



Prospecto de Programa de Emisión Global de Bonos

TAPE PORA S.A.

DENOMINACIÓN DEL PROGRAMA: G5

Monto del Programa y Moneda: Gs. 15.000.000.000.-
(Guaraníes Quince mil millones)

Registrado según Certificado de Registro de la CNV
N° xx de fecha xx

SEPTIEMBRE
2020
Asunción - Paraguay

INDICE

Tabla de contenidos

Declaración del representante legal de Tape Pora S.A.....	2
Resumen del Programa	3
Leyenda para el inversionista.....	5
Glosario de términos y abreviaturas utilizados en el presente prospecto:.....	6
Parte I. Información sobre el Programa de Emisión	7
Antecedentes	7
Características Generales del Programa	7
Parte II. Información sobre el Emisor	9
Información General.....	9
Estructura Organizacional	31
Vinculaciones	33
Obligaciones Financieras	35
Información Económica-Financiera-Patrimonial	37
Trayectoria en el Mercado Bursátil.....	47
Factores de Riesgo	49
Riesgos de Carácter Económico:.....	49
Riesgos de Carácter Político.....	51
Riesgos de Carácter Técnico	52
Otros Riesgos.....	53
Hechos Relevantes	54

Declaración del representante legal de Tape Porã S.A.

Prospecto de Programa de Emisión Global de Tape Porã S.A.

TAPE PORÃ S.A., es una Sociedad Anónima constituida bajo las leyes de la República del Paraguay, aprobó un programa para la emisión de Bonos compuesta por una serie única. El monto, fecha de vencimiento e intereses, junto con los demás términos y condiciones aplicables a la Serie se detallarán en el complemento de prospecto preparado en relación con esa Serie, el cual modificará, complementará y/o reemplazará los términos y condiciones descriptos en este prospecto.

El título global de la Serie que conforma el Programa de Emisión Global constituye obligación directa e incondicional de TAPE PORÃ S.A.

“Programa de Emisión Global registrado según Certificado de Registro de CNV N° de fecha _____”

Esta inscripción sólo acredita que el programa ha cumplido con los requisitos establecidos legal y reglamentariamente, no significando que la Comisión Nacional de Valores exprese un juicio de valor acerca del mismo, ni sobre el futuro desenvolvimiento de la entidad emisora.

La veracidad de la información contable, financiera, económica, así como de cualquier otra información suministrada, es de la exclusiva responsabilidad del Directorio de *TAPE PORÃ S.A.*

El Directorio de la entidad emisora manifiesta, con carácter de Declaración Jurada, que el presente prospecto contiene información veraz y suficiente sobre todo hecho relevante que pueda afectar la situación patrimonial económica y financiera de la sociedad y toda aquella que deba ser de conocimiento del público inversor con relación a la presente emisión, conforme a las normas legales y reglamentarias vigentes.

La Comisión Nacional de Valores no se pronuncia sobre la calidad de los valores a ser emitidos dentro del marco del presente programa de emisión. La circunstancia que la Comisión haya inscripto esta emisión no significa que garantice su pago y la solvencia del emisor. La información contenida en este prospecto es de responsabilidad de la sociedad *TAPE PORÃ S.A.* El inversionista deberá evaluar la conveniencia de adquirir estos valores emitidos, teniendo presente que el o los únicos responsables del pago son el emisor y quienes resulten obligados a ello.

TAPE PORÃ

TAPE PORÃ

Resumen del Programa

Este Prospecto debe ser leído conjuntamente con el Prospecto Complementario correspondiente a cada serie que será emitida en el marco del presente Programa de Emisión, para acceder a la información necesaria que permita entender las implicancias relativas a las emisiones que serán efectuadas.

Emisor TAPE PORÃ S.A.	
Programa	Los bonos, se emitirán bajo el Programa registrado por Resolución N° _____ del Directorio de la CNV de fecha _____
Denominación del Programa	G5
Monto del Programa y Moneda	Gs. 15.000.000.000 (Quince mil millones)
Forma de emisión de los Bonos	Se emitirá un título global por la Serie única que conforma este Programa de Emisión Global y cuyo contenido se halla ajustado a los términos establecidos en el Reglamento Operativo del SEN. Este título otorga acción ejecutiva. Este título se emitirá a nombre de la BVPASA y quedará depositado en la BVPASA quien actuará de custodio para los inversionistas, con arreglo a las disposiciones reglamentarias aplicables. Las liquidaciones, negociaciones, transferencias, pagos de capital, e intereses correspondientes al título global se realizarán de acuerdo con las normas y procedimientos operativos establecidos en el Reglamento Operativo y en el Reglamento Operativo del Sistema Electrónico de Negociación, en el Contrato de Custodia, Compensación y Liquidación suscripto con la BVPASA.
Serie	Los bonos, serán emitidos en una Serie única. TAPE PORÃ S.A. establecerá los términos específicos de la Serie en el respectivo complemento de Prospecto.
Cortes mínimos	Gs.1.000.000.- (Guaraníes Un millón).
Plazo de vencimiento	La serie única se emitirá con un plazo de vencimiento de entre 365 días a 4.500 días, y según lo especifique el Complemento del Prospecto correspondiente.
Garantía	Sin Garantía
Tasa de Interés	A ser definida en la serie única a ser emitida dentro del marco del presente programa.
Lugar y forma de pago de Vencimientos de capital e intereses	A través del Agente de Pago designado por la BVPASA para la realización de los débitos y créditos en las cuentas de liquidación habilitadas de los montos afectados y declarados en el título global de cada la serie única a ser emitida.
Forma de pago de capital	A ser definida en la serie única a ser emitida dentro del marco del presente programa.
Forma de pago de intereses	A ser definida en la serie única a ser emitida dentro del marco del presente programa.

TAPE PORÃ

Destino de los Fondos	Compra de inmueble aledaño a la estación de peaje de Minga Guazú, construcción de sede corporativa y depósitos de Tape Pora S.A.
Procedimiento en caso de Incumplimiento	Se establecerá de acuerdo a lo establecido en el Capítulo VII del Reglamento del SEN.
Representante de Obligacionistas	BASA Casa de Bolsa SA, con las facultades previstas en la Ley 5810/17, en el Código Civil, y en la Res. CNV CG N° 6/19. Esta designación es sin perjuicio de cambio por parte de los obligacionistas (inversionistas), en cuyo caso la sociedad reconocerá al nuevo representante designado por los mismos.
Rescate Anticipado	Se prevé la posibilidad de Rescate Anticipado, de acuerdo a lo establecido en la Resolución N° 1013/11 de la BVPASA, en el caso que dicho rescate sea parcial, se procederá de acuerdo a lo establecido en el Art. 6 de dicha resolución (pari passu), en caso de rescate total se estará a lo dispuesto en el Art. 8° de la mencionada resolución.
Agente Organizador	BASA Casa de Bolsa S.A.
Agente Colocador	BASA Casa de Bolsa S.A. con domicilio en Avda. Aviadores del Chaco e/ Bélgica. Teléfono 618 7900
Sistemas de liquidación y compensación	A través del Agente de Pago designado por la BVPASA para la realización de los débitos y créditos en las cuentas de liquidación habilitadas, y de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Compensación y Liquidación suscripto con la BVPASA.

La Comisión Nacional de Valores no se pronuncia sobre la calidad de los valores ofrecidos como inversión ni sobre la solvencia del emisor. La información contenida en este prospecto marco es de responsabilidad exclusiva del emisor. El inversionista deberá evaluar la conveniencia de la adquisición de los valores a ser emitidos, teniendo presente que el o los únicos responsables del pago de los valores es el emisor y quienes resulten obligados a ello. La documentación relacionada con el presente Programa de Emisión es de carácter público y se encuentra disponible para su consulta en la Comisión Nacional de Valores, la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A., BASA Casa de Bolsa S.A. y en Tape Pora S.A.

TAPE PORÃ S.A

Leyenda para el Inversionista

Señor inversionista: *Antes de efectuar su inversión usted debe informarse cabalmente de la situación financiera de la sociedad emisora y deberá evaluar la conveniencia de la adquisición de estos valores teniendo presente que el único responsable del pago de los documentos son el emisor y quienes resulten obligados a ellos. El intermediario deberá proporcionar al inversionista la información contenida en el Prospecto presentado con motivo de la solicitud de inscripción al Registro de Valores, antes de que efectúe su inversión.*

La documentación relacionada con el presente Programa de Emisión es de carácter público y se encuentra disponible para su consulta en BASA Casa de Bolsa S.A. con domicilio en Avda. Aviadores del Chaco e/ Bélgica. Teléfono 618 7900, casadebolsa@basacapital.com.py

.....
TAPE PORÃ S.A.

Glosario de términos y abreviaturas utilizados en el presente prospecto:

- a) **Programa de Emisión Global:** Se entiende por Programa de Emisión Global a la emisión mediante la cual una entidad, estructura con cargo a un monto global, la realización de varias emisiones a través de Series.
- b) **Series:** Representan al conjunto de títulos emitidos con idénticas características dentro de cada una de las mismas, instrumentados en un solo título global representativo de la serie. Las series pueden ser emitidas hasta alcanzar el monto total del Programa de Emisión Global registrado. Las emisiones de Series son correlativas por moneda y deben reunir las características establecidas en el Reglamento Operativo del SEN. El registro de cada serie que conforma el Programa de Emisión Global se realiza a través de la Bolsa, con un complemento de prospecto.
- c) **Emisión:** Es el monto global emitido en una moneda determinada.
- d) **Desmaterialización:** Se refiere a la eliminación de circulación de títulos físicos. En su reemplazo el emisor emite un Título Global representativo de cada una de las Series que conforman el Programa de Emisión Global.
- e) **Custodia:** Consiste en el resguardo, a cargo de la Bolsa, de los títulos globales emitidos por el Emisor y que corresponden a cada una de las Series que conforman el Programa de Emisión Global. La custodia será realizada bajo los términos establecidos en el Reglamento del SEN de la Bolsa.
- f) **Título global de la Serie:** Corresponde al título emitido por el emisor vinculado a cada una de las Series que conforman el Programa de Emisión Global. El contenido del mismo debe ajustarse a los términos establecidos en el Reglamento Operativo del SEN.
- g) **CNV:** Comisión Nacional de Valores.
- h) **BVPASA:** Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.
- i) **SEN:** Sistema electrónico de negociación.

Parte I. Información sobre el Programa de Emisión

Antecedentes

1.1 Aprobación del Programa de Emisión por parte de la sociedad

Este Programa de Emisión Global fue Aprobado por Acta de Asamblea Extraordinaria de fecha 17 de agosto de 2020.

1.2 Registro del Programa de Emisión en la CNV

El Registro del Programa de Emisión, se dio por Certificado de Registro N° ____, de la Comisión Nacional de Valores, de fecha ____ de 2020. Con posterioridad al registro se adjuntará al presente Prospecto.

Características generales del Programa

- 2.1 Denominación del Programa de Emisión:** G5
- 2.2 Moneda:** Guaraníes
- 2.3 Monto total del Programa de Emisión:** Gs. 15.000.000.000.- (Quince mil millones.)
- 2.4 Tipo de títulos a emitir:** Bonos
- 2.5 Corte mínimo:** Gs. 1.000.000.- (Guaraníes un millón).
- 2.6 Bolsa en la cual se inscribirá el programa de emisión:** Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.
- 2.7 Forma de representación de los títulos-valores:** Se emitirá un título global por la serie única que conforma este Programa de Emisión Global y cuyo contenido se halla ajustado a los términos establecidos en el reglamento Operativo del Sistema Electrónico de Negociación (SEN). Este título otorga acción ejecutiva y se emitirá a nombre de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. y quedará depositado en la BVPASA quien actuará de custodio para los inversionistas, con arreglo de las disposiciones reglamentarias aplicables.
- 2.8 Custodia:** Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. con arreglo a las disposiciones reglamentarias aplicables.
- 2.9 Destino de los fondos:** Compra de inmueble aledaño a la estación de peaje de Minga Guazú, construcción de sede corporativa y depósitos de Tape Pora S.A.
- 2.10 Agente Organizador / Colocador:** BASA Casa de Bolsa S.A. con domicilio en Avda. Aviadores del Chaco e/ Bélgica.
- 2.11 Lugar y forma de pago:** A través del Agente de Pago designado por la BVPASA para la realización de los débitos y créditos en las cuentas de liquidación habilitadas de los montos afectados y declarados en el título global de la serie única a ser suscripta.
- 2.12 Representante de Obligacionistas:** BASA Casa de Bolsa S.A.
- 2.13 Rescate Anticipado y Procedimiento:** Se prevé la posibilidad de Rescate Anticipado, de acuerdo a lo establecido en la Resolución N° 1013/11 de la BVPASA, en el caso que dicho rescate sea parcial, se procederá de acuerdo a lo establecido en el Art. 6 de dicha resolución (pari passu), en caso de rescate total se estará a lo dispuesto en el Art. 8 de la mencionada resolución.

TAPE PORÃ

- 2.14 Tasas de interés, plazos, pago del capital, pago de intereses:** A ser definidos en la serie única a ser emitida dentro del marco del presente programa.
- 2.15 Garantía:** Sin garantía.
- 2.16 Calificación:** *BBB+py*
Fecha de la calificación: 24 de septiembre de 2020.
Corte: Estados Financieros referidos al 30.06.2020.
Calificadora: FELLER RATE CLASIFICADORA DE RIESGO

La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender o mantener un valor, un aval o garantía de una emisión o su emisor, sino un factor complementario para la toma de decisiones.

Parte II. Información sobre el Emisor

Información. General.

1.1. Nombre de la Empresa

TAPE PORÃ S.A.

1.2. Naturaleza Jurídica

Sociedad Anónima.

1.3. R.U.C.

80018781-4

1.4. Domicilios

Oficina central

Tte. Facundo Almada 3457 c/ Capitán Lombardo.
Barrio Trinidad.
Telefax: 286 150

Oficina de obras

KM 12 ½. Ciudad del Este.
Telefax: (064) 420 822

Contacto

Lic. Ricardo Ruiz Diaz

E-mail: rrd@tapepora.com.py

1.5. Actividad Principal:

Ampliación, recuperación, adecuación, conservación y explotación bajo condiciones de concesión de la Ruta VII " Doctor Jose Gaspar Rodriguez de Francia".

1.6 Año de Inicio de Operaciones, Duración de la sociedad, fecha de inscripción en el Registro Público (Constitución y modificación de estatutos sociales).

