

Feller Rate ratifica en "A+py" la clasificación asignada a los bonos del Programa de Emisión Global G2 de Tape Porá S.A.E. A su vez, mantiene en "Apy" la clasificación de los bonos PEG3. La tendencia es "Estable".

	Dic. 2018	Mayo 2019
Bonos	A+py	A+py
Bonos Sub.	Apy	Apy
Tendencia	Estable	Estable

Contacto: Esteban Sánchez C. / esteban.sanchez@feller-rate.cl - Claudio Salin G. / claudio.salin@feller-rate.cl

ASUNCIÓN, PARAGUAY - 3 DE JUNIO DE 2019. Feller Rate ratifica en "A+py" la clasificación asignada a los bonos del Programa de Emisión Global G2 de Tape Porá S.A.E. A su vez, mantiene en "Apy" la clasificación de los bonos PEG3. La tendencia es "Estable".

La clasificación "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 19 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 responde a 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 clasificación 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, considera 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.

Por su parte, la calificación "Apy" asignada al Programa de Emisión Global G3 (Bonos PEG3) refleja, además de lo anterior, su subordinación a nivel del servicio de la deuda respecto de los Bonos PEG2.

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° 7 "Dr. Gaspar Rodríguez de Francia", por un periodo inicial de 25 años. Posteriormente, en 2016, la compañía se adjudicó los trabajos de duplicación del referido tramo, extendiendo su duración en 30 años, terminando en 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.

El desempeño de la concesión ha evidenciado una positiva evolución, con un crecimiento promedio del tráfico de un 3% en los últimos cinco años, lo que, sumado al reajuste de tarifas, ha resultado en un incremento promedio anual de un 4,7% en los ingresos consolidados para el mismo periodo.

Durante 2017, se iniciaron las obras de duplicación de la carretera, las cuales, a la fecha de este informe, se encuentran plenamente habilitadas.

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, en diciembre de 2018, emitió bonos del programa PEG3 por G\$ 72.000 millones, de los cuales, a la fecha de los estados financieros, había colocado G\$ 32.000 millones. Éste último, considera la Serie 1 por un máximo de G\$ 60.000 millones y una estructura de dos años sin amortizar capital y luego una amortización variable hasta 2033; y la Serie 2 por un máximo de G\$ 12.000 millones y una amortización mensual variable hasta 2021.

TENDENCIA: ESTABLE

Responde a las expectativas de que la sociedad alcance un máximo de endeudamiento en el corto plazo, sin afectar de manera relevante la operación de la carretera.

Posteriormente, Feller Rate evalúa 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, espera que la razón flujo de caja neto operacional sobre servicio de la deuda se mantenga, de manera estructural, sobre las 1,5 veces.

Feller Rate mantendrá el monitoreo de las variables consideradas en la calificación.

www.feller-rate.com.py

El significado detallado de todas las categorías de clasificación está disponible en 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