| | CLASIFICACIÓN | PERSP. |
|---|---|---|
| Bonos - PEG2 | | |
| Jan-25 | A+py | Estables |
| May-24 | A+py | Estables |
| Bonos Sub. - PEG4 | | |
| Jan-25 | A-py | Estables |
| May-24 | A-py | Estables |
| Bonos Sub. - PEG3 | | |
| Jan-25 | Apy | Estables |
| May-24 | Apy | Estables |
| Bonos Sub. - PEG5, PEG6, PEG7 | | |
| Jan-25 | BBB+py | Estables |
| May-24 | BBB+py | Estables |

# FELLER RATE RATIFICA LAS CLASIFICACIONES ASIGNADAS A LOS INSTRUMENTOS DE TAPE PORá. TENDENCIA "ESTABLE".

9 JANUARY 2025 - 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 calificación de los bonos PEG3, en "A-py" la de los bonos PEG4 y en "BBB+py" la 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. responde a la presencia de adecuados resguardos y garantías, sumado a la gestión de una sociedad concesionaria con más de 20 años de experiencia. Esta última 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. La calificación 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.

Recientemente, la compañía dio a conocer la intención de adelantar las obras de conservación comprometidas con el Estado, destinadas a mantener un nivel de servicios óptimo de la ruta, implicando la remoción (fresado) de la carpeta envejecida, la reposición de una nueva mezcla asfáltica y la posterior señalización de la pista, obras que estaban previstas para ejecutarse entre los años 2027 y 2030. Este adelanto de obras resultará en que la compañía ejecute inversiones en torno a los US$6,6 millones anuales, entre 2025 y 2030, totalizando US$46,8 millones, correspondiente a los estipulado en la Adenda N°3.

Lo anterior implica para Tape Pora mayores requerimientos de flujo en los próximos 5 años, por lo cual la compañía considera necesario reestructurar los pago de capital del PEG G2 para generar una mayor holgura durante los periodos de inversión. De esta forma, la compañía contempla una nueva estructura de vencimientos de capital, con un periodo de gracia de 18 meses a partir de 2025, retomando el pago de capital a partir del mes de julio de 2026, fecha en que se pagará el capital correspondiente al mes de enero de 2025 y así sucesivamente en los siguientes días de pago. Cabe destacar que esto no implica un aumento en el plazo del programa, el cual mantiene su fecha de vencimiento en noviembre de 2033, contemplando un *balloon payment* en la última cuota de capital de cada serie.

Feller Rate considera que lo propuesto por la compañía no tiene efectos sobre la calificación de riesgo asignada. Si bien la nueva tabla de amortización genera un riesgo de refinanciamiento hacia 2032-2033, asociado a la estructura *balloon* al término de cada serie, esto sería mitigado y compensado por una mejora en el indicador de flujo de cada neto operacional sobre el servicio de la deuda, considerando la mayor holgura para pagar su deuda en tiempo y forma.

## TENDENCIA: ESTABLE

Feller Rate considera que existen fundamentos para que, sobre la base de un escenario de tarifas y tráfico futuro conservador, 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 se mantenga, de manera estructural, en el rango de las 2,0 veces, considerando también el nuevo riesgo de refinanciamiento hacia 2032-2033.

Por otra parte, Feller Rate continuará monitoreando el contexto económico de Paraguay.

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.