas y sensibles al ciclo económico, lo que sería mitigado, en parte, con el foco del negocio hotelero en el segmento corporativo y el reconocimiento de marca.

Todo lo anterior se refleja en un perfil de negocios "Adecuado" y en una posición financiera "Ajustada".

Proberis está dedicada a inversiones inmobiliarias, actividades de alojamiento en hoteles y la construcción de edificios. Estas últimas las realiza a través de su aliado estratégico, Design Center S.A., entidad con 29 años de experiencia en el rubro.

Los resultados de la compañía se encuentran influenciados por su plan estratégico en curso. Si bien la compañía cuenta con ingresos por venta de departamentos, alquiler y honorarios asociados al desarrollo de proyectos, sus costos operacionales y no operacionales dan cuenta, adicionalmente, del desarrollo del negocio hotelero e inmobiliario, afectando sus resultados de última línea.

En línea con lo anterior, la compañía ha presentado un importante crecimiento en sus ingresos operacionales en los últimos años, pasando desde los Gs.1.943 millones a diciembre de 2021 hasta los Gs.9.172 millones al cierre de 2023, con márgenes Ebitda que, en igual periodo, promedian un 71% (76,4% y 75,2% a diciembre de 2022 y 2023, respectivamente). Adicionalmente, los gastos financieros han presentado un relevante incremento, en línea con la toma de deuda para solventar el plan de inversiones en cartera, pasando desde Gs.1.037 millones en 2021 hasta Gs.3.990 millones en 2023. Ello ha impactado las utilidades de cada periodo, resultando en valores deficitarios para los años 2022 y 2023.

A septiembre de 2024, la compañía mantuvo la tendencia favorable evidenciada en los ingresos de la operación, alcanzando los Gs.5.433 millones, un 24,5% por sobre lo presentado a septiembre de 2023 (Gs.4.362 millones).

A igual periodo, la generación de Ebitda alcanzó Gs.3.489 millones, monto un 23% por sobre lo registrado en igual periodo del año anterior, resultando en un margen Ebitda de 64,2% (65,1% a septiembre de 2023). Cabe destacar que, a contar de 2024, la política contable de la compañía considera contabilizar los gastos de depreciación y amortización al cierre de año, por lo que el Ebitda de 2024 no es comparable al del año 2023. Respecto de lo anterior, al comparar el resultado operacional de septiembre de 2024 con igual periodo de 2023, se observa que el primero es un 166,5% mayor al segundo.

Las inversiones antes comentadas han sido financiadas principalmente a través de préstamos bancarios hipotecarios y, en menor medida, mediante la colocación de bonos corporativos y aportes de capital. Debido a lo anterior, el *stock* de deuda financiera ha presentado una tendencia creciente en los últimos años, alcanzando los Gs.80.973 millones a septiembre de 2024.

Por su parte, el capital patrimonial ha presentado una tendencia más volátil, pasando desde Gs.8.480 millones en el año 2018 hasta Gs.7.770 millones al cierre de 2021. Posteriormente, el aumento de las reservas de revalúo técnico por la tasación del hotel resultó en un relevante incremento del patrimonio, alcanzando los Gs.114.547 millones a diciembre de 2022, manteniéndose en un monto relativamente similar en los periodos siguientes. De esta manera, si bien el endeudamiento financiero pasó desde 3,9 veces hasta 8,1 veces a diciembre de 2021, disminuyó hasta 0,5 veces a diciembre de 2022, alcanzando 0,7 veces al tercer trimestre de 2024.

En tanto, los indicadores de cobertura se encuentran afectados por el mayor nivel de deuda financiera y por una capacidad de generación de Ebitda que aún no refleja la participación de la compañía en el sector hotelero. Esto ha resultado en una razón de deuda financiera neta sobre Ebitda y una cobertura sobre gastos financieros de 10,6 veces y 1,2 veces, respectivamente, a septiembre de 2024 (10,2 veces y 1,7 veces, respectivamente, a diciembre de 2023).

A septiembre de 2024, la compañía contaba con una liquidez calificada en “Insuficiente” por Feller Rate. Ello, en consideración a su actual plan de inversiones, el que ha resultado en inversiones que aún no se reflejan en su capacidad de generación de fondos, debiendo ser sustentadas principalmente a través de préstamos bancarios y, en menor medida, por bonos corporativos y aportes de capital.

TENDENCIA: ESTABLE

ESENARIO BASE: La tendencia asignada responde a la expectativa del buen desarrollo de las inversiones en curso (hotel Hilton Garden Inn y proyecto Sol City I), junto con una mayor capacidad de generación de flujos debido a la realización de estas inversiones y la maduración del hotel, lo que resultaría en una mejoría de los principales indicadores crediticios en el corto y mediano plazo.

ESCENARIO DE BAJA: Podría gatillarse como consecuencia de políticas financieras más agresivas o un deterioro en las condiciones de mercado por sobre lo presupuestado en el escenario base, resultando en un deterioro estructural de los principales indicadores de solvencia. Adicionalmente, se podría dar como resultado de atrasos relevantes en el comienzo de operación del hotel, estimada para el primer semestre del 2025.

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

Contacto: Nicolás González - 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