

Feller Rate asigna la calificación "A+py" a los bonos de Tape Porá S.A.E. La tendencia es "Estable".

Bonos	Dic. 2017	Mayo 2018
Tendencia	-	A+py
	-	Estable

Contacto: Claudio Salin G. / claudio.salin@feller-rate.cl

ASUNCIÓN, PARAGUAY - 10 DE MAYO DE 2018. Feller Rate asigna la calificación "A+py" a los bonos de Tape Porá S.A.E. La tendencia de la calificación es "Estable".

Tape Porá S.A.E. responde a la presencia de adecuados resguardos y garantías, y a la gestión de una sociedad concesionaria con 19 años de experiencia. Ésta muestra un positivo desempeño operacional y financiero, asociado a un tráfico creciente, con buenos fundamentos producto de la calidad estratégica de la ruta. También considera que la ampliación del plazo de la concesión –para la construcción de las segundas pistas– permite a la concesionaria 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. Asimismo, 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.

Desde 1998, Tape Porá posee la concesión del tramo comprendido entre el kilómetro 183 y el 323 de la Ruta Nacional N° 7 "Dr. Gaspar Rodríguez de Francia", por un periodo inicial de 25 años. Luego, 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 sociedad concesionaria es un consorcio formado por importantes constructoras paraguayas, con amplia experiencia y trayectoria.

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

El desempeño operacional de la concesión ha sido positivo, con un tráfico que promedia un crecimiento de 4,9% en los últimos 5 años. Ello, sumado al reajuste de tarifas, ha implicado un crecimiento promedio anual de los ingresos de 8,6% para el mismo período.

Durante 2017, se iniciaron las obras de duplicación de la carretera, las cuales, al cierre de 2017, presentaban un 40% de avance físico y un 30% de la inversión.

Para el financiamiento de las inversiones requeridas, la compañía inscribió el programa de bonos PEG G2 por hasta G\$350.000 millones, colocando G\$150.000 durante el año 2017. Este programa posee una estructura de dos años sin amortizar capital y luego una amortización creciente hasta 2033. Adicionalmente, posee resguardos como el fondeo, en 24 meses, de una cuenta fiduciaria por G\$12.000 millones, garantías y fianzas, además de la constitución de un fideicomiso con el Banco Atlas, que poseerá el derecho de cobro de los peajes para asegurar el pago del servicio de los bonos, reteniendo excedentes por los primeros tres años.

TENDENCIA: ESTABLE

La tendencia asignada responde a las expectativas de que la sociedad concesionaria terminará de colocar los bonos del programa G2 durante el año 2018, alcanzando un *peak* de endeudamiento en el corto plazo. También considera que el proyecto se desarrollará de acuerdo con lo programado, 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 de flujo de caja neto operacional sobre servicio de la deuda superiores a las 1,5 veces.

Feller Rate mantendrá en monitoreo 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**