La empresa TAPE PORÃ S.A. es una sociedad anónima emisora cuya finalidad y objetivo primordiales se exponen en sus Estatutos Sociales, tal como se describe más abajo:

Estatutos Sociales de la Firma TAPE PORÃ SA Título II. Objeto. Artículo Tercero: "Esta Sociedad tiene por único objeto la realización del Proyecto definitivo, verificación de los Proyectos existentes, la duplicación, recuperación, adecuación, conservación, operación y explotación, bajo CONCESIÓN, del tramo de la Ruta Nº VII, Doctor José Gaspar Rodríguez de Francia, situado entre el empalme con la Supercarretera a Itaipú (Km. 323) y el Km. 183 (Caaguazú), de la misma ruta, conforme a los términos del Contrato de Concesión de Obras y Prestación de Servicios, debidamente firmado por el Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones y el Consorcio TAPE PORÃ. La preparación y presentación de iniciativas privadas, participación en los procesos de licitación, suscripción y ejecución de contratos de participación público privada en el marco de la ley 5102/2013 PROMOCION DE LA

INVERSION EN INFRAESTRUCTURA PUBLICA Y AMPLIACION Y MEJORAMIENTO DE LOS BIENES Y SERVICIOS A CARGO DEL ESTADO” o de cualquier otro marco jurídico que sea pertinente, para la duplicación, recuperación, adecuación, mejoramiento, conservación, operación y explotación del tramo de la Ruta N° VII – Doctor José Gaspar Rodríguez de Francia, situado entre el empalme con la Supercarretera a Itaipú (km. 23) y el Km. 183 (Caaguazú), de la misma ruta, incluyendo las obras complementarias que sean requeridas. La participación en proceso de licitación, suscripción y ejecución de contratos para proyectos de infraestructura vial en la República del Paraguay en el marco de la legislación vigente. A fin de lograr su objeto la Sociedad llevará a cabo los actos jurídicos, operaciones y contratos de carácter comercial, civil, administrativo o fiscal, así como toda clase de operaciones que a juicio de sus autoridades tengan relación directa o indirecta con sus fines, ya sea como antecedente, relación o consecuencia de sus negocios, con plena capacidad para llevar a efecto todas las actividades a que hubiere lugar, sin más limitaciones que las establecidas por la Ley, su Estatuto Social y los contratos suscriptos”

Esta sociedad fue constituida según escritura N° 413 pasada ante el Escribano y Notario Público Ramón Zubizarreta Zaputovich a los 25 días del mes de Noviembre de 1998.

La sociedad fue constituida para dar continuación a las operaciones del Consorcio TAPE PORÃ, beneficiario original del Contrato de Concesión. Ello fue reconocido por el M.O.P.C. en fecha 9 de Septiembre de 1999 y por el poder Ejecutivo según Decreto N° 8263 de fecha 10 de abril del 2000.

El Consorcio estuvo conformado por las siguientes empresas. Conempa S.A., Benito Roggio e Hijos S.A. y Tecnoedil S.A.

1.7. Breve Reseña Histórica

Concesión de la Ruta VII: Descripción del Proyecto

Por Ley 1018 el Congreso de la Nación autoriza al Ministerio de Obras Públicas y Comunicaciones (MOPC), para proceder al Llamado de Licitación Pública N° 8/97 para la duplicación, recuperación, adecuación, conservación, operación y explotación del tramo comprendido entre Caaguazú y Ciudad del Este de la Ruta VII Dr. José Gaspar Rodríguez de Francia.

Del proceso licitatorio participaron 17 empresas locales (era una licitación sólo abierta a empresas de capital nacional), de las que quedaron precalificadas dos: el Consorcio TAPE PORÃ y la Empresa Concret Mix S.A.

TAPE PORÃ resultó adjudicataria, del proceso licitatorio, con una oferta por Tarifa Básica de Peaje de US\$ 1,83 (contra US\$ 2,81 de la competidora), resultando ganadora del proceso siendo aprobado por el decreto 19.825 del 3 de Febrero de 1998. El *Contrato de Concesión* se firmó el 3 de Marzo de 1998.

La Empresa ganadora, el Consorcio TAPE PORÃ, que posteriormente se convirtió en Sociedad Anónima, estaba conformada respectivamente por un 45% de participación de la empresa CONEMPA S.A. (Consortio de Empresas Constructoras Paraguayas), un 45% Benito Roggio S.A., subsidiaria de Benito Roggio e Hijos de Argentina, con amplia experiencia en el campo de toll roads en México, Argentina y Uruguay, y un 10% por Tecnoedil S.A., una de las mayores empresas de construcción vial del país.

Además de las obras de recuperación, conservación y mantenimiento, la implantación de toda la señalización vertical y horizontal, el sistema de alumbrado de las pistas centrales, la concesionaria tiene a su cargo los servicios de atención al usuario, tales como ambulancias, servicio de remoción de vehículos (remolques) y comunicación con el usuario. En cuanto a esto

último, en promedio de operación de los últimos 5 años, la empresa ha procedido a atender a unos 600 reclamos mensuales.

La totalidad de los costos de la empresa, incluido el servicio de la deuda, es cubierta con la recaudación del peaje.

En fecha 6 de Octubre de 1999 se dio por inaugurado oficialmente el tramo principal de las obras y se habilita a la Sociedad para el cobro de peaje. El cobro de peajes se inició el día 8 de Octubre de 1999. En el presente año la sociedad lleva a cabo obras de conservación y mantenimiento en Concesión, denominada obras complementarias y de mantenimiento.

En el año 2016 se firma la Addenda 3 (ver anexo) correspondiente al convenio modificatorio autorizado por Ley 5625/2016 al contrato de concesión entre el MINISTERIO DE OBRAS PUBLICAS y TAPE PORA donde se le concede a la firma TAPE PORA S.A la concesión y ampliación de la Ruta Internacional N° 7 "Gaspar Rodríguez de Francia"

La obra consiste en la construcción de un nuevo tramo de carretera paralelo al existente, situado entre los Km 183 (inicio de concesión Tape Porã) y el Km 296 (intersección Ruta N° VII y Ruta N° VI), en donde se procederá al empalme con el tramo duplicado en la actualidad.

1.8. Composición Accionaria (cuadro resumen: cantidad de acciones, tipo, montos suscriptos e integrados, votos, accionistas con más del 10% del capital y con más del 10% de los votos).

El Consorcio inicialmente estaba conformado respectivamente por un 45% de participación de la empresa CONEMPA S.A., un 45% de Benito Roggio e Hijos S.A., subsidiaria de Benito Roggio e Hijos de Argentina, y un 10% por Tecnoedil S.A.

La empresa TAPE PORÃ S.A. se integra con la misma distribución de sus accionistas, como Sociedad de Propósito Exclusivo (SVP), (la Concesión por 25 años de la Ruta VII). A partir del año 2010, mediante la negociación de las acciones de la empresa, de acuerdo a lo establecido en Asamblea Extraordinaria de fecha 20 de Enero del 2010, La empresa TAPE PORA SAE, queda conformada por los aportes de los siguientes accionistas:

Accionistas	Cantidad Acciones	Votos	Monto del Capital	% del Capital
CONEMPA S.A.	600	600	30.000.000.000	50%
EMPRENDIMIENTOS & CONCESIONES S.A.	180	180	9.000.000.000	15%
TECNOEDIL S.A.	180	180	9.000.000.000	15%
CONSTRUCCIONES ACARAY S.A.	120	120	6.000.000.000	10%
OCHO A S.A.	120	120	6.000.000.000	10%

En Asamblea Extraordinaria de fecha 11 de marzo de 2020, la Empresa decide aumentar el capital social, de suerte a cubrir las necesidades sociales, por lo que propone la modificación de los estatutos sociales, a fin de aumentar el capital social a G. 150.000.000.000, a través de la capitalización de reservas y Resultados acumulados de años anteriores, con lo que la empresa TAPE PORA SAE, queda conformada de la siguiente manera:

TAPE PORÃ

Accionistas	Cantidad de Acciones	Votos	Monto del Capital	% del Capital
CONEMPA S.A.	1.500	1.500	75.000.000.000	50%
EMPRENDIMIENTOS& CONCESIONES S.A.	450	450	22.500.000.000	15%
TECNOEDIL S.A.	450	450	22.500.000.000	15%
CONSTRUCCIONES ACARAY S.A.	300	300	15.000.000.000	10%
OCHO A S.A.	300	300	15.000.000.000	10%

1.9. Bancos con los cuales opera:

- Banco Itaú Paraguay S.A. (Cuenta Corriente)
- Banco Familiar S.A.E.C.A. (Línea de Crédito - Cuenta Corriente)
- Banco Sudameris S.A.E.C.A.
- Banco Regional S.A.E.C.A.
- Banco BASA
- Banco Continental S.A.E.C.A.
- Banco GNB

2.0.- El Proyecto

El proyecto consiste en la Compra de inmueble aledaño a la estación de peaje de Minga Guazú para la construcción de la sede corporativa y depósitos de Tape Pora S.A.

La propiedad en cuestión tiene una dimensión de 20 Hectáreas, se ubica a pocos metros de la estación de Peaje de Minga Guazú, sobre la ruta PY02.

El precio de venta de dicha propiedad es de US\$ 1.250.000,00 (Un millón Doscientos Cincuenta Mil), unos Gs. 8.500.000.000 (Ocho Mil Quinientos Millones de Guaraníes). La inversión en instalaciones de la sede corporativa, oficinas y depósitos de la empresa, alcanzarían unos US\$ 150.000 (Ciento Cincuenta Mil). Además, se prevé el cercado de la propiedad y otras obras de adecuación de la misma, para la adecuada utilización del mismo.

El ahorro en los alquileres de oficinas, depósitos, y costos de traslados correspondientes a las facilidades actualmente ocupadas por la empresa, rondarían los US\$ 50.000/año (alquiler US\$ 3.500/mes, más costos de traslado).

La utilización de la propiedad para centralizar las operaciones corporativas y operativas de la empresa, permitirán que los ahorros a largo plazo compensen significativamente el costo financiero de la opción, además que el activo ingresa al patrimonio de la empresa, lo que puede fortalecer la capacidad de devolución del capital prestado de la empresa.

El impacto financiero del costo del servicio sobre la recaudación anual del peaje es cerca del 1%, por lo que no impacta negativamente la capacidad de pago de largo plazo de la empresa, pero si fortalece fuertemente su patrimonio.

En cuanto a los fundamentos financieros de la operación de la empresa, por la Ley 5625/2016 de la Concesión, la misma debe ofrecer lo siguiente:

Duplicación Ruta Tramo Km 183 A Km 296

La obra consistió en la construcción de un nuevo tramo de carretera paralelo al existente, situado entre los Km 183 (inicio de concesión Tape Porã) y el Km 296 (intersección Ruta N° VII y Ruta N° VI), en donde se procedió al empalme con el tramo duplicado.

TAPE PORÃ

Con esto se lograron completar 144 kil6metros de ruta duplicada, con lo cual, se garantiza una interconexi3n mucho m1s fluida entre las ciudades de Caaguaz1 y Ciudad del Este.

La ejecuci3n de las Obras y Servicios est1n clasificadas en:

a) **Obra Principal:** obra de duplicaci3n del tramo de la Ruta N° VII, comprendido entre el Km. 183 y el Km. 296, significando lo siguiente:

- Implantaci3n de la segunda pista entre el Km. 183 y el Km. 296, de acuerdo con el Proyecto B1sico, inclusive puentes, alcantarillas, drenaje y trabajos complementarios.
- Implantaci3n de la se1alizacion horizontal y vertical en todo el segmento.
- Reubicaci3n de las instalaciones de los servicios p1blicos que interfieran con la obra de duplicaci3n.

b) **Obras de Conservaci3n y Mantenimiento**

Obras necesarias para mantener el tramo comprendido entre el Km 183 y Km 323, a partir del noveno a1o del Contrato, en las condiciones y nivel de servicios compatibles con lo dispuesto para el contrato vigente. El nivel de servicio de la calzada y de la banquina de la CARRETERA deber1 regirse en un todo de acuerdo a los par1metros establecidos como rutina por el MOPC.

c) **Prestaci3n de Servicios Delegados**

La prestaci3n obligatoria de los servicios objeto del Contrato de Concesi3n en toda la extensi3n de la CARRETERA - Km 183 y Km 323, a partir del noveno a1o del Contrato, en consonancia con las normas y procedimientos constantes en el Contrato de Concesi3n actual, est1n clasificados en:

- i. Servicios de operaci3n, configurados por el cobro de las tarifas de Peaje, la conservaci3n de la CARRETERA, el control de peso de cargas, la elaboraci3n e implementaci3n de esquemas y operaciones de car1cter extraordinario (atenci3n a situaciones de emergencia que afecten o puedan afectar a la fluidez y seguridad del tr1fico y los servicios de protecci3n y seguridad al patrimonio), operaci3n de las plazas de peajes y de pesajes y administraci3n del Participante Privado.



- ii. Servicios de atenci3n al usuario, o sea, los servicios prestados directamente al usuario, comprendiendo, pero no de forma restringida, los servicios de apoyo directo, inclusive los de

comunicación con el usuario, los de remoción de vehículos, con averías o accidentados, para descongestionarla CARRETERA, los de atención a accidentes de tránsito, incluida la atención de primeros auxilios y la remoción de las víctimas.

LOS SERVICIOS AL USUARIO QUE SE PROPONE IMPLEMENTAR CORRESPONDEN A:

- **PATRULLAJE PERMANENTE** las 24 (veinte y cuatro) horas del día, con un recorrido constante de los **DOS VEHÍCULOS DE PATRULLA en los 144 Km. del tramo**; a los efectos de determinar, en el mínimo tiempo posible, la existencia de inconvenientes o la necesidad de ayuda. Dicha necesidad será comunicada al **CCO, quienes providenciarán la atención.**
- **AMBULANCIAS** equipadas con Terapia Intermedia y Personal Paramédico capacitado.
- **POSTES SOS DE COMUNICACIÓN** instalados cada dos kilómetros del tramo.
- **GRÚAS DE AUXILIOS** para vehículos que necesiten este tipo transporte, sean livianos o pesados.

Nivel de Servicios al Usuario

1) Asistencia con Móvil de inspección: Se realizarán recorridos durante 24 hs., divididos en dos turnos de 12 hs. para cada grupo de funcionarios. De esta forma se detectará cualquier inconveniente que pueda surgir en el tránsito. El **Centro de Control de Operaciones (CCO)** se encargará de derivar la necesidad de los eventos para que estos sean atendidos en el menor tiempo posible.

Para el efecto se providenciarán la presencia de dos vehículos tipo **MERCEDES BENZ - SPRINTER** o similar, distribuidos en las áreas de influencia de las Estaciones de Peajes de los kilómetros 201 y 301; equipados con herramientas para realizar servicios de mecánica ligera y con equipos de auxilios para las tareas de señalización en incidentes o accidentes, como por ejemplo Conos sencillos y reflectivos, de uso diurno y nocturno respectivamente, así como las señalizaciones fijas a ser incorporadas en la parte superior de los móviles como ser las Setas(Flechas) luminosas. De igual forma se proveerá de uniformes recomendados en los servicios de vialidad, del personal de turno con elementos refractivos de manera que sean identificados en horarios nocturnos.

Las comunicaciones realizadas entre el CCO y los móviles en servicio se realizarán por medio de celulares y aparatos de radio comunicación, de manera que sean fluidas.

2) Asistencia con Grúas Livianas y Pesadas: Se prevén servicios con Grúas para asistencia a los usuarios, divididas en dos sectores, que son las siguientes:

i) Grúas para vehículos Livianos: Serán vehículos equipados para realizar servicios de remolque o desalojo exclusivamente para automóviles livianos, distribuidos en tres unidades en todo el tramo: **Campo 9 - Juan E. O'Leary - CDE**, con el objetivo de retirar cualquier tipo de vehículos fuera de la calzada y mantener la circulación por la ruta.

El CCO se mantendrá en comunicación permanente vía celular o por línea baja, para garantizar el servicio de asistencia con grúas dentro del tramo concesionado y el goce del beneficio para el usuario de NO cobro de los primeros diez kilómetros. Así, los usuarios podrán dejar su vehículo en un lugar seguro para estacionarlo o repararlo.

ii) Grúas para vehículos pesados: Serán vehículos equipados para realizar servicios de remolque o desalojo exclusivamente para vehículos de gran porte, y se encontrarán distribuidos en dos lugares para dicho trabajo, uno en CDE y el otro en la Ciudad de Caaguazú. Con esta

medida se busca atender problemas con cualquier equipo de alto porte de manera a mantener la circulación por la ruta.

El CCO se mantendrá en comunicación vía celular o línea baja para garantizar el servicio de las Grúas. El beneficio para este tipo de usuario será igual al de los vehículos livianos.

De acuerdo a la base de datos de la actual Concesionaria, durante los últimos cinco años los usuarios recibieron asistencia con la siguiente frecuencia:

Asistencia con Móvil de inspección:

- **Año 2015 = 1.836 servicios**
- **Año 2016 = 3.275 servicios**
- **Año 2017 = 3.600 servicios**
- **Año 2018 = 3.312 servicios**
- **Año 2019 = 3.120 servicios**

Así, el promedio mensual es de servicios de asistencia al usuario asciende a **260** ocurrencias.

3) Asistencia con Ambulancias: La Empresa providenciará unidades equipadas con Terapia intermedia, así como personal compuesto por profesionales capacitados para dicha tarea. Las ambulancias se encontrarán distribuidas en forma estratégica dentro del tramo, de manera a llegar al lugar del accidente en el menor tiempo posible. Dichas ubicaciones se estiman en las proximidades del Km. 200 - Pastoreo, en las proximidades del Km. 260 - Juan L. Mallorquín y en las proximidades de Ciudad del Este.

Cabe destacar que el objetivo de estas ubicaciones es la de trasladar a posibles heridos a los Centros hospitalarios más cercanos.

Teniendo en cuenta la base de datos de la Concesionaria, en los últimos cinco años los usuarios recibieron asistencia con la siguiente frecuencia:

Asistencia con Ambulancias:

- **Año 2015 = 252 servicios**
- **Año 2016 = 350 servicios**
- **Año 2017 = 348 servicios**
- **Año 2018 = 384 servicios**
- **Año 2019 = 336 servicios**

Así, el promedio mensual es de servicios de asistencia de ambulancias equivale a **28** ocurrencias.

Para entender la importancia del **SERVICIO AL USUARIO con el recurso de las AMBULANCIAS**, a continuación presentan estadísticas detalladas del tipo de ocurrencias atendidas:

1) HERIDOS: Por medio de las Ambulancias son derivados a los Centros de asistencia Médica más cercanos para su atención.

Durante los últimos cinco años los usuarios recibieron asistencia Médica con la siguiente frecuencia:

- **Año 2015 = 228 servicios**
- **Año 2016 = 268 servicios**
- **Año 2017 = 228 servicios**
- **Año 2018 = 288 servicios**
- **Año 2019 = 336 servicios**

El promedio mensual es de **28 servicios** de asistencia a heridos.

2) FALLECIDOS: Cuando se registran víctimas fatales, el procedimiento es llamar a las Autoridades pertinentes, ya sean Policías, Fiscales o Médicos Forenses.

En los últimos tres años, los usuarios recibieron asistencia para este tipo de casos, con la siguiente frecuencia:

- **Año 2015 = 48 servicios**

TAPE PORÃ

- **Año 2016 = 34 servicios**
- **Año 2017 = 14 servicios**
- **Año 2018 = 24 servicios**
- **Año 2019 = 26 servicios**

El promedio mensual para este tipo de ocurrencias es de **2 servicios**.



Costos de Inversión

El costo proyectado para las inversiones relativas a las obras de duplicación y conservación fue definido de acuerdo a las especificaciones de ingeniería del proyecto y la experiencia de la Concesionaria en la ejecución del contrato vigente para la Ruta N° VII.

Específicamente, los costos de conservación e inversión durante el horizonte de la Concesión ascienden a Gs 1.041.328 Millones de junio de 2016 (USD 234,12 Millones), de los cuales 48% equivalen a las Obras de Duplicación y 52% a Obras de Conservación.

PRESUPUESTO DE OBRAS DE CONSERVACIÓN

Para el cálculo de los costos totales de conservación, se clasificaron las obras en cuatro grupos, tomando como criterio los requerimientos por tipo de tramo de la Concesión. Así, teniendo en cuenta la vida útil media de la infraestructura, se aplicaron los costos tipificados a cada modelo de tramo para obtener el monto total.

TAPE PORÃ

PRESUPUESTO GENERAL DE OBRAS DE CONSERVACIÓN MM PYG de Junio de 2014

DESCRIPCION OBRAS	Pr. Inic. Km	Pr. Fin Km	MONTOS PARCIAL MM PYG	AÑO OBRA	MONTO TOTAL MM PYG
CONSERVACION CALZ. DUPLIC. NUEVA	183	296	18.861.013	11	186.941.016
			18.861.013	19	
			18.861.013	27	
			18.861.013	35	
CONSERVACION CALZ. SIMPLE EXISTENTE	183	236	8.846.316	13	
			8.846.316	21	
			8.846.316	29	
			8.846.316	36/37	
CONSERVACION CALZ. SIMPLE EXISTENTE	236	296	10.014.697	12	
			10.014.697	20	
			10.014.697	28	
			10.014.697	36	
CONSERVACION CALZ. DUPLIC. EXIST. ASC	296	323	4.506.614	14	
			4.506.614	22	
			4.506.614	30	
			4.506.614	36/37	
CONSERVACION CALZ. DUPLIC. EXIST. DES.	296	323	4.506.614	14	
			4.506.614	22	
			4.506.614	30	
			4.506.614	36/37	

DESCRIPCIÓN	Km. Inicio	Km. Final	Año Obra	Valor
Conservación - Calzada Nueva	183	296	14 y 15	95.214
			25 y 26	95.214
Conservación - Calzada Simple Existente (T1)	183	236	9	44.658
			18	44.658
			27	44.658
Conservación - Calzada Simple Existente (T2)	236	296	10	50.556
			19	50.556
			28	50.556
Conservación - Calzada Duplicada Existente As.	296	323	11	11.376
			20	11.376
			29	11.376
Conservación - Calzada Duplicada Existente Des.	296	323	11	11.376
			20	11.376
			29	11.376
TOTAL CONSERVACIÓN				544.325

Fuente: TAPE PORÃ S.A.

Como se observa en el cuadro anterior, los costos totales presupuestados para obras de conservación durante el periodo completo de la Concesión ascienden a PYG 544.325 Millones de Junio de 2014 (USD 122,38 Millones).

En este sentido, 35% del monto total corresponde a obras en la nueva calzada, 25% a obras en la calzada simple existente tipo 1, 28% a obras en la calzada simple existente tipo 2 y el 13% restante a obras en la calzada duplicada existente.

TAPE PORÃ

A continuación, se presenta el presupuesto y cantidades detalladas para cada tipo de tramo definido, incluyendo IVA.

PRESUPUESTO OBRAS DE CONSERVACIÓN KM 183 – KM 296 CALZADA NUEVA - MM PYG de Junio de 2014

DESCRIPCIÓN	UN	CANTIDADES	VALOR TOTAL
Terraplenes	m3	37.290	1.484
Riego de liga	m3	597	3.143
Concreto asfáltico para carpeta	m3	43.505	57.264
Fresado de pavimento asfáltico	ton	65.258	5.345
Bacheo Asfáltico	ton	4.664	3.275
Sellado de fisuras con asfalto modificado	ml	124.300	1.454
Microrevestimiento asfáltico en frio	m2	435.050	8.144
Señalización vertical	m2	746	1.615
Señalización horizontal	ml	55.935	3.927
Tachas reflectivas	Un	10.358	909
SUBTOTAL			86.558
IVA			8.656
VALOR TOTAL			95.214

Fuente: TAPE PORÃ S.A.

PRESUPUESTO OBRAS DE CONSERVACIÓN KM 183 – KM 236 CALZADA EXISTENTE - MM PYG de Junio de 2014

DESCRIPCIÓN	UN	CANTIDADES	VALOR TOTAL
Terraplenes	m3	17.490	696
Riego de liga	m3	280	1.474
Concreto asfáltico para carpeta	m3	20.405	26.858
Fresado de pavimento asfáltico	ton	30.608	2.507
Bacheo Asfáltico	ton	2.188	1.536
Sellado de fisuras con asfalto modificado	ml	58.300	682
Microrevestimiento asfáltico en frio	m2	204.050	3.820
Señalización vertical	m2	350	758
Señalización horizontal	ml	26.235	1.842
Tachas reflectivas	Un	4.858	426
SUBTOTAL			40.598
IVA			4.060
VALOR TOTAL			44.658

Fuente: TAPE PORÃ S.A.

TAPE PORÃ

PRESUPUESTO OBRAS DE CONSERVACIÓN KM 236 – KM 296 CALZADA EXISTENTE - MM PYG de Junio de 2014

DESCRIPCIÓN	UN	CANTIDADES	VALOR TOTAL
Terraplenes	m3	19.800,00	788
Riego de liga	m3	317,00	1.669
Concreto asfáltico para carpeta	m3	23.100,00	30.405
Fresado de pavimento asfáltico	ton	34.650,00	2.838
Bacheo Asfáltico	ton	2.477,00	1.739
Sellado de fisuras con asfalto modificado	ml	66.000,00	772
Microrevestimiento asfáltico en frio	m2	231.000,00	4.324
Señalización vertical	m2	396,00	857
Señalización horizontal	ml	29.700,00	2.085
Tachas reflectivas	Un	5.500,00	482,63
SUBTOTAL			45.960
IVA			4.596
VALOR TOTAL			50.556

Fuente: TAPE PORÃ S.A.

PRESUPUESTO OBRAS DE CONSERVACIÓN KM 296 – KM 323 MM PYG de Junio de 2014

DESCRIPCIÓN	UN	CANTIDADES	VALOR TOTAL
Terraplenes	m3	8.910	354
Riego de liga	m3	143	753
Concreto asfáltico para carpeta	m3	10.395	13.682
Fresado de pavimento asfáltico	ton	15.593	1.277
Bacheo Asfáltico	ton	1.114	782
Sellado de fisuras con asfalto modificado	ml	29.700	347
Microrevestimiento asfáltico en frio	m2	103.950	1.946
Señalización vertical	m2	178	385
Señalización horizontal	ml	13.365	938
Tachas reflectivas	Un	2.475	217
SUBTOTAL			20.683
IVA			2.068
VALOR TOTAL			22.751

Fuente: TAPE PORÃ S.A.

Cabe señalar que el costo tipificado para el intervalo KM 296 - KM 323 de PYG 22.751 Millones de Junio de 2014, equivale al monto para los tramos ascendentes y descendentes, razón por la cual se aplica el 50% de este valor al momento de calcular el presupuesto total.

Costos de Operación, Explotación y Administración

De acuerdo a la experiencia de TAPE PORÃ, con la Concesión vigente en la Ruta Internacional N° VII, se estima que los costos anuales de administración, operación y explotación ascienden a **Gs. 46.989 Millones para todo el ejercicio 2020**, incluyendo la tasa de fiscalización del MOPC de Gs 2.990 millones.

COSTOS ANUALES DE OPERACIÓN, ADMINISTRACIÓN Y EXPLOTACIÓN- MM Gs

DESCRIPCION	ANUAL
ADMINISTRATIVO	13.827,80
EXPLOTACION	3.160,00
ESTACION DE PEAJE	10.371,00
ESTACION DE PESAJE	770,00
MANTENIMIENTOS RUTINARIOS	15.870,00
TASA DE FISCALIZACION MOPC	2.990,40
TOTAL ADMINISTRATIVOS, OPERATIVOS Y EXPLOTACION	46.989,20

Fuente: TAPE PORÃ S.A.

En relación a la composición de los costos de administración, operación y explotación, 39% corresponden a mantenimientos rutinarios, 27% a costos administrativos, 23% a la operación de las estaciones de Peajes, 7% a costos de explotación y 2% al funcionamiento de las estaciones de Pesajes.

En este sentido, en las cuatro subsecciones siguientes se detalla los componentes de cada uno de los ítems de costos de la categoría bajo análisis.

ADMINISTRATIVOS

Los costos administrativos anuales presupuestados, equivalen a Gs 13.827,2 millones para el ejercicio 2020, donde las partidas más destacadas son los salarios a personal de la empresa (42%), honorarios profesionales (16%) y costos relacionados a vehículos.

COSTOS ADMINISTRATIVOS ANUALES - MM PYG 2020

DESCRIPCION	VALOR TOTAL
SALARIOS	5.773,7
HONORARIOS PROFESIONALES	2.177,4
SERVICIOS PUBLICOS	784,8
IMPRESA, LIBRERÍA Y LIMPIEZA	1.494,6
OFICINAS ADMINISTRATIVAS	127,1
VEHICULOS	2.077,1
SEGUROS VARIOS	410,7
VARIOS	981,8
TOTAL GASTOS ADMINISTRATIVOS	13.827,2

Fuente: TAPE PORÃ S.A.

Los principales supuestos para el cálculo de los costos del cuadro anterior son:

- El monto total de salarios corresponde a una planta de 39 empleados.
- El valor de servicios públicos incluye: energía, saneamiento, telefonía e internet.
- El rubro imprenta, librería y limpieza está compuesto por costos de insumos, publicidad y mantenimiento.
- La categoría vehículos equivale a la sumatoria de costos de combustibles, lubricantes, mantenimiento y seguro (rodado).

Explotación

Los costos anuales estimados por concepto de Explotación de la Concesión son de Gs 3.160 Millones para el ejercicio 2020, donde las partidas con mayor participación en el total corresponden a costos de mantenimiento varios (29%), ambulancias (28%) e inspección de tráfico (21%).

COSTOS DE EXPLOTACIÓN (MM PYG de Enero de 2020)

DESCRIPCION	ANUAL
AMBULANCIAS	787,00
GRUAS	271,40
INSPECCION DE TRAFICO	893,70
MANTENIMIENTO DE VEHICULOS DE FISCALIZACION-MOPC	288,10
MANTENIMIENTO DE EDIFICIOS DE FISCALIZACION	29,70
MANTENIMIENTOS VARIOS	826,00
ALQUILERES DE INMUEBLES	64,10
TOTAL EXPLOTACION	3160,00

Fuente: TAPE PORÃ S.A.

Los principales supuestos para el cálculo de los ítems de costos anteriores son:

Monto de inspección de tráfico y mantenimiento de vehículos de fiscalización del MOPC está compuesto por los costos de combustibles, lubricantes, reparaciones, mantenimiento y seguros.

Operación de Peajes y Pesajes

- Los recursos anuales presupuestados para una adecuada operación de las estaciones de Peajes y Pesajes ascienden a Gs 10.371 Millones para el ejercicio 2020, donde Gs 9.682 de Millones corresponden a las estaciones de Peajes (93%) y Gs 689 Millones al personal de las estaciones de Pesajes (7%).

COSTOS ANUALES DE ESTACIONES DE PEAJES Y PESAJES

DESCRIPCION	VALOR TOTAL
SALARIOS	6.572,6
MANTENIMIENTOS	835,7
TRANSPORTE DE VALORES	289,3
SERVICIO DE VIGILANCIA	1.491,7
GASTOS DE IMPRENTA	59,4
INSUMOS VARIOS	241,5
ALQUILER DE RODADOS	89,8
CORREO	102,0
TOTAL ESTACIONES DE PEAJE	9.682,0
SALARIOS ESTACIONES PESAJE	689,0
TOTAL ESTACIONES PEAJE Y PESAJE	10.371,0

Fuente: TAPE PORÃ S.A.

Los rubros más destacados en los costos de estaciones de Peajes son los salarios (68%) y el servicio de vigilancia (15%), mientras que los costos de Pesajes corresponden en su totalidad al costo del personal de las estaciones.

En este sentido, los supuestos principales para la definición de los componentes de la tabla anterior son los siguientes:

- Ítem de salarios tiene implícito una planta de 115 trabajadores.

CONSERVACIÓN RUTINARIA

El costo anual presupuestado para actividades rutinarias de conservación es de Gs. 15.870 Millones para el ejercicio 2020, dentro de las cuales, la mayor participación corresponde a los mantenimientos rutinarios (76%) y salarios (18%).

COSTOS OPERATIVOS, ADMINISTRATIVOS Y DE EXPLOTACIÓN (MM PYG de Enero de 2020)

DESCRIPCION	VALOR TOTAL
SALARIOS	2.849,9
ALQUILERES MOVILES	258,6
COMBUSTIBLES Y LUBRICANTES	129,7
MANTENIMIENTOS RUTINARIOS	12.042,1
ALQUILERES INMUEBLES	222,3
MANTENIMIENTO SISTEMA ILUMINACION	367,4
TOTAL CONSERVACION DE RUTINA Y TECNICA	15.870,0

Fuente: TAPE PORÃ

Los principales supuestos en la definición de los componentes de esta categoría de costos son:

- El monto de salarios corresponde a una planta de 30 empleados.
- El ítem mantenimiento rutinario corresponde a actividades de mantenimiento horizontal y vertical, bacheo, perfilado de banquetas, sellado de fisuras, corte de pasto, reparación de barandas, limpieza de caminos, limpieza de alcantarillas, entre otros.

Seguros y Garantías

El presupuesto por concepto de Garantías y Seguros requeridos para la fase de ejecución de obras y la fase de operación, asciende a Gs 397,68 Millones de Junio de 2014 (USD 89,41 mil).

El mencionado costo, ya incluido en el monto de operación, explotación y administración, fue determinado tomando como referencia las actuales pólizas y seguros que tiene la Concesionaria, así como los valores proyectados de inversión y operación.

PRESUPUESTO DE PÓLIZAS Y SEGUROS (MM PYG Junio de 2014)

DESCRIPCION	VALOR
PÓLIZAS DE CAUCIÓN	277,80
Fianza cumplimientos de ejecución de obras	78,90
Fianza cumplimiento de explotación y operación	137,90
Fianza pago a proveedores	13,30
Seguros responsabilidad civil comprensiva	47,70
SEGUROS PERSONALES	29,30
Seguros de vida personal	24,50
Seguros accidentes de equipos viales	4,80
SEGUROS S/ INMUEBLES Y MUEBLES	90,58
Seguros contra terceros y adicionales	7,58
Seguros rodados	61,50
Seguros contra asaltos y robos	21,50
TOTAL POLIZAS Y SEGUROS	397,68

Fuente: TAPE PORÃ S.A.

COSTOS IMPOSITIVOS.

A pesar que conceptualmente el flujo de caja libre está compuesto por las entradas y salidas de recursos financieros de naturaleza operacional, para estimar de manera precisa la carga tributaria de un proyecto, se requiere incluir el efecto de la depreciación en el cálculo de los impuestos estimados con base en las utilidades.

En este sentido, la utilidad imponible es determinada mediante la aplicación de la siguiente fórmula:

$$Ut_t = Ing.Op_t - Cost.Op_t - Dep_t$$

Dónde:

Ut : Utilidad Operativa en el año t.

Ing.Op : Ingresos Operativos en año t.

Cost.Op : Costos operativos en el año t.

Dep : Depreciación anual.

t : Año.

Así, una vez calculada la utilidad sujeta a impuestos, le es aplicada una carga impositiva por concepto de renta – definida por ley – de 10%, durante el periodo operativo de la Concesión.

Base de Cálculo estimado de los costos

La base de cálculo para los costos estimados por la Concesionaria, se realizaron en base a la experiencia de 20 años de la empresa, y en relación a los acuerdos firmados tanto en el Contrato de Concesión, y las diferentes ADDENDAS.

Los costos de los diferentes insumos para las obras físicas, se encuadran dentro de los parámetros utilizados por el Poder Concedente (MOPC), para obras similares realizadas por el Ente. Todos los precios de estos items pueden ser corroborados en la revista de la industria de la Construcción en el Paraguay.

Por su parte, la contratación de servicios delegados, se toma en base a los requisitos exigidos por la autoridad Concedente, la experiencia de la Concesionaria para ofrecer dichos servicios a sus usuarios y la consulta a las empresas tercerizadas para la provisión de dichos servicios.

Los cálculos de los costos para los años siguientes, se realizan deflactando los mismos por el IPC esperado de largo plazo, definido por el propio Banco Central del Paraguay, como meta de inflación, del 4% anual.

Demanda Esperada

Con el fin de reducir el impacto del proyecto en cuestión en el valor de los Peajes a cobrar, así como de mantener los actuales niveles de accesibilidad, sin afectar la viabilidad Económica-Financiera y cumpliendo con la normatividad definida en la materia, se seleccionó un periodo de concesión de 30 años (2015 – 2044).

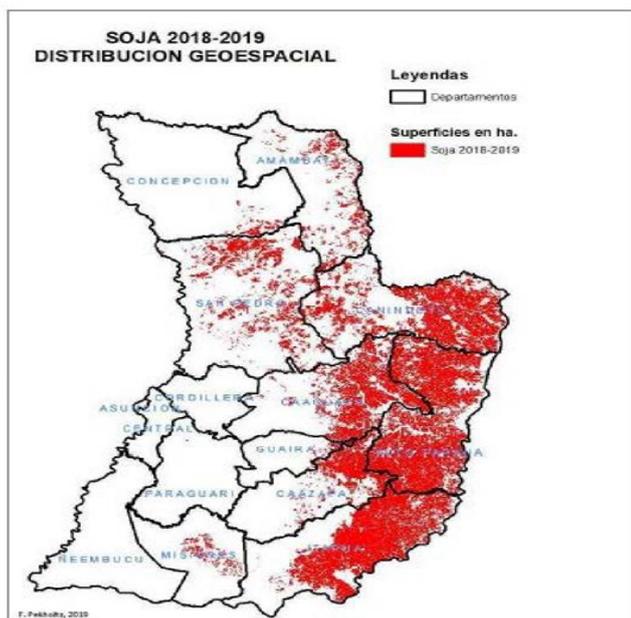
Los métodos a utilizar en la proyección de la demanda, varían de acuerdo a factores como la fase de predicción, plan de tráfico, tipo de unidades, entre otros. Para el presente caso, teniendo en cuenta que el objetivo del proyecto es la duplicación de la vía ya existente, se estimó el volumen de tráfico esperado aplicando un método de progresión lineal, tomando como referencia el comportamiento histórico del tránsito medio diario (TMDA).

Además del crecimiento económico propio del país, la estructura de la producción económica, afectada en la zona de influencia de la ruta, condiciona la evolución del crecimiento y tipo de flujo vehicular que registra la ruta.

TAPE PORÃ

Departamentos	Superficies				
	2.017-2.018		2.018-2.019		Diferencias
	Hectáreas	%	Hectáreas	%	Hectáreas
01 CONCEPCION	31.182	0,89	25.146	0,71	-6.036
02 SAN PEDRO	367.660	10,47	319.701	9,02	-47.959
04 GUAIRA	17.664	0,50	17.864	0,50	200
05 CAAGUAZU	419.589	11,95	427.338	12,06	7.749
06 CAAZAPA	187.391	5,34	210.317	5,93	22.926
07 ITAPUA	692.469	19,72	768.906	21,69	76.437
08 MISIONES	53.715	1,53	47.689	1,35	-6.026
09 PARAGUARI	634	0,02	306	0,01	-328
10 ALTO PARANA	905.959	25,80	949.400	26,79	43.441
13 AMAMBAY	200.184	5,70	137.246	3,87	-62.938
14 CANINDEYU	634.696	18,08	640.331	18,07	5.635
Total Region Oriental del Paraguay	3.511.143	100,00	3.544.245	100,00	33.102

Los cultivos del complejo soja (soja, maíz, trigo), se concentran en gran medida a orillas del río Paraná, en los Departamentos de Alto Paraná, Canindeyú, Itapúa y Caaguazú, pero el primer proceso industrial de dicha actividad, se concentra, en gran medida en el Departamento de Alto Paraná



Los métodos a utilizar en la proyección de la demanda, varían de acuerdo a factores como la fase de predicción, plan de tráfico, tipo de unidades, entre otros. Para el presente caso, teniendo en cuenta que el objetivo del proyecto es la duplicación de la vía ya existente, se estimó el volumen de tráfico esperado aplicando un método de progresión lineal, tomando como referencia el comportamiento histórico del tránsito medio diario (TMDA).

A pesar que el periodo de concesión inicia en el 2016, se utiliza el TMDA esperado para el 2019 como año base, ajustado con parámetros de volumen de tráfico por Peaje y tipo de vehículos.

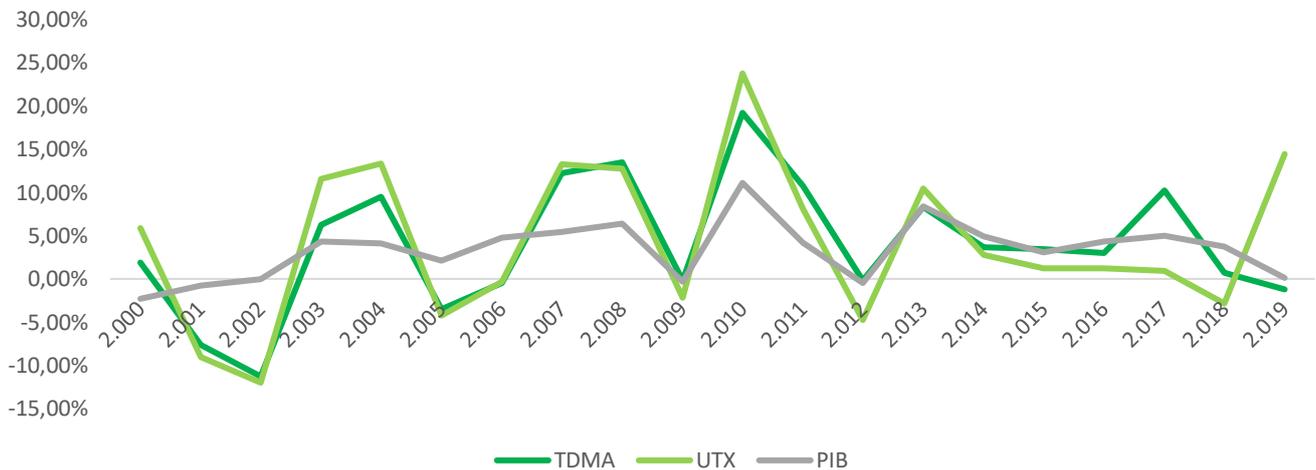
TAPE PORÃ

La proyección de la demanda para el periodo 2019-2044 presenta una tasa de crecimiento anual de 2,6% - expresada en términos lineales – a la cual se le adiciona en el año cinco (2019) un crecimiento de 3%, por concepto del tráfico inducido generado por la entrada en operación de la pista adicional.

Esta proyección de crecimiento anual del tráfico, es altamente conservadora, teniendo en cuenta la relación intrínseca muy directa entre actividad económica, medida por variación del PIB, y el tráfico vehicular, en la que crecimiento anual del tráfico, suele exceder al crecimiento del PIB en aproximadamente 1%.

Esta relación establece, que la base de proyección del Tráfico Medio Diario Anual (TMDA), estima un crecimiento del PIB en promedio de tan sólo un 1,8% anual, la mitad del promedio de crecimiento registrado en los últimos 15 años, y menos del 40% del potencial de crecimiento del PIB de largo plazo.

COMPARACION TRAFICO - PIB



Así, se espera que el Tráfico Medio Diario Anual (TMDA) en el año 2033 alcance los 26.702 Vehículos/Día, partiendo en el año 1 de unos 20.000 Vehículos /Día., de los cuales, 64% corresponde al Peaje de Minga Guazú y 36% al Peaje de Pastoreo.

La proyección del flujo vehicular, medida por el TMDA, se presenta a continuación, de acuerdo a la distribución por categoría de vehículos, en base a la estimación del crecimiento por categoría y plaza de peaje

TAPE PORÃ

Mes/Año	Pastoreo		Minga Guazu		Ambas	
	Transito (TDMA)	Utequis	Transito (TDMA)	Utequis	Transito	Utequis
ene-20	10.546	11.969	13.028	15.660	23.574	27.629
feb-20	8.114	13.173	12.368	16.637	20.482	29.810
mar-20	5.081	8.459	7.525	10.256	12.606	18.715
abr-20	2.634	6.240	2.837	4.590	5.471	10.830
may-20	4.208	7.841	5.537	8.007	9.745	15.847
jun-20	5.328	9.643	7.439	10.550	12.767	20.193
jul-20	5.839	10.076	8.154	13.238	13.993	23.314
Promedio	8.830	11.540	11.078	13.072	19.908	24.612
2021	9.929	12.754	12.404	14.725	22.333	27.479
2022	10.078	13.278	12.590	15.329	22.668	28.607
2023	10.229	13.477	12.779	15.559	23.008	29.036
2024	10.382	13.679	12.971	15.793	23.353	29.472
2025	10.538	13.884	13.166	16.030	23.704	29.914
2026	10.696	14.092	13.363	16.270	24.059	30.362
2027	10.857	14.304	13.563	16.514	24.420	30.818
2028	11.020	14.518	13.767	16.762	24.786	31.280
2029	11.185	14.736	13.973	17.013	25.158	31.749
2030	11.353	14.957	14.183	17.268	25.536	32.225
2031	11.523	15.181	14.396	17.527	25.919	32.709
2032	11.696	15.409	14.612	17.790	26.307	33.200
2033	11.871	15.640	14.831	18.057	26.702	33.697
	<i>Realizado.</i>					
	<i>Efecto cuarentena Covid 19.</i>					

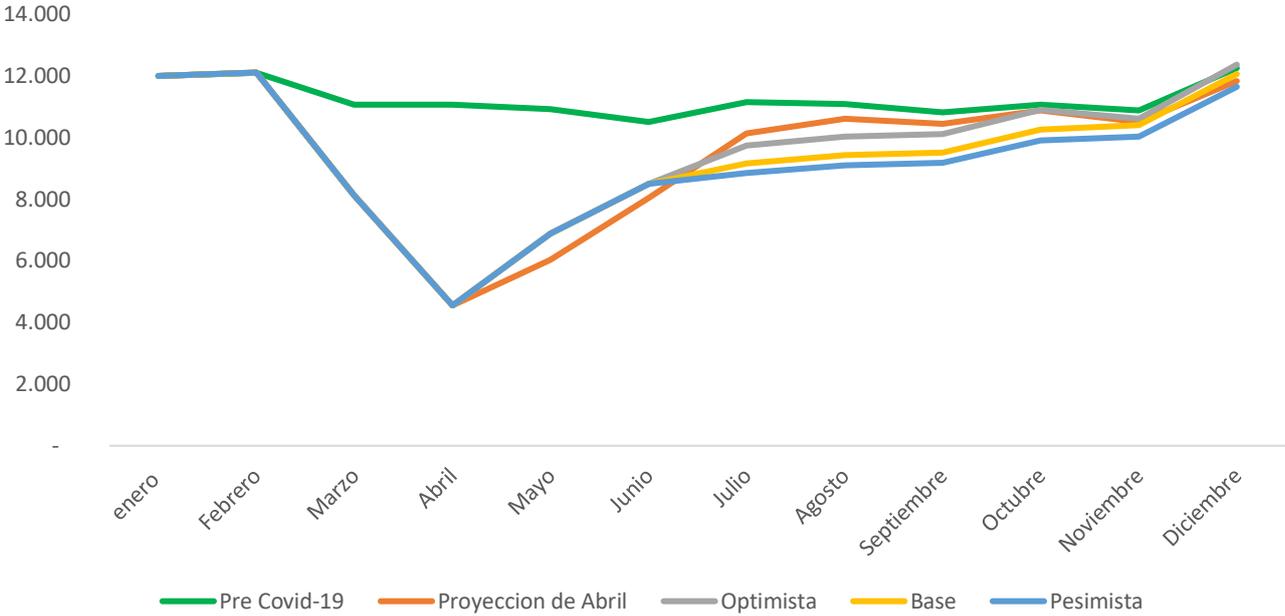
Para esta estimación, se tuvo en consideración, el efecto sobre el tráfico, de la cuarentena impuesta a nivel mundial, por la pandemia COVID -19, que a la elaboración del presente informe, sigue en vigencia. Se espera que la actividad económica y el flujo vehicular, vayan tomando ritmo paulatinamente a partir del mayo del 2020.

Los ingresos proyectados para el presente año, alcanzarían a 113.600 Millones de Guaraníes, versus los 134.800 Proyectados, y que de no mediar la cuarentena, se hubiera llegado a al menos 140.000 Millones.

INGRESOS	enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	TOTAL
Pre Covid-19	11.991	12.102	11.067	11.060	10.914	10.498	11.147	11.084	10.817	11.064	10.889	12.247	134.860
Proyeccion de Abril	11.991	12.102	8.122	4.549	6.029	8.037	10.124	10.597	10.445	10.863	10.495	11.825	115.179
Optimista	11.991	12.102	8.122	4.549	6.877	8.481	9.250	10.020	10.107	10.901	10.596	12.358	115.354
Base	11.991	12.102	8.122	4.549	6.877	8.481	9.250	9.431	9.513	10.260	10.390	12.059	113.025
Pesimista	11.991	12.102	8.122	4.549	6.877	8.481	8.922	9.096	9.175	9.896	10.021	11.631	110.863

TAPE PORÃ

Comparación con Proyección de Abril 2020



En relación a los ingresos esperados para los próximos años, utilizamos el concepto de las Utequis (UTXs), que consiste en la unidad técnica equivalente, que es un concepto diferente al tránsito pasante (TDMA), ya que hay criterios de excepción por ejemplo para el tráfico de inmediaciones de las plazas de peajes, que están exceptuados del pago del peaje, o los descuentos concedidos por compra de abonos, para flotas de vehículos, etc. Las tarifas de peaje, se van reajustando de acuerdo al crecimiento de la inflación de largo plazo prevista por el BCP (4%), pero con un rezago de 1 año para la actualización en la tarifa, de acuerdo a la experiencia de los últimos 20 años de operación.

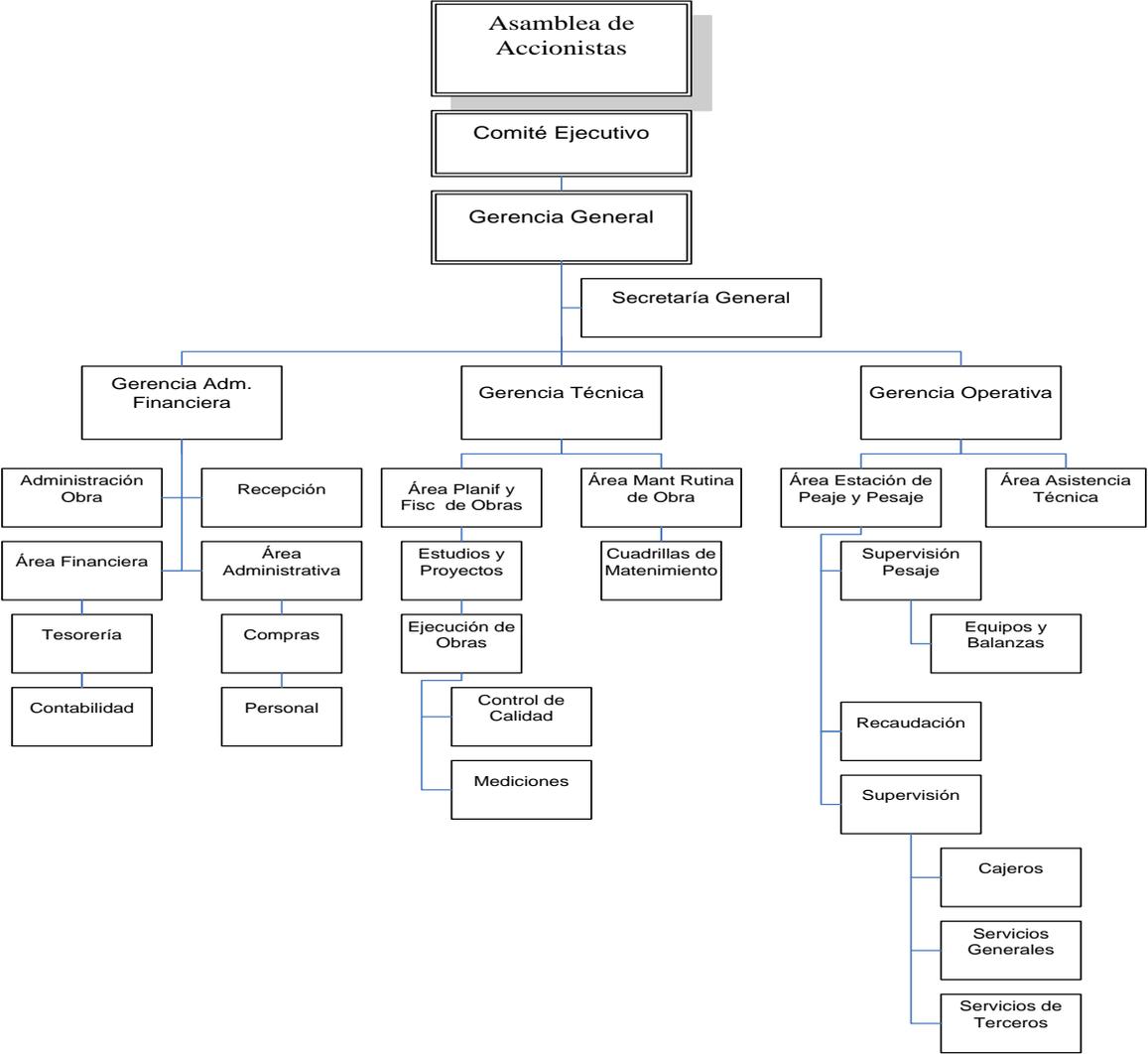
Para el año 2020, se espera una fuerte caída en relación a lo esperado, por consecuencia de la cuarentena impuesta a nivel mundial por el Covid -19. Este efecto es pleno en los meses de Marzo y Abril, y parcialmente a partir de mayo. El tráfico va acomodándose hasta regularizarse a finales del año 2020. A pesar que las estimaciones consideran que el Paraguay, tendrá al mayor repunte de la región en su crecimiento para el año 2021 (crecimiento del 6%), de acuerdo al FMI, el crecimiento esperado en el 2021, también se resiente levemente, en relación a las proyecciones inicialmente estimadas, por lo que se estima que un nivel normal de flujo vehicular proyectado, sólo se verá a partir del año 2022.

Proyección Estados de Resultados

PROYECCIÓN DE ESTADOS CONTABLES TAPEPORA SAE															
Estado de Resultados en Millones de Gs.															
		2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
INGRESOS		114.262	123.918	133.162	141.775	150.947	160.716	168.718	177.121	185.944	195.208	204.935	215.149	225.873	237.134
	Peaje	113.600	123.256	132.500	141.113	150.285	160.054	168.056	176.459	185.282	194.546	204.273	214.487	225.211	236.472
	Interés ganado	662	662	662	662	662	662	662	662	662	662	662	662	662	662
EGRESOS		105.453	110.385	121.616	125.208	132.621	146.242	164.624	174.512	183.976	190.109	196.768	208.572	190.614	143.050
	Operativos	50.115	52.370	54.727	57.189	59.763	62.452	65.263	68.199	71.268	74.475	77.827	81.329	84.989	88.813
	Financieros 1	40.475	37.034	38.885	42.263	45.726	50.111	52.913	55.930	58.619	59.439	59.192	55.380	43.458	6.011
	Financieros 2	3.216	3.216	7.941	8.126	8.498	9.033	9.590	9.655	9.749	9.727	9.640	8.979	8.106	3.558
	Financieros 3	4.741	7.170	7.130	7.130	7.189	7.189	12.329	14.750	14.756	14.804	14.745	14.726	3.679	0
	Financieros 4	375	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	9.000	8.250	
	Depreciaciones	6.531	9.095	11.433	9.000	9.945	15.957	23.029	24.478	28.084	30.164	33.864	39.158	42.132	44.668
RESULTADO IMPONIBLE		8.809	13.533	11.546	16.567	18.326	14.474	4.094	2.609	1.968	5.099	8.167	6.577	35.259	94.084
	Impuesto a la Renta	881	1.353	1.155	1.657	1.833	1.447	409	261	197	510	817	658	3.526	9.408

Estructura Organizacional

2.1. Organigrama



2.2. Directores y Altos Funcionarios (Curriculum Vitae)

Presidente

Ing. Oscar A. Franco V. (En Representación de emprendimientos y Concesiones S.A.)

Ingeniero Civil, Presidente de Benito Roggio S.A., Presidente de Cavialpa, con más de 30 años de experiencia en el sector de la Construcción.

Directores Titulares

Lic. Daniel Meza (en representación de Constructora Acaray S.A.)

Licenciado en Contabilidad y Administración de Empresas, Gerente Financiero de Ocho A S.A., 20 años de experiencia.

Ing. Ramón Jiménez Gaona (Representando a Conempa SA)

TAPE PORÃ

Ing. Oscar Bedoya (Representando a Conempa SA)

Ingeniero civil con más de 40 años de experiencias en diferentes empresas constructoras

Lic. Gonzalo Zavala (Representando a Tecnoedil S.A.)

Lic. En Contabilidad, con mas de 25 años de experiencia en la empresa Tecnoedil SA.

Lic. Néstor Filártiga (Representando a Emprendimientos y Concesiones S.A.)

Directores Suplentes

Ing. Genaro Ramon Burró (Representando a Conempa SA.)

Ing. Luis Pettengill Vacca (Representando a Ocha A S.A.)

Ingeniero Civil, más de 35 años de experiencia en sectores industriales, comerciales y de construcción.

Ing. Roque M. Ardisson N. (Representando a Tecnoedil S.A.)

Ingeniero Civil, Socio fundador de Tecnoedil S.A. Desde 1978 realizando trabajos relacionados a la construcción.

Síndico Titular

Sr. Umberto Duarte Carvalho

Síndico Suplente

C.P. Julio César Aquino Zunini

Gerencia General

Ing. Miguel A. Telesca

Experiencia: extensa experiencia en el ámbito de las construcciones, proviene de la empresa CONEMPA S.A.

Gerencia Administrativa y Financiera

Lic. Ricardo Ruiz Díaz

Experiencia: con experiencia anterior en los departamentos de contabilidad y Finanzas de Cóndor S.AC.I.

2.3. Remuneración y Bonificaciones a Directores y Altos Funcionarios (monto global, no individualizado)

CONCEPTO	Al 31.12 2019
Remuneraciones de Administradores, directores, síndicos y Consejo de Vigilancia	3.618.399.167

2.4. Número de Empleados, Sindicatos

La empresa cuenta con 39 empleados administrativos, la mayoría de ellos ubicados en la sede central de Asunción.

Además cuenta con 145 empleados operativos, quienes realizan sus tareas en la ruta concesionada, se dividen en cobradores, atención al cliente, servicios básicos y otros. La empresa no cuenta con sindicatos.

Con la duplicación de la calzada proyectada, no se prevé más tareas que las actualmente previstas por la Concesionaria. El incremento de las labores de mantenimiento de la carretera se realiza por contrato con empresas de construcción, usualmente los sponsors de la empresa.

La mayor parte de los servicios encomendadas a la empresa por el Contrato de Concesión, son tercerizadas a empresas especializadas, así los servicios de grúa y transporte son otorgadas al Touring y Automovil Club Paraguayo, los servicios de ambulancias, a la empresa EPEM, la comunicación con el usuario, a través de postes S.O.S. con la empresa Personal, algunos servicios de limpieza y mantenimiento de la franja de dominio (corte de césped, recolección de basuras), a varias empresas a lo largo del tramo concesionado.

Se espera que la contratación de los servicios de estas empresas tercerizadas se vaya incrementando con el tiempo, dado que el Contrato de Concesión prevé un mínimo de standard de calidad del servicio al usuario de la ruta. Ello significará que la contratación de mano de obra de estas empresas, se irá incrementando en el tiempo en la misma proporción.

Vinculaciones

3.1. Listas de las compañías vinculadas o afiliadas.

- Tape Porã SAE, por definición del propio Contrato de Concesión y de sus Estatutos Sociales, no tiene participación en otras empresas.
- Tape Porã SAE es una Sociedad Anónima cuyo accionistas son las siguientes empresas
 - CONEMPA S.A
 - TECNOEDIL S.A
 - EMPRENDIMIENTOS & CONCESIONES S.A.
 - CONSTRUCTORA ACARAY S.A.
 - OCHO A S.A.

3.2 Vinculación de directores y altos funcionarios en otras empresas (por acciones y por cargos)

Presidente:	<ul style="list-style-type: none"> • Ing. Oscar Franco (en representación de Emprendimientos y Concesiones S.A.)
Directores Titulares:	<ul style="list-style-type: none"> • Lic. Gonzalo Zavala (en representación de Tecnoedil S.A.) • Lic. Daniel Meza (en representación de Constructora Acaray) • Ing. Oscar Bedoya (Conempa S.A.) • Ing. Ramon Jiménez Gaona (Conempa S.A.) • Lic. Nestor Filártiga (en representación de Emprendimientos y Concesiones S.A.)
Directores Suplentes:	<ul style="list-style-type: none"> • Ing. Genaro Ramón Burró (en representación de Conempa S.A.) • Ing. Roque Ardissonne (en representación de Tecnoedil S.A.) • Ing. Luis Pettengill Vacca (en representación de Constructora Acaray S.A.)
Síndico Titular:	<ul style="list-style-type: none"> • Sr. Umberto Duarte Carvallo
Síndico Suplente	<ul style="list-style-type: none"> • C.P. Julio César Aquino Zunini
Gerente General:	<ul style="list-style-type: none"> • Ing. Miguel A. Telesca
Gerente Administrativo Financiero:	<ul style="list-style-type: none"> • Lic. Ricardo Ruiz Díaz.

