

**Feller Rate asigna la calificación "AA-py" a la solvencia y al primer programa de emisión de bonos de Núcleo S.A.E. La tendencia es "Estable".**

	Dic. 2017	Dic. 2018
Bonos	-	AA-py
Tendencia	-	Estable

Contacto: Claudio Salin G. / [claudio.salin@feller-rate.cl](mailto:claudio.salin@feller-rate.cl)

**ASUNCIÓN, PARAGUAY - 3 DE ENERO DE 2019.** Feller Rate asignó calificación "AA-py" a la solvencia y al primer programa de emisión de bonos de Núcleo S.A.E. La tendencia de la calificación es "Estable".

La calificación "AA-py" asignada a la solvencia y bonos de Núcleo S.A.E. (Núcleo) refleja su perfil de negocios "Satisfactorio" y su posición financiera "Sólida".

Núcleo entrega servicios de telecomunicaciones en Paraguay mediante su marca "Personal".

Su principal actividad son los servicios de transmisión de voz y datos móviles, representando un 94,4% de sus ingresos consolidados, a septiembre de 2018. Sin embargo, en los últimos períodos se han incorporado productos como TV Satelital y servicios financieros.

La compañía posee una participación relevante en el mercado de telecomunicaciones en Paraguay, posicionándose como el segundo mayor proveedor de telefonía móvil y el tercer mayor proveedor de televisión satelital.

La industria de las telecomunicaciones a nivel mundial es altamente competitiva, más allá de la relativa concentración del mercado paraguayo, con fuertes requerimientos de inversión y expuesta a cambios regulatorios y tecnológicos.

Al cierre de 2017, la compañía poseía 2.450.000 clientes de telefonía móvil, concentrados principalmente en personas naturales que adquieren los servicios de Voz y Datos Móviles.

Por otra parte, un 83,3% de los clientes de la compañía poseen productos del tipo "Prepago", lo que genera menores necesidades de capital de trabajo y requiere menores estructuras de seguimiento y cobranza, pero que implica relevantes desafíos comerciales.

En los últimos 5 años, la compañía presenta un crecimiento promedio anual de sus ingresos de 3,5% y de 1,4% en número de clientes, manteniendo un margen ebitda relativamente estable.

Al 30 de septiembre de 2018, los ingresos de la compañía fueron de Gs\$ 847.520 millones, un 14,8% más que el mismo período del año anterior. A la misma fecha, el ebitda fue de Gs\$ 351.565 millones, lo que implicó un margen de 41,5%.

La alta y estable capacidad de generación operacional le ha permitido financiar de manera conservadora los altos requerimientos de inversión inherentes a la industria.

En enero de 2018, la compañía se adjudicó dos bloques del espectro de 700 MHz, inversión que financió con recursos propios y deuda financiera.

A septiembre de 2018, la deuda financiera de Núcleo alcanzó Gs\$ 370.179, con un indicador de endeudamiento financiero de 0,6 veces e indicadores de cobertura de deuda financiera neta sobre ebitda y de ebitda sobre gastos financieros de 0,5 veces y 10,3 veces, respectivamente.

La liquidez de la compañía es evaluada como "Robusta", sustentada en caja y equivalentes por Gs\$ 159.622 millones, flujos operacionales por Gs\$ 215.086 millones -considerando 12 meses- e importantes disponibilidades de crédito, frente a vencimientos de deuda financiera por G\$ 65.000 millones.

Actualmente, la compañía se encuentra inscribiendo un programa de bonos por hasta Gs\$ 500.000 millones, que se destinarán para inversiones que amplíen su cobertura y cartera de servicios.

**TENDENCIA: ESTABLE**

**ESCENARIO BASE:** Considera la mantención de su política financiera y de flexibilidad de dividendos ante requerimientos de inversiones, financiándolos con una adecuada composición de deuda y recursos propios, con un indicador de cobertura de deuda financiera neta sobre ebitda inferior a 1,0 veces.

**ESCENARIO DE ALZA:** Podría ocurrir producto de un incremento en los flujos operacionales en el mediano plazo, que implique indicadores de cobertura consistentemente bajo el escenario base.

**ESCENARIO DE BAJA:** Se estima poco probable, pero podría darse ante políticas financieras más agresivas.

[www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)

*El significado detallado de todas las categorías de clasificación está disponible en [www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py) en la sección **Nomenclatura***

*La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión Nacional de Valores o al Banco Central del Paraguay y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma.*