

	Mayo 2024	Enero 2025
Bonos PEG2	A+py	A+py
Bonos PEG3	Apy	Apy
Bonos PEG4	A-py	A-py
Bonos PEG5	BBB+py	BBB+py
Bonos PEG6	BBB+py	BBB+py
Bonos PEG7	BBB+py	BBB+py
Tendencia	Estable	Estable

FELLER RATE RATIFICA LAS CALIFICACIONES ASIGNADAS A LOS BONOS Y LOS BONOS SUBORDINADOS DE TAPE PORÁ. TENDENCIA "ESTABLE".

SANTIAGO, CHILE – 13 de enero de 2025. 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 calificación de los bonos PEG4 y en “BBB+py” la calificación 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, 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.

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 clasificación 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.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Andrea Faúndez – Analista Principal
- Esteban Sánchez – Analista Secundario
- Nicolás Martorell – Director Senior

Conforme a las regulaciones vigentes de rigor, se informa lo siguiente:

Fecha de calificación: 13 de enero de 2025.

Tipo de reporte: Revisión Especial

Estados Financieros referidos al 30.09.2024.

Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

www.feller-rate.com.py

Avenida Perú esq. España N° 505 - Asunción | Paraguay

Tel: (595) 21 200633 // Fax: (595) 21 200633 // Email: info@feller-rate.com.py

Entidad	Calificación Local	
Tape Porá S.A.E.	Solvencia	A+py
	Bonos PEG 2	A+Py
	Bonos PEG 3	Apy
	Bonos PEG 4	A-py
	Bonos PEG 5	BBB+py
	Bonos PEG 6	BBB+py
	Bonos PEG 7	BBB+py
	Tendencia	Estable

NOTA: 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.

Más información sobre esta calificación en: www.feller-rate.com/py

METODOLOGÍA Y PROCEDIMIENTO DE CALIFICACIÓN

La metodología de calificación para corporaciones está disponible en <http://www.feller-rate.com/py/docs/pymetcorpo.pdf>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com/py/docs/pyproceso.pdf>

NOMENCLATURA

A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía. Para más información sobre el significado detallado de todas las categorías de calificación visite <https://www.feller-rate.com/w15/nomenclatura.php?pais=PY>

DESCRIPCIÓN GENERAL DE LA INFORMACIÓN EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Administración y estructura organizacional
- Propiedad
- Características de los negocios e industria en la que se desenvuelve el emisor.
- Informes de control
- Tecnología y operaciones
- Información financiera (evolución)

También incluyó reuniones con la administración superior. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

ALEJANDRA ISLAS ROJAS
CONSEJERO TITULAR

CAROLINA FRANCO
CONSEJERO TITULAR

JOAQUIN DAGNINO
CONSEJERO SUPLENTE

Los informes de calificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. 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.

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.