| | CLASIFICACIÓN | PERSP. |
|---|---|---|
| Solvencia | | |
| Sep-24 | BBB+py | Estables |
| Dec-23 | BBB+py | Estables |
| Bonos - USD1 | | |
| Sep-24 | BBB+py | Estables |
| Dec-23 | BBB+py | Estables |
| Bonos - USD2 | | |
| Sep-24 | A+py | Estables |
| Dec-23 | A+py | Estables |
| Bonos - USD3 | | |
| Sep-24 | A+py | Estables |

# FELLER RATE CALIFICA EN "A+py" EL PROGRAMA DE BONOS USD3 DE PTP PARAGUAY.

30 SEPTEMBER 2024 - ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate calificó en "A+py" el programa de bonos USD3 de PTP Paraguay S.A.E. (PTP Paraguay). Al mismo tiempo, confirmó la tendencia de las calificaciones en "Estable".

La calificación "BBB+" asignada a la solvencia y al Programa de Emisión Global USD1 de PTP Paraguay refleja un perfil de negocios "Adecuado" y una posición financiera "Intermedia". A su vez, la calificación "A+py" asignada al Programa de Emisión Global USD2 y al Programa de Emisión Global USD3 refleja, principalmente, la codeudoría otorgada por parte de PTP Uruguay S.A., quien cuenta con un perfil de negocios "Adecuado" y una posición financiera "Satisfactoria".

PTP Paraguay es operador del Puerto de Villeta, a través de una Alianza Operacional en Usufructo Oneroso con la Administración Nacional de Navegación y Puertos (ANNP). Los derechos de usufructo se extienden por 20 años contados desde 2014, con la posibilidad de prorrogar dicho plazo por cinco años más.

La compañía está especializada en la carga y descarga de todo tipo de productos a graneles, siendo la operación principal la de fertilizantes. La empresa mantiene con Abonos del Paraguay S.A. un contrato con transferencia asegurada por despachos de 120.000 toneladas anuales, lo cual garantiza un piso de generación de fondos, permitiendo un mayor grado de rentabilidad y estabilidad. Más del 75% de los ingresos ordinarios de cada año de PTP Paraguay están ligados a dicho cliente, evidenciando una fuerte concentración.

Durante la primera mitad del año 2024, los resultados de la entidad se han visto impactados por la disminución en las cargas transferidas, en particular en el segmento de fertilizantes. Así, los ingresos operacionales acumulados presentaron una disminución del 33% respecto de junio de 2023, llegando a Gs.9.844 millones (Gs. 14.684 millones a igual periodo del año anterior), mientras que la generación de Ebitda del periodo presentó niveles deficitarios (Gs. -330 millones).

En sus inicios la compañía había evidenciado una conservadora política de endeudamiento financiero. No obstante, en los últimos años, el *stock* de deuda financiera ha presentado un crecimiento importante, asociado al plan estratégico en curso, el que está enfocado en mejoras para una mayor facturación. De esta forma, la deuda financiera pasó desde los Gs.6.974 millones en diciembre de 2020 hasta los Gs.78.826 millones a junio de 2024. Lo anterior resultó en que el *leverage* financiero de PTP Paraguay pasara desde las 0,2 veces hasta las 2,2 veces en igual periodo.

El mayor nivel de deuda financiera y las presiones sobre la generación de Ebitda del periodo derivaron en un deterioro de los principales indicadores de cobertura. En particular, a junio de 2024, la razón de deuda financiera neta sobre Ebitda alcanzaba las 7,3 veces (2,4 veces promedio entre 2021 y 2023) y la cobertura de gastos financieros se situaba en las 2,4 veces (6,6 veces promedio entre 2021 y 2023).

A junio de 2024, PTP Paraguay contaba con una liquidez calificada en "Ajustada", lo que incorporaba recursos en caja por cerca de Gs.375 millones y una generación de flujo de caja operacional ajustado que, en términos anuales, alcanzaba los US$640.000, en comparación con vencimientos de deuda de corto plazo por US$4.968.000, de los cuales gran parte están asociados a créditos *revolving*. La calificación toma en cuenta una política de dividendos que considera dejar el capital por dos años en reservas facultativas, para luego repartir las utilidades líquidas de los ejercicios antiguos. En línea con lo anterior, durante el año 2023 la compañía repartió Gs.4.871 millones. Además, considera las presiones adicionales derivadas de los préstamos a entidades relacionadas, los que al primer semestre del año en curso superaban los Gs.60.000

millones.

A la fecha del informe, la compañía se encuentra en proceso de inscripción del Programa de Emisión Global USD3, con un plazo máximo de 3.650 días (10 años), por un monto máximo de US$15 millones. Los fondos por recaudar serán destinados a inversiones, reestructuración de pasivos y a capital operativo.

## TENDENDCIA: ESTABLE

ESCENARIO DE BASE: Incorpora las presiones sobre la posición financiera de PTP Paraguay producto del mayor nivel de deuda financiera estructural, asociado a la estrategia de financiamiento del Grupo PTP, lo que sería mitigado, en el mediano plazo, a través de la rentabilización de los proyectos en desarrollo en el grupo.

En consideración a lo anterior, las calificaciones otorgadas por Feller Rate toman en cuenta los flujos eventuales por recibir por parte de empresas relacionadas, los que serían utilizados para fortalecer la posición financiera individual de la entidad.

Adicionalmente, incorpora que el Grupo mantendrá una adecuada estrategia de financiamiento en las empresas que se encuentran cogarantizando las emisiones de PTP Paraguay, manteniendo índices crediticios agregados acorde con las calificaciones asignadas. En particular, bajo proforma realizado por Feller Rate, incorporando a las entidades cogarantes, se espera que el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda se mantenga, de forma estructural, por debajo de las 6,0 veces.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar en caso de que se observen políticas financieras más agresivas a nivel individual o a nivel de grupo, o un cambio adverso en las condiciones de mercado por sobre nuestras expectativas.

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

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.