

## Feller Rate ratifica la calificación "AA-py" de la solvencia de Núcleo S.A.E. La tendencia se mantiene "Estable".

Bonos  
Tendencia

Dic. 2018  
AA-py  
Estable

Dic. 2019  
AA-py  
Estable

Contacto: Esteban Sánchez C. [esteban.sanchez@feller-rate.cl](mailto:esteban.sanchez@feller-rate.cl) - Claudio Salin G. / [claudio.salin@feller-rate.cl](mailto:claudio.salin@feller-rate.cl)

**ASUNCIÓN, PARAGUAY - 7 DE ENERO DE 2020.** Feller Rate ratificó la calificación "AA-py" asignada a la solvencia y al primer programa de emisión de bonos de Núcleo S.A.E. (Núcleo). La tendencia de la calificación es "Estable".

La calificación "AA-py" asignada a la solvencia y los bonos de Núcleo refleja su perfil de negocios "Satisfactorio" y su posición financiera "Sólida".

La compañía 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 91,9% de sus ingresos consolidados, a septiembre de 2019. Sin embargo, en los últimos períodos se han incorporado productos como TV Satelital, servicios financieros e internet hogar con tecnología FTTH.

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 2018, la compañía poseía cerca de 2.400.000 clientes de telefonía móvil, concentrados principalmente en personas naturales que adquieren los servicios de Voz y Datos Móviles.

Por otra parte, un 83% 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.

Al 30 de septiembre de 2019, los ingresos de la compañía registraron un crecimiento anual de un 5,4%, alcanzando los Gs\$ 893.041 millones. A igual periodo, el margen Ebitda ajustado fue de un 37,9%, lo que considera mayores costos en promoción, el incremento en los pagos al regulador y un aumento en los gastos de mantenimiento.

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

Durante marzo de 2019, Núcleo realizó la emisión de las series de bonos 1 y 2, por un monto de Gs\$ 120.000 millones y Gs\$ 30.000 millones, respectivamente. Los fondos recaudados fueron destinados al refinanciamiento de pasivos financieros y a solventar el plan de inversiones en curso, el que considera principalmente la inversión en infraestructura y el despliegue de red de fibra óptica directo al hogar en las principales ciudades del Paraguay.

Al tercer trimestre de 2019, la deuda financiera ajustada de la entidad alcanzaba Gs\$ 454.209 millones, con un indicador de endeudamiento financiero de 0,7 veces e índices de cobertura de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado y de Ebitda ajustado sobre gastos financieros de 0,7 veces y 18,8 veces, respectivamente.

La liquidez de la compañía es evaluada "Robusta", sustentada en caja y equivalentes por Gs\$ 107.166 millones, flujos operacionales por Gs\$ 478.681 millones -considerando 12 meses- e importantes disponibilidades de crédito, frente a vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por Gs\$ 53.468 millones.

### 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 o un deterioro en las condiciones de mercado por sobre las esperadas en el escenario base.

[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.