

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Aug-23	A-py	Estables
Mar-23	A-py	Estables
Bonos		
Aug-23	A-py	Estables
Mar-23	A-py	Estables

FELLER RATE MANTIENE EN “A-py” LA CALIFICACIÓN DE LA SOLVENCIA Y LOS BONOS DE GRUPO VÁZQUEZ.

4 AUGUST 2023 - ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate ratificó en “A-py” calificación de la solvencia y los bonos de Grupo Vázquez S.A.E. (Grupo Vázquez). La tendencia de la calificación es “Estable”.

La calificación asignada a la solvencia y los bonos de Grupo Vázquez considera un perfil de negocio calificado en “Adecuado” y una posición financiera calificada en “Satisfactoria”.

Grupo Vázquez S.A.E. es un **holding** que cuenta con operaciones en 14 empresas, cuya actividad se centra en el sector comercial, financiero, ganadero, forestal, gastronómico, entretenimiento y de tecnología.

A nivel individual, los ingresos de Grupo Vázquez evidenciaron un fuerte crecimiento durante los últimos años, desde un promedio aproximado de Gs. 28.000 millones (entre 2016 hasta 2019) hasta los Gs. 227.413 millones a fines de 2022.

A marzo de 2023, los ingresos individuales de la empresa se situaron en los Gs. 42.222 millones, registrando un crecimiento de 68,5% respecto al mismo trimestre de 2022 explicado principalmente por una relevante venta de acciones. No obstante, esto último conllevó altos costos, además del incremento de los costos operacionales a nivel generalizado.

Así, la entidad exhibió una generación Ebitda por Gs. 12.604 millones, lo que representó una baja del 29,8% en comparación a marzo de 2022, debido a que el aumento de los costos superó al de los ingresos del periodo. Con todo, al cierre del primer trimestre de 2023 la compañía registró un margen Ebitda de 29,9%.

Con los números a marzo de 2023, la consolidación contempla únicamente a ITTI, Financiera Ueno y Red UTS, a diferencia de los Estados Financieros consolidados a diciembre de 2022, que incorporaba a Ueno Holding. De esta manera, durante los primeros tres meses de 2023, el grupo registró ingresos consolidados ajustados (incluye ingresos solo de negocios no financieros) por Gs. 228.359 millones.

El Ebitda consolidado ajustado, que excluye los negocios financieros e incorpora los resultados de inversiones en asociadas[1], ascendió a los Gs. 40.511 millones. En tanto, el margen Ebitda consolidado ajustado disminuyó desde un 26,8% al cierre de 2022, a un 17,7% a marzo de 2023, debido principalmente al incremento de los costos operacionales del periodo.

La deuda financiera individual se situó en los Gs. 339.018 millones a marzo de 2023, evidenciando un alza leve de 0,3% respecto a fines de 2022. En tanto, el **stock** de deuda financiera consolidada alcanzó los Gs. 2.069.357 millones, siendo un 23,4% inferior al cierre de 2022, debido a que la consolidación del último periodo no incorporó Ueno Holding. Al analizar la deuda en términos consolidados, gran parte corresponde a Financiera Ueno, lo que se explica por el tipo de industria en que participa. Debido a esto, a marzo de 2023, los pasivos financieros consolidados ajustados (eliminando el negocio financiero) ascendieron a los Gs. 491.648 millones.

A nivel individual, la compañía obtuvo un ratio de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado de 4,3 veces (4,0 veces a 2022); mientras, el indicador de Ebitda ajustado sobre gastos financieros se mantuvo en las 2,2 veces. A su vez, en el mismo periodo, los indicadores crediticios consolidados ajustados presentaron una deuda financiera ajustada sobre Ebitda ajustado de 2,3 veces (2,8 veces a 2022) y un índice de cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros ajustados de 2,8 veces (3,0 veces a diciembre de 2022).

A marzo de 2023, la liquidez de Grupo Vázquez se encontraba calificada en "Suficiente", considerando un nivel de caja a nivel individual por Gs. 3.949 millones, sumado a una generación de FCNOA a 12 meses por Gs. 20.983 millones, en comparación a vencimientos de corto plazo por Gs. 35.689 millones, con intereses asociados por Gs. 1.331 millones.

TENDENCIA: ESTABLE

ESCENARIO BASE: Considera la rentabilización de las inversiones de los últimos periodos, sumado a las mejoras operacionales evidenciadas, que permitirían a la entidad afrontar, de mejor manera, un escenario más desafiante en términos económicos, con mayores niveles de inflación, entre otros aspectos.

Además, considera la mantención de una generación de caja al alza en los próximos periodos, que permita resguardar la posición financiera de la entidad. Ello toma en cuenta una adecuada composición de financiamiento de su plan de inversiones, reflejado en indicadores financieros en rangos acordes con su calificación de riesgo actual.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría gatillar ante condiciones de mercado más complejas y/o ante mayor agresividad en sus políticas financieras, que resulten en un deterioro estructural de sus indicadores crediticios.

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

[1] A la fecha de los Estados Financieros de marzo 2023, estos no registran movimientos.

Contacto: Nicolás Martorell - Tel. 56 2 2757 0400