3.3 Obligaciones Financieras al 31/08/2020

	IMPORTE	IMPORTE TOTAL	VENCIMIENTO	GARANTÍA	SITUACIÓN
CORRIENTE		11.201.085.079			
Obligaciones Financieras		11.201.085.079	-		
Prestamos Bancarios		747.761.552			
Sobregiro Bancario	747.761.552				
BONOS TPSA		10.453.323.527			
Bonos a Pagar G2	4.775.000.000		set-2033	Sola Firma	Cumplimiento a la fecha
Int. A Pagar Bonos G2	31.441.390.253				
Int. A Devengar Bonos G2	-31.542.250.286				
Bonos a Pagar G3	4.410.000.000		set-2033	Sola Firma	Cumplimiento a la fecha
Int. A Pagar Bonos G3	7.789.954.519				
Int. A Devengar Bonos G3	-6.479.538.082				
Bonos a Pagar G4	0				
Int. A Pagar Bonos G4	7.208.767.123				
Int. A Devengar Bonos G4	-7.150.000.000				
NO CORRIENTE		467.188.719.695			
Obligaciones Financieras		466.925.000.000			
Prestamos Bancarios		0			
BONOS TPSA		466.925.000.000			
Bonos a Pagar TPSA G2	342.885.000.000		set-2033	Sola Firma	Cumplimiento a la fecha
Int.a Pagar Bonos G2	261.197.516.440				
Int.a Dev. Bonos G2	-261.197.516.440				
Bonos a Pagar TPSA G3	59.040.000.000		set-2033	Sola Firma	Cumplimiento a la fecha
Int.a Pagar Bonos G3	45.945.225.800				
Int.a Dev. Bonos G3	-45.945.225.800				
Bonos a Pagar TPSA G4	65.000.000.000				
Int.a Pagar Bonos G4	58.194.441.430				
Int.a Dev. Bonos G4	-58.194.441.430				
Otros Pasivos		263.719.695			
TOTAL		478.389.804.774			

TAPE PORÃ

3.4 Vinculación por contratos (proveedores y clientes) al 31/08/2020.

CONCEPTO	IMPORTE	IMPORTE TOTAL	VENCIMIENTO	GARANTÍA	SITUACIÓN
Comerciales					
Proveedores locales		8.375.500.422	30 días	Sola firma	Cumplimientos a la fecha
Deudas Consorciadas		1.975.352.921			
Conempa S.A.	402.508.514			Sola firma	Por Certificados de Obras
Constructora Acaray	1.449.663.723			Sola firma	Por Certificados de Obras
Roggio S.A.	103.650.804			Sola firma	Por Certificados de Obras
Tecnoedil S.A.	19.529.880			Sola firma	Por Certificados de Obras
Know How a Pagar		2.454.806.071			
Seguros a Pagar		2.755.374			
Anticipos de Clientes		1.444.394.201		Sola firma	Por ventas de tarjetas de Prepagos
Otros Pasivos - Deudas Sociales y Fiscales		988.537.334		Oblig. Fiscales/Retenciones/Cargas Sociales	A pagar en la primera quincena
Retencion Fondo de Garantía		805.435.914			
Otros Pasivos		129.304.107			

Información comparativa en columnas de los cinco últimos ejercicios y de la última información trimestral cerrada.

	2016	2017	2018	2019	30/06/2020
ACTIVO					
ACTIVO CORRIENTE					
Disponibilidades	11.411.844.979	44.365.992.456	19.579.683.118	3.150.641.205	7.067.116.809
Caja	831.712.000	1.255.561.500	1.351.900.950	1.112.901.000	1.378.437.400
Bancos	9.867.183.154	32.640.683.314	17.184.916.663	920.203.293	4.818.476.508
Valores a Depositar	9.561.400	40.876.000	23.116.000	40.384.000	45.934.000
Transferencias a Depositar	706.388.425		1.019.749.505	1.077.152.912	824.268.901
Disponibilidades - Fiduciaria		10.428.871.642	4.903.504.170	1.142.407.557	2.803.093.394
Cta. Fiduciaria de Administración y Pago Gs.					
Cta. Fiduciaria de Administración y Pago US\$					
Cta. Fiduciaria de Administración y Pago T.P.I.					
Cta. Fiduciaria de Administración y Pago Gs.					
Cta. Fiduciaria de Administración y Pago T.P.II		10.428.871.642	4.903.504.170	1.142.407.557	2.803.093.394
Inversiones	5.836.664.001	0	0	0	0
Banco Continental CDA					
Banco Continental CDA USD					
Financiera Río – Fideicomiso de Inversión	836.664.001				
Cta Fiduciaria de Adm y Pago Gs. – Reserva	5.000.000.000			-	
Inversiones temporales					0
Creditos a Corto Plazo	19.575.474.290	37.521.143.661	14.263.986.646	10.283.418.879	9.882.408.704
Anticipos (incluyendo a Contratistas)	17.417.296.573	35.376.985.851	5.157.008.710	268.557	268.557
Crédito Fiscal	19.714.097	57.377.762	1.286.418.781	1.705.747.526	1.698.982.013
Créditos Varios	37.160.955	36.258.823	11.605.950	21.195.950	10.432.404
Créditos a Clientes	139.493.000	164.573.000	24.782.000	92.776.000	110.470.000
Créditos a Cobrar	1.074.226.575	1.139.890.135	6.762.007.206	7.458.412.756	7.172.187.640
Créditos al Personal	887.583.090	746.058.090	1.022.073.779	1.005.018.090	890.068.090
Gastos Pagados por adelantado	1.294.942.404	1.216.434.752	1.073.185.770	1.298.113.428	599.061.890
Seguros a vencer	1.294.942.404	1.216.434.752	1.073.185.770	1.298.113.428	599.061.890
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	38.118.925.674	84.730.748.687	39.820.272.484	15.874.581.069	20.351.680.797

ACTIVO NO CORRIENTE	2016	2017	2018	2019	30/06/2020
Inversiones				12.415.208.650	12.861.851.826
Fideicomiso de Inversión					
Financiera Rio - Fideicomiso de Inversión					
Continental Gs. Reserva					219.864.569
Cta. Fiduciaria de Adm y Pago Gs. Reserva				12.415.208.650	12.641.987.257
Anticipo a Contratistas inc. IVA	31.886.193.161				
Créditos					
Derechos sobre Obras Contractuales					
Bienes de Uso	38.015.480.214	266.489.815.410	596.674.021.253	669.208.704.941	662.765.054.677
Valores Netos de depreciación	4.893.762.493	5.603.179.107	5.330.562.925	5.919.714.114	5.260.063.691
Concesión Ruta VII	30.214.921.563	15.173.255.659	8.344.963.235	661.005.774.934	654.032.775.861
Obras en Curso	2.906.796.158	245.713.380.535	582.998.495.093	2.283.215.893	3.472.215.125
Cargos Diferidos	14.028.825.226	6.716.953.616	2.416.333.785	1.140.792.619	835.185.932
Netos de Amortización	14.028.825.226	6.716.953.616	2.416.333.785	1.140.792.619	835.185.932
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	83.930.498.601	273.206.769.026	599.090.355.038	682.764.706.210	676.462.092.435
TOTAL ACTIVO	122.049.424.275	357.937.517.713	638.910.714.742	698.639.287.279	696.813.773.232
Cuentas de Orden	72.520.058.500	72.520.058.500	72.520.058.500	72.520.058.500	72.520.058.500
Compensaciones Peticionadas	72.520.058.500	72.520.058.500	72.520.058.500	72.520.058.500	72.520.058.500

PASIVO	2016	2017	2018	2019	30/06/2020
PASIVO CORRIENTE					
Sobregiro Bancario	0	0	0	0	0
Obligaciones Comerciales	1.957.091.439	29.476.344.350	44.211.847.329	5.885.595.973	7.041.115.609
Provisiones	393.519.504	3.292.612.715	1.527.440.718	1.029.917.993	1.653.280.729
Obligaciones Financieras	16.704.547.209	1.915.877.693	8.866.998.187	21.446.542.969	14.023.629.439
Total Pasivo Corriente	19.055.158.152	34.684.834.758	54.606.286.234	28.362.056.935	22.718.025.777
PASIVO NO CORRIENTE					
Obligaciones Financieras	0	150.000.000.000	377.568.932.487	459.043.759.129	468.175.000.000
Obligaciones Comerciales					263.719.695
Total Pasivo No Corriente	0	150.000.000.000	377.568.932.487	459.043.759.129	468.438.719.695
TOTAL PASIVO	19.055.158.152	184.684.834.758	432.175.218.721	487.405.816.064	491.156.745.472
PATRIMONIO NETO					
Capital Social	60.000.000.000	60.000.000.000	60.000.000.000	60.000.000.000	60.000.000.000
Reservas	27.458.675.769	29.040.376.745	31.038.719.156	32.850.471.496	27.562.536.371
Resultados Ejercicio Anterior	10.046.487.816	15.535.590.356	40.445.615.848	67.569.218.780	68.401.233.317
Aporte Futura Integración		42.455.636.389	46.700.000.035	50.000.000.000	50.000.000.000
Resultados del Ejercicio	5.489.102.540	26.221.079.465	28.551.160.982	813.780.939	-306.741.928
TOTAL PATRIMONIO NETO	102.994.266.124	173.252.682.955	206.735.496.021	211.233.471.215	205.657.027.760
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	122.049.424.276	357.937.517.713	638.910.714.742	698.639.287.279	696.813.773.232
<u>Cuentas de Orden</u>	72.520.058.500	72.520.058.500	72.520.058.500	72.520.058.500	72.520.058.500
Compensaciones Peticionadas	72.520.058.500	72.520.058.500	72.520.058.500	72.520.058.500	72.520.058.500

ESTADO DE RESULTADOS (Expresado en Guaraníes)

	2016	2017	2018	2019	30/06/2020
Ingresos y Gastos					
Ingresos Netos Estación de Peaje	107.925.881.250	117.392.085.650	118.724.115.846	125.171.432.750	52.020.918.000
Gastos de Administración	-100.173.228.332	-89.288.881.621	-98.296.141.164	-106.010.496.358	-30.437.396.964
Ingresos no Operativos	5.575.887.876	2.413.153.999	11.577.751.291	4.580.243.167	1.759.951.162
Egresos no Operativos	-7.116.063.697	-1.317.252.113	-185.942.557	-22.605.977.472	-23.650.214.126
Ganancia antes de Impuesto a la Renta	6.212.477.098	29.199.105.915	31.819.783.416	1.135.202.087	- 306.741.928
Impuesto a la Renta	723.374.558	2.978.026.450	3.268.622.434	321.421.148	-
Resultado del Periodo	5.489.102.540	26.221.079.465	28.551.160.982	813.780.939	- 306.741.928

4.2. Flujo Proyectado con indicación de los supuestos y base de las proyecciones

CONCEPTO	Proyeccion de Flujo de Caja: Caso Base													
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
SALDO INICIAL DE EFECTIVO	5.000	10.757	26.732	42.985	61.748	83.137	96.600	101.668	105.807	111.980	122.397	138.586	157.442	206.876
TOTAL INGRESOS	113.600	123.256	132.500	141.113	150.285	160.054	168.056	176.459	185.282	194.546	204.273	214.487	225.211	236.472
Peajes	113.600	123.256	132.500	141.113	150.285	160.054	168.056	176.459	185.282	194.546	204.273	214.487	225.211	236.472
Pastoreo	52.256	56.698	60.950	64.912	69.131	73.625	77.306	81.171	85.230	89.491	93.966	98.664	103.597	108.777
Minga Guazu	61.344	66.558	71.550	76.201	81.154	86.429	90.750	95.288	100.052	105.055	110.308	115.823	121.614	127.695
TOTAL EGRESOS	59.501	58.825	61.255	63.794	66.448	79.221	87.120	90.950	94.948	99.123	103.471	108.010	112.749	117.696
OPERATIVOS														
<i>pagos por egresos Operativos/Costos de Explotación</i>	50.115	52.370	54.727	57.189	59.763	62.452	65.263	68.199	71.268	74.475	77.827	81.329	84.989	88.813
Administrativos	13.828	14.450	15.100	15.780	16.490	17.232	18.007	18.818	19.665	20.549	21.474	22.440	23.450	24.506
Explotación	3.160	3.302	3.451	3.606	3.768	3.938	4.115	4.300	4.494	4.696	4.907	5.128	5.359	5.600
Estación de Peajes	10.371	10.838	11.325	11.835	12.368	12.924	13.506	14.113	14.749	15.412	16.106	16.831	17.588	18.379
Estación de Pesajes	770	805	841	879	918	960	1.003	1.048	1.095	1.144	1.196	1.250	1.306	1.365
Mantenimiento de Rutina-Conservación	15.870	16.584	17.330	18.110	18.925	19.777	20.667	21.597	22.569	23.584	24.646	25.755	26.914	28.125
Tasa de Fiscalización	2.990	3.125	3.265	3.412	3.566	3.726	3.894	4.069	4.252	4.443	4.643	4.852	5.071	5.299
Imprevistos	3.126	3.267	3.414	3.567	3.728	3.896	4.071	4.254	4.445	4.646	4.855	5.073	5.301	5.540
ACTIVOS FIJOS	1.386	1.455	1.528	1.604	1.685	1.769	1.857	1.950	2.048	2.150	2.247	2.348	2.454	2.564
Compra de Bienes	1.386	1.455	1.528	1.604	1.685	1.769	1.857	1.950	2.048	2.150	2.247	2.348	2.454	2.564
OBRAS RUTA 2	8.000	5.000	5.000	5.000	5.000	15.000	20.000	20.800	21.632	22.497	23.397	24.333	25.306	26.319
Obras	8.000	5.000	5.000	5.000	5.000	15.000	20.000	20.800	21.632	22.497	23.397	24.333	25.306	26.319
Duplicación Calzada Nueva -Rural														
Duplicación Calzada Nueva - Urbana														
Reparaciones Ruta 2	8.000	5.000	5.000	5.000	5.000	15.000	20.000	20.800	21.632	22.497	23.397	24.333	25.306	26.319
RESULTADO OPERATIVO	54.099	64.431	71.246	77.319	83.838	80.832	80.936	85.509	90.334	95.423	100.803	106.477	112.463	118.776
INGRESOS FINANCIEROS	662	662	662	662	662	662	662	662	662	662	662	662	662	12.662
Préstamos														
Recupero de Fondo de Garantía														12.000
Intereses ganados	662	662	662	662	662	662	662	662	662	662	662	662	662	662
EGRESOS FINANCIEROS	49.005	49.118	55.654	59.217	63.111	68.031	76.530	82.033	84.822	85.668	85.275	88.283	63.691	9.767
Amortización de préstamos	28.334	37.034	38.885	42.263	45.726	50.111	52.913	55.930	58.619	59.439	59.192	55.380	43.458	6.011
Intereses Préstamos	12.141													
Gastos Bancarios (Fideicomiso)	198	198	198	198	198	198	198	198	198	198	198	198	198	198
Amortización Bonos Subordinados	3.216	3.216	7.941	8.126	8.498	9.033	9.590	9.655	9.749	9.727	9.640	8.979	8.106	3.558
Amortización Bonos G4	4.741	7.170	7.130	7.130	7.189	7.189	12.329	14.750	14.756	14.804	14.745	14.726	3.679	-
Amortización Bonos G5	375	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	9.000	8.250	
RESULTADO FINANCIERO	5.757	15.975	16.253	18.764	21.388	13.463	5.068	4.138	6.174	10.417	16.189	18.856	49.434	121.671
SALDO FINAL DE EFECTIVO	10.757	26.732	42.985	61.748	83.137	96.600	101.668	105.807	111.980	122.397	138.586	157.442	206.876	328.547

	Proyeccion de Flujo de Caja: Break Even													
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
CONCEPTO														
SALDO INICIAL DE EFECTIVO	5.000	10.757	26.164	40.579	55.426	72.643	81.664	82.067	81.307	82.338	87.355	97.874	110.776	153.959
TOTAL INGRESOS	113.600	122.688	130.663	137.196	146.114	155.611	163.392	171.561	180.139	189.146	198.603	208.534	218.960	229.908
Peajes	113.600	122.688	130.663	137.196	146.114	155.611	163.392	171.561	180.139	189.146	198.603	208.534	218.960	229.908
Pastoreo	52.256	56.436	60.105	63.110	67.212	71.581	75.160	78.918	82.864	87.007	91.358	95.925	100.722	105.758
Minga Guazu	61.344	66.252	70.558	74.086	78.901	84.030	88.231	92.643	97.275	102.139	107.246	112.608	118.239	124.150
TOTAL EGRESOS	59.501	58.825	61.255	63.794	66.448	79.221	87.120	90.950	94.948	99.123	103.471	108.010	112.749	117.696
OPERATIVOS														
<i>pagos por egresos Operativos/Costos de Explotación</i>	50.115	52.370	54.727	57.189	59.763	62.452	65.263	68.199	71.268	74.475	77.827	81.329	84.989	88.813
Administrativos	13.828	14.450	15.100	15.780	16.490	17.232	18.007	18.818	19.665	20.549	21.474	22.440	23.450	24.506
Explotación	3.160	3.302	3.451	3.606	3.768	3.938	4.115	4.300	4.494	4.696	4.907	5.128	5.359	5.600
Estación de Peajes	10.371	10.838	11.325	11.835	12.368	12.924	13.506	14.113	14.749	15.412	16.106	16.831	17.588	18.379
Estación de Pesajes	770	805	841	879	918	960	1.003	1.048	1.095	1.144	1.196	1.250	1.306	1.365
Mantenimiento de Rutina-Conservación	15.870	16.584	17.330	18.110	18.925	19.777	20.667	21.597	22.569	23.584	24.646	25.755	26.914	28.125
Tasa de Fiscalización	2.990	3.125	3.265	3.412	3.566	3.726	3.894	4.069	4.252	4.443	4.643	4.852	5.071	5.299
Imprevistos	3.126	3.267	3.414	3.567	3.728	3.896	4.071	4.254	4.445	4.646	4.855	5.073	5.301	5.540
ACTIVOS FIJOS	1.386	1.455	1.528	1.604	1.685	1.769	1.857	1.950	2.048	2.150	2.247	2.348	2.454	2.564
Compra de Bienes	1.386	1.455	1.528	1.604	1.685	1.769	1.857	1.950	2.048	2.150	2.247	2.348	2.454	2.564
OBRAS RUTA 2	8.000	5.000	5.000	5.000	5.000	15.000	20.000	20.800	21.632	22.497	23.397	24.333	25.306	26.319
Obras	8.000	5.000	5.000	5.000	5.000	15.000	20.000	20.800	21.632	22.497	23.397	24.333	25.306	26.319
Duplicación Calzada Nueva -Rural														
Duplicación Calzada Nueva - Urbana														
Reparaciones Ruta 2	8.000	5.000	5.000	5.000	5.000	15.000	20.000	20.800	21.632	22.497	23.397	24.333	25.306	26.319
RESULTADO OPERATIVO	54.099	63.863	69.408	73.402	79.666	76.390	76.272	80.612	85.191	90.023	95.133	100.524	106.211	112.212
INGRESOS FINANCIEROS	662	662	662	662	662	662	662	662	662	662	662	662	662	12.662
Préstamos														
Recupero de Fondo de Garantía														12.000
Intereses ganados	662	662	662	662	662	662	662	662	662	662	662	662	662	662
EGRESOS FINANCIEROS	49.005	49.118	55.654	59.217	63.111	68.031	76.530	82.033	84.822	85.668	85.275	88.283	63.691	9.767
Amortización de préstamos	28.334	37.034	38.885	42.263	45.726	50.111	52.913	55.930	58.619	59.439	59.192	55.380	43.458	6.011
Intereses Préstamos	12.141													
Gastos Bancarios (Fideicomiso)	198	198	198	198	198	198	198	198	198	198	198	198	198	198
Amortización Bonos Subordinados	3.216	3.216	7.941	8.126	8.498	9.033	9.590	9.655	9.749	9.727	9.640	8.979	8.106	3.558
Amortización Bonos G4	4.741	7.170	7.130	7.130	7.189	7.189	12.329	14.750	14.756	14.804	14.745	14.726	3.679	-
Amortización Bonos G5	375	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	9.000	8.250	
RESULTADO FINANCIERO	5.757	15.407	14.416	14.847	17.217	9.021	403	- 760	1.031	5.017	10.519	12.902	43.183	115.107
SALDO FINAL DE EFECTIVO	10.757	26.164	40.579	55.426	72.643	81.664	82.067	81.307	82.338	87.355	97.874	110.776	153.959	269.067

	Proyeccion de Flujo de Caja: BEST CASE													
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
CONCEPTO														
SALDO INICIAL DE EFECTIVO	5.000	10.757	38.092	66.557	98.326	133.566	161.780	182.338	202.740	225.990	254.337	289.353	327.978	398.168
TOTAL INGRESOS	113.600	134.616	144.712	154.118	164.136	174.805	183.545	192.723	202.359	212.477	223.100	234.255	245.968	258.267
Peajes	113.600	134.616	144.712	154.118	164.136	174.805	183.545	192.723	202.359	212.477	223.100	234.255	245.968	258.267
Pastoreo	52.256	61.923	66.568	70.895	75.503	80.410	84.431	88.652	93.085	97.739	102.626	107.758	113.145	118.803
Minga Guazu	61.344	72.693	78.145	83.224	88.634	94.395	99.114	104.070	109.274	114.737	120.474	126.498	132.823	139.464
TOTAL EGRESOS	59.501	58.825	61.255	63.794	66.448	79.221	87.120	90.950	94.948	99.123	103.471	108.010	112.749	117.696
OPERATIVOS														
<i>pagos por egresos Operativos/Costos de Explotación</i>	50.115	52.370	54.727	57.189	59.763	62.452	65.263	68.199	71.268	74.475	77.827	81.329	84.989	88.813
Administrativos	13.828	14.450	15.100	15.780	16.490	17.232	18.007	18.818	19.665	20.549	21.474	22.440	23.450	24.506
Explotación	3.160	3.302	3.451	3.606	3.768	3.938	4.115	4.300	4.494	4.696	4.907	5.128	5.359	5.600
Estación de Peajes	10.371	10.838	11.325	11.835	12.368	12.924	13.506	14.113	14.749	15.412	16.106	16.831	17.588	18.379
Estación de Pesajes	770	805	841	879	918	960	1.003	1.048	1.095	1.144	1.196	1.250	1.306	1.365
Mantenimiento de Rutina-Conservación	15.870	16.584	17.330	18.110	18.925	19.777	20.667	21.597	22.569	23.584	24.646	25.755	26.914	28.125
Tasa de Fiscalización	2.990	3.125	3.265	3.412	3.566	3.726	3.894	4.069	4.252	4.443	4.643	4.852	5.071	5.299
Imprevistos	3.126	3.267	3.414	3.567	3.728	3.896	4.071	4.254	4.445	4.646	4.855	5.073	5.301	5.540
ACTIVOS FIJOS	1.386	1.455	1.528	1.604	1.685	1.769	1.857	1.950	2.048	2.150	2.247	2.348	2.454	2.564
Compra de Bienes	1.386	1.455	1.528	1.604	1.685	1.769	1.857	1.950	2.048	2.150	2.247	2.348	2.454	2.564
OBRAS RUTA 2	8.000	5.000	5.000	5.000	5.000	15.000	20.000	20.800	21.632	22.497	23.397	24.333	25.306	26.319
Obras	8.000	5.000	5.000	5.000	5.000	15.000	20.000	20.800	21.632	22.497	23.397	24.333	25.306	26.319
Duplicación Calzada Nueva - Rural														
Duplicación Calzada Nueva - Urbana														
Reparaciones Ruta 2	8.000	5.000	5.000	5.000	5.000	15.000	20.000	20.800	21.632	22.497	23.397	24.333	25.306	26.319
RESULTADO OPERATIVO	54.099	75.791	83.458	90.325	97.689	95.584	96.425	101.773	107.411	113.354	119.630	126.245	133.219	140.571
INGRESOS FINANCIEROS	662	662	662	662	662	662	662	662	662	662	662	662	662	12.662
Préstamos														
Recupero de Fondo de Garantía														12.000
Intereses ganados	662	662	662	662	662	662	662	662	662	662	662	662	662	662
EGRESOS FINANCIEROS	49.005	49.118	55.654	59.217	63.111	68.031	76.530	82.033	84.822	85.668	85.275	88.283	63.691	9.767
Amortización de préstamos	28.334	37.034	38.885	42.263	45.726	50.111	52.913	55.930	58.619	59.439	59.192	55.380	43.458	6.011
Intereses Préstamos	12.141													
Gastos Bancarios (Fideicomiso)	198	198	198	198	198	198	198	198	198	198	198	198	198	198
Amortización Bonos Subordinados	3.216	3.216	7.941	8.126	8.498	9.033	9.590	9.655	9.749	9.727	9.640	8.979	8.106	3.558
Amortización Bonos G4	4.741	7.170	7.130	7.130	7.189	7.189	12.329	14.750	14.756	14.804	14.745	14.726	3.679	-
Amortización Bonos G5	375	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	9.000	8.250	
RESULTADO FINANCIERO	5.757	27.335	28.465	31.769	35.239	28.215	20.557	20.402	23.250	28.347	35.016	38.624	70.191	143.466
SALDO FINAL DE EFECTIVO	10.757	38.092	66.557	98.326	133.566	161.780	182.338	202.740	225.990	254.337	289.353	327.978	398.168	541.634

Supuestos para el cálculo de las proyecciones financieras.

Los tres escenarios proyectados tienen en consideración los siguientes factores:

Escenario Base:

Para la proyección del Flujo de Caja del Escenario Base, partimos del supuesto que todas las inversiones para la duplicación de la ruta, ya han sido realizadas y recibidas satisfactoriamente por el poder Concedente de acuerdo al Acta del MOPC, según comunicación recibida DIPE1379/2019 de fecha 26/06/2019, que se anexa al presente prospecto.

Por otra parte, La empresa ha adelantado obras previstas en el Contrato de Concesión, aprovechando la presencia de maquinarias y plantas asfálticas, que debían realizarse en tres años más. Con ello, la empresa ha ahorrado casi un 20% del costo previsto en dichas obras. Estas obras ya han concluido y ha sido recibidas, como se desprende del Acta de Acuerdo con el poder Concedente (MOPC) de fecha 12/03/2018, que se adjunta a la respuesta, las obras a ejecutar de acuerdo al Contrato, totalizan US\$ 9.880.070 hasta el año 2022, que son las obras que fueron adelantadas en el año 2019, y que son objeto de la presente financiación.

Esto significa, que los próximos 5 años, la empresa no necesitará de inversiones referidas a obras de conservación, y solamente se utilizarán los fondos para reparaciones menores

CRONOGRAMA FÍSICO FINANCIERO PRECIO DE OFERTA - Incluye IVA y Tasa de Fiscalización

Nº	DESCRIPCIÓN	TRAMO	19	20	21	22	23	24	25
			2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
A.3.4.	CONSERVACIÓN CALZADA EXISTENTE	Km. 296/323	10.401	43.602		62.402			1.903.086
	CONSERVACIÓN CALZADA DUPLICADA					62.402			1.903.086
A.3.5.	OBRAS DE CONSERVACIÓN	Km. 236/296	20.801			1.778.488		2.610.529	
A.3.6.	OBRAS DE CONSERVACIÓN	Km. 183/236	894.444		2.142.506		1.560.077		
TOTALES			925.646	41.602	2.142.506	1.903.292	1.560.077	2.610.529	3.806.172
Ejecutados Precio de Oferta									
A Ejecutar									
EJECUTADOS Y A EJECUTAR (OFERTA)									
Monto Parcial Anual			925.646	41.602	2.142.506	1.903.292	1.560.077	2.610.529	3.806.172
Monto Acumulado			44.375.187	44.416.789	46.559.295	48.462.587	50.022.664	52.633.193	56.439.365
Obs.: Montos en dólares									

Además de estas inversiones en la construcción de la nueva pista, para la duplicación de la vía, se tienen previstos inversiones para el mantenimiento de la ruta. Estos montos no se alteran para ninguno de los tres escenarios, ya que constituyen partidas acordadas e implican el mantenimiento de los índices mínimos de transitabilidad, que son requisitos de la Concesión.

En promedio, la empresa gasta un monto cercano a los Gs. 22.000 millones al año en tareas de mantenimiento de las vías, las que son ajustadas anualmente por los índices de inflación proyectada, así como por devaluación (Costo del asfalto). Estos montos se incrementan paulatinamente a partir del año 5, en que se tienen dos calzadas que mantener, pero se incrementan a un ritmo mayor a partir del año el año 7, ya que la segunda calzada empieza a registrar mayores síntomas de deterioro. A partir del año 10, se vuelven a incrementar a

mayor ritmo, debido a inversiones de recapado previstos en el Contrato con el Poder Concedente.

Por otra parte, los costos de los servicios a los usuarios, son incrementados anualmente un porcentaje un poco mayor al de la inflación prevista, ya que se prevé que dichos servicios vayan incrementándose también por efecto del incremento del flujo vehicular. Dichos servicios no crecen, sin embargo a la misma velocidad que el flujo vehicular, ya que algunos servicios no tienen una relación directa con los mismos.

Por el lado de los ingresos, como se había anticipado en el capítulo del mercado, se prevé un crecimiento del flujo vehicular (TMDA), de largo plazo, muy moderado de cerca del 1,5% por año. Eso es incluso teniendo en cuenta que históricamente, el crecimiento del flujo vehicular ha tenido una tendencia de alrededor de 1% por encima del crecimiento del PIB, por lo que en el escenario base establece una estimación muy conservadora de largo plazo del crecimiento del país.

Además del crecimiento del TMDA, se tiene que considerar un ajuste por precio del servicio, que tiene una estrecha relación con el índice de inflación, tal como lo establecido en la fórmula de reajuste respectiva. Sin embargo, en la práctica la fórmula de reajuste no ha sido aplicada plenamente por el Poder Concedente, siendo más bien un acuerdo entre las partes, en las que las diferencias de precio entre el peaje oficial y el costo del peaje privado, no debieran ser muy importante.

Esto significa que en promedio de largo plazo, la recaudación del peaje se incrementa a un ritmo del 5,5% (4% por inflación y 1,5% por incremento del tráfico). Sin embargo, para el año 2021, el impacto es muy mayor (cercano al 9% en la recaudación del peaje), por el fuerte repunte esperado del crecimiento del PIB (5%), y una reactivación del tráfico de la zona, post pandemia. El valor esperado, es sin embargo, inferior al proyectado para el 2020, antes de la pandemia, por lo que se considera muy conservador.

El reajuste del precio, normalmente se realiza con un rezago de un año, desde el momento en que de acuerdo a la fórmula de reajuste permitiría un incremento del mismo, que suele ser en torno a la inflación pasada. Esto corresponde a un 31% de la inflación de largo plazo, es recuperada por la fórmula de reajuste. Cualquier monto superior, mejora ostensiblemente el cálculo de ingresos de la empresa.

Escenario Optimista:

Para el escenario optimista, también se aplican los mismos crecimientos de los costos de las inversiones tanto para las obras de la duplicación de la ruta, como para las tareas de mantenimiento de las dos vías, de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Concesión y sus addendas.

Lo mismo ocurre para los gastos de los servicios, ya sean tercerizados o propios, que registran un crecimiento, un poco por encima de la inflación proyectada de largo plazo.

Por el lado del ingreso, sin embargo, se proyectan ingresos menos conservadores, y más realistas, si tomamos en cuenta los últimos 15 años de la Concesión.

En efecto, se parte el 2020, muy atípico, por efectos de la Pandemia Covid 19, con un decrecimiento del flujo vehicular con relación al año anterior, y un crecimiento del flujo vehicular del orden del 6% para el 2021. A partir de allí, el crecimiento del flujo vehicular es del 2,5%, 1% más que lo proyectado para el caso base. Sin embargo, se realiza un supuesto que la tarifa básica del peaje se reajusta por hasta un 75% de la inflación de largo plazo (4,5%), o sea un 3% anual.

La estimación de la inflación de largo plazo tiende al 4%, del que sólo un 2% anual es lo que se ajusta a la tarifa básica de peaje para la concesionaria.

Con estos parámetros, más realistas, pero menos conservadores, la empresa registra excedentes interesantes en todos los años considerados, siendo el menor valor de dichos excedentes, el monto necesario para cubrir el 50% del servicio de la deuda anual de largo plazo.

Escenario Pesimista o Break Even

La definición del escenario pesimista o Break Even, se refiere a las mínimas condiciones que se deben alcanzar a fin de que la empresa pueda afrontar su servicio de la deuda, sin gatillar ningún esquema de garantías.

Por debajo de este punto de equilibrio, la empresa tendrá pérdidas, que lo obligarán ya sea a ajustar sus costos, lo cual es poco alcanzable en el marco de la Concesión, ya que las obras a ser ejecutadas y los servicios previstos, son contractuales, y pueden poner en peligro la propia Concesión.

La única partida que podría la empresa manejar con cierta discrecionalidad por un período muy limitado de tiempo, son los gastos de mantenimiento de las vías, posponiendo inversiones de recapado y destinando recursos solamente a las reparaciones de urgencia. Esto lo podría realizar sólo en caso que la expectativa de retornar a niveles normales de ingresos, pueda recomponer la ecuación económica-financiera de largo plazo.

Para la estimación de nuestro escenario de Break Even, no consideramos disminuir los costos por ningún concepto, sólo establecimos que parámetros se deberían dar para alcanzar dicho punto.

En este sentido, la variable a ser tenida en cuenta es el ingreso por cobro de peaje.

El ingreso por cobro de peaje tiene dos componentes: Cantidad y Precio.

La cantidad se refiere a los vehículos pagantes, medidos por los UTXs, que como afirmamos anteriormente, tiene una relación muy estrecha con la actividad económica del país, por lo que un buen indicador del crecimiento del tráfico, es el crecimiento del PIB. Para la estimación del escenario del Break Even, supusimos una caída del PIB en los años 2020 del -4.5% y una muy leve recuperación para los 3 años siguiente del 1.5%. Esta caída combinada del PIB, no es compensada por el ajuste en precios, y por ende se registra una caída en consecuencia del Ingreso por Cobro del Peaje. Cabe destacar, que para alcanzar este mismo resultado, se pueden registrar innumerables combinaciones entre caída del PIB, que afecta al flujo vehicular, no compensadas por el precio por lo que se estimó un escenario donde se cubren las obligaciones contraídas de forma ajustada teniendo en cuenta los diferentes factores que pueden incidir. No está previsto en el Contrato un reajuste negativo de la Tarifa Básica de Peaje.

Por el lado del precio del peaje, en el escenario considerado, luego de dos años críticos, se realiza el mismo supuesto de proyección de largo plazo que en el caso anterior, donde la inflación de largo plazo (3%), sólo es compensada en parte por el ajuste de la tarifa básica de peaje.

4.1 Ratios y otras variables de los últimos tres ejercicios y de la última información trimestral cerrada

En miles de Guaraníes (Salvo los coeficientes)	Año 2017	Año 2018	Año 2019	30/06/2020
Ingresos Operativos Netos	117.392.086	118.724.116	125.171.433	52.020.918
Resultados Netos	26.221.079	28.551.161	813.781	-306.742
Pasivo Total	184.684.835	432.175.219	487.405.816	491.156.745
Pasivo Corriente	34.684.835	54.606.286	28.362.057	22.718.026
Activo Total	357.937.518	638.910.715	698.639.287	696.813.773
Activo Corriente	84.730.749	39.820.272	15.874.581	20.351.681
Deudas Financieras	151.915.878	386.435.931	480.490.302	482.198.629
Patrimonio Neto	173.252.683	206.735.496	211.233.471	205.657.028
Margen líquido (Resultado Neto/Ingresos Operativos Netos)	22.34%	24.05%	0.65%	-0.59%
Rentabilidad del Activo Resultado Neto/Activo Total	7.33%	4.47%	0.12%	-0.04%
Rentabilidad del Patrimonio Resultado Neto/Patrimonio Neto	15.13%	13.81%	0.39%	-0.15%
Liquidez corriente (Activo Corriente/Pasivo Corriente)	2.44x	0.73x	0.56x	0.90x
Apalancamiento respecto al Activo (Pasivo Total/Activo Total)	0.52x	0.68x	0.70x	0.70x
Apalancamiento respecto al Patrimonio (Pasivo Total/Patrimonio Neto)	1.07x	2.09x	2.31x	2.39x

4.2 Deudas Financieras: Bancarias, Bursátiles y otras deudas financieras (Informe adjunto)

Se adjunta al presente Prospecto el Informe de deudas con el detalle.

4.3 Deudas Privilegiadas, Garantías Prendarias o Hipotecarias a favor de terceros:

La empresa no registra Deudas privilegiadas, Garantías Prendarias o Hipotecarias a favor de terceros.

Trayectoria en el Mercado Bursátil

- 5.1 **Año de Ingreso:** Resolución CNV 521/99 del 29/12/1999
- 5.2 **Registro de Bolsa:** Resolución BVPASA N° 297/00 del 06/07/2000
- 5.3 **Categoría bajo la cual fue registrada:** Sociedad Anónima Emisora.
- 5.4 **Cuadro resumen de todas las emisiones:** (incluidas conversiones y anulaciones)

Títulos de Renta Fija al 31/08/2020

Resolución de Emisión	Fecha	Programa	Series	Moneda	Monto Emitido	Monto Colocado	Monto Vencido	Situación	Destino de la Emisión
541/00	4/7/2000	n.a.	n.a.	USD	5.000.000,00	5.000.000,00		- Cancelada	Financiamiento de Obras
826/04	21/12/2004	n.a.	n.a.	USD	3.688.125,00	3.688.125,00		- Cancelada	Reestructuración
1060/07	11/10/2007	n.a.	n.a.	USD	10.000.000,00	10.000.000,00		- Cancelada	Reestructuración Financiamiento
1094/12	21/8/2012	n.a.	n.a.	Gs.	65.000.000.000	65.000.000.000		- Cancelada	de Obras
1588/16	28/11/2016	BBCP	n.a.	Gs.	16.643.000.000	16.643.000.000		- Cancelada	Reestructuración Financiamiento
1633/17	29/5/2017	PEG.G2	8	Gs.	350.000.000.000	350.000.000.000	348.530.000.000	Vigente	de Obras
1824/18	18/12/2018	PEG.G3	2	Gs.	75.000.000.000	72.000.000.000	64.650.000.000	Vigente	Financiamiento de Obras
34-2704/2020	27/4/2020	PEG.G4	1	Gs.	65.000.000.000	65.000.000.000	65.000.000.000	Vigente	Financiamiento de Obras
TOTALES				USD	18.688.125,00	18.688.125,00			
				Gs.	571.643.000.000	568.643.000.000			

Títulos de Renta Variable.

La Empresa no registra Emisión de Títulos de Renta Variable.

5.5 Detalles de las emisiones vigentes, calendario de pagos.

Status de las Emisiones TPO.G2

Serie	Amortización de capital	Saldo Capital	Observación
1	150.000.000		
2	450.000.000		
3	550.000.000		
4	480.000.000		
5	300.000.000		
6	120.000.000		
7	-		A partir de Octubre 2020
8	-		A partir de Enero 2021
TOTAL	2.050.000.000		
SALDO	347.950.000.000		Todos los pagos de intereses y capital se encuentran al día, así como las cuentas de reservas de Gs.12.000.000.000

TODOS LOS PAGOS DE INTERESES Y CAPITAL ESTAN AL DIA

Status de las emisiones TPO.G3

Serie	Amortización de capital	Saldo Capital	Observación
1	8.550.000.000	3.450.000.000	
2	-	60.000.000.000	Amortiza a partir del 2021

TODOS LOS PAGOS DE INTERESES Y CAPITAL ESTAN AL DIA

Status de las emisiones TPO.G4

Serie	Amortizaciones de capital	Saldo de Capital	Observación
1	Amortizaciones mensuales a partir del año 2026	65.000.000.000	Amortiza a partir del 2026

TODOS LOS PAGOS DE INTERESES ESTAN AL DIA

5.6 Antecedentes de suspensiones/prohibiciones (con exposición de fechas, resolución y motivo)

La Empresa no registra suspensiones/prohibiciones, en el Mercado de Valores

Factores de Riesgo

Riesgos Técnicos

Complejidad en las Obras

Toda obra de esta envergadura supone una alta complejidad en distintos factores y frentes de construcción, en la que un error de cálculo o situaciones no previstas pueden llevar a realizar importantes erogaciones para subsanar los inconvenientes. TAPE PORÀ está formado por Patrocinadores con amplia experiencia en el rubro, con la experiencia previa de la concesión de la ruta que comprendía la duplicación, recuperación, adecuación, conservación, operación y explotación de la Ruta VII desde el KM 323 al KM 183, la cual fue un éxito las complejidades inherentes al nuevo proyecto no serán un desafío difícil de afrontar para la empresa.

Las obras ya fueron concluidas y recepcionadas por el poder Concedente, por lo que el riesgo técnico desapareció por las obras realizadas.

Riesgos de Carácter Económico:

Devaluación

Dentro del flujo de caja proyectado por la empresa, la mayor incidencia en los egresos lo compone el servicio de la deuda, debido a que la estructura propuesta de la deuda de TAPE PORÀ S.A. es en Guaraníes, al igual que los ingresos, una devaluación de la moneda no puede afectar fuertemente a la capacidad de la empresa para cumplir con sus compromisos.

La afectación al flujo de caja de una pronunciada devaluación, sólo se puede dar por un incremento sustancial del costo de algunos insumos cotizados en moneda extranjera, como maquinarias, combustibles y Asfalto. Sin embargo, el costo de estos insumos en la estructura de costos total de la empresa, es ínfimo.

Caída de la Actividad Económica

El flujo vehicular depende de la necesidad de las personas para trasladarse a fin de desarrollar sus actividades. En la medida que dichas actividades decrezcan, también lo hará su necesidad de traslado. En cuanto a este aspecto, podemos distinguir al menos tres tipos de actividades: actividad comercial en Ciudad del Este, actividad económica del país, y actividades de producción agrícolas.

Con respecto a la actividad comercial en Ciudad del Este, una mayor presión por parte del Brasil, sobre el tráfico de mercaderías de extrazona, que son introducidos al Brasil por Ciudad del Este, ha mostrado ser un componente dentro de las relaciones internacionales entre Paraguay y Brasil. Cualquier restricción conlleva una importante caída de las actividades comerciales de la ciudad, lo cual repercute negativamente en el flujo vehicular de la Ruta VII.

Una caída en la actividad económica del país, con la consiguiente caída del ingreso, repercute necesariamente en la demanda de bienes desde el exterior. Siendo Brasil el proveedor del 45% de nuestras compras internacionales, el tránsito de dichas mercaderías por la Ruta VII se verá afectado negativamente.

Malas zafas agrícolas, influyen no solamente en el tránsito del producto final, sino además a la caída del ingreso correspondiente, se verifica una reducción de las actividades colaterales, y probablemente afecte la siguiente zafa.

Atenuantes

La máxima actividad comercial de Ciudad del Este se registró a mediados de la década anterior, y a partir de allí, ha venido cayendo inexorablemente. Al mismo tiempo se ha venido produciendo una paulatina, pero continua transformación de Ciudad del Este, como centro exclusivamente comercial, para empezar a constituirse en un centro importante de filiales de empresas dedicadas al sector agrícola y de los servicios relacionados, así como de actividades relacionadas a la maquila industrial. La ciudad no ha perdido su carácter comercial, y es muy difícil que se produzca en el corto plazo una verdadera transformación de la misma. Aún así, se estima que la incidencia del tránsito exclusivamente dependiente del comercio no supera el 40%.

Una caída de la actividad económica del país llevará a un proceso de sustitución de las mercaderías traídas de extrazona, por la incidencia de los Aranceles Externos.

No existen atenuantes en cuanto a un mal año agrícola, sin embargo, por el carácter zafal de dicho sector, por lo general se suele recuperar en uno o dos años.

Shocks Externos de Oferta y/o Demanda

Una caída de los precios internacionales de nuestros productos agrícolas, condiciona pérdidas en el sector, por lo que el tránsito se resiente. Un fuerte incremento de los precios internacionales del petróleo incrementa los costos del transporte tanto público, como privado.

Atenuantes

Una caída en los precios internacionales de los productos agrícolas, sí ocasiona pérdidas en el sector, pero no afecta al tránsito, ya que para minimizar sus pérdidas, los productores deben vender su producto, si es posible con la mayor eficiencia.

Un incremento en los precios internacionales del Petróleo, afecta negativamente tanto el tránsito de personas, de mercaderías y como es un importante componente de costo de los insumos agrícolas, también afecta a la rentabilidad del sector. El efecto impacto de esta condición es una caída del flujo vehicular, pero en el corto plazo, la tendencia se estabiliza, asumiendo los agentes dentro de sus costos el mayor valor del petróleo. El efecto final no es considerable.

Competencia - Apertura de medios alternativos de transporte:

El Paraguay al ser un país mediterráneo, depende en gran medida del transporte por carretera. Éste, sin embargo, resulta ser uno de los medios menos eficientes debido al alto costo que implica movilizar mercaderías en pequeña escala. Por sus condiciones geográficas, el país tiene condiciones favorables para la instalación de vías ferroviarias, puertos pluviales multimodales y aeropuertos que sirvan como *loopholes*, o como *hubbs*.

Atenuantes

Si bien es cierto que el transporte por carretera es el menos eficiente si consideramos las demás alternativas, es improbable que durante el período de la concesión considerado, se puedan producir cambios relevantes en tal sentido, que afecten notablemente al emprendimiento. Muy por el contrario, por la imposibilidad de la instalación de puertos aguas arriba de las hidroeléctricas (Itaipú y Yacyreta), sin realizar importantes y costosas obras, cualquier inversión al respecto debería ser realizado en el Río Paraguay, por lo que incrementaría la utilización de