	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Bonos - PEG2		
May-23	A+py	Estables
May-23	A+py	Estables
Bonos Sub. - PEG4		
May-23	A-py	Estables
May-23	A-py	Estables
Bonos Sub. - PEG3		
May-23	Apy	Estables
May-23	Apy	Estables
Bonos Sub. - PEG5, PEG6, PEG7		
May-23	BBB+py	Estables
May-23	BBB+py	Estables

FELLER RATE RATIFICA LAS CLASIFICACIONES ASIGNADAS A LOS INSTRUMENTOS DE TAPE PORá.

22 MAY 2023 - ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate ratificó en "A+py" la calificación asignada a los bonos del Programa de Emisión Global G2 de Tape Porá S.A.E. A su vez, mantuvo en "Apy" la clasificación de los bonos PEG3, en "A-py" la clasificación de los bonos PEG4 y en "BBB+py" la clasificación de los bonos PEG5, PEG6 y PEG7. La tendencia de la calificación es "Estable".

La calificación "A+py" asignada al Programa de Emisión Global G2 (Bonos PEG2) de Tape Porá S.A.E. asignada al Programa de Emisión Global G2 (Bonos PEG2) de Tape Porá S.A.E. responde a la presencia de adecuados resguardos y garantías, sumado a la gestión de una sociedad concesionaria con más de 20 años de experiencia, que muestra un positivo desempeño operacional y financiero, asociado a un tráfico creciente en los últimos años, con buenos fundamentos producto de la cualidad estratégica de la ruta. También considera la ampliación del plazo de la concesión para la construcción de las segundas pistas, lo que le permite rentabilizar adecuadamente las inversiones y mejorar su flexibilidad financiera.

La calificación incorpora la presencia de adecuados resguardos y garantías, sumado a la gestión de una sociedad concesionaria con más de 20 años de experiencia, que muestra un positivo desempeño operacional y financiero, asociado a un tráfico creciente en los últimos años, con buenos fundamentos producto de la cualidad estratégica de la ruta. También considera la ampliación del plazo de la concesión para la construcción de las segundas pistas, lo que le permite rentabilizar adecuadamente las inversiones y mejorar su flexibilidad financiera.

En contrapartida, la calificación incorpora la sensibilidad del tráfico a los ciclos económicos y la exposición de la zona de influencia de la ruta a riesgos climáticos y fitosanitarios, asociados a la industria agrícola. A su vez, toma en cuenta la posibilidad de término anticipado de la concesión, la que se ve mitigada tanto por la trayectoria y experiencia de Tape Porá, como por las indemnizaciones contractuales.

Tape Porá es la primera empresa vial del Paraguay. Desde el año 1998, posee la concesión del tramo comprendido entre los kilómetros 183 y 323 de la Ruta Nacional N° VII, por un periodo inicial de 25 años. En 2016, la compañía se adjudicó los trabajos de duplicación del referido tramo, extendiendo su duración en 30 años, con término para el año 2053.

La concesión recauda los peajes mediante dos plazas, Minga Guazú y Pastoreo, cuyas tarifas se reajustan mediante un polinomio que considera distintos factores, como el precio del combustible, salario mínimo e inflación.

A partir de 2021, se observó una importante recuperación en los niveles de tráfico, de un 20,5%, llegando a niveles por sobre lo exhibido en 2019. De la misma manera, durante 2022, se observó un leve crecimiento de un 0,3% anual, sin embargo, a febrero de 2023, la menor circulación de vehículos derivó en una disminución de 18,1% en comparación al mismo mes del año anterior.

En esta línea, con la positiva evolución del tráfico exhibida en el último tiempo, se observó una recuperación en la generación operacional de la compañía, presentando, al cierre de 2022, un crecimiento en sus ingresos de un 10,2%, hasta alcanzar los G$ 147.093 millones.

Para el financiamiento de las inversiones requeridas, la compañía emitió bonos del programa PEG2 por G$350.000 millones, colocados entre 2017 y 2018. Además, emitió bonos del programa PEG3 por hasta G$72.000 millones, colocados entre 2018 y 2019. Adicionalmente, emitió bonos del programa PEG4 por G$65.000 millones, colocados en

2020; en conjunto con los bonos emitidos del programa PEG5 por G$15.000 millones, en 2021. Finalmente, en abril de 2022 la sociedad emitió los bonos PEG6, por G$30.000 millones.

En consecuencia, al 31 de diciembre de 2022, el *stock* de deuda financiera de Tape Porá alcanzó los G$505.498 millones, registrando una disminución de un 4,6% respecto del cierre de 2021.

A la fecha del informe, la compañía ya inscribió el Programa de Emisión Global PEG7 con un plazo máximo de 3.650 días (10 años) y por un monto máximo de G$50.000 millones. Los fondos por recaudar tendrán por objeto adelantar las obras de recapado en determinados tramos concesionados.

TENDENCIA: ESTABLE

Feller Rate considera que existen fundamentos para que, sobre la base de un escenario de tarifas y tráfico futuro con un crecimiento inferior al promedio histórico, la concesionaria pueda mantener adecuados niveles de liquidez y ratios de cobertura. En particular, se espera que la razón flujo de caja neto operacional sobre servicio de la deuda permanezca, de manera estructural, en el rango de las 1,5 veces.

Por otra parte, Feller Rate continuará monitoreando el contexto económico y sanitario, en conjunto con las medidas que puedan ser tomadas por las autoridades de Paraguay.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Thyare Garín – Analista Principal
- Esteban Sánchez – Analista Secundario
- Nicolás Martorell – Director Senior

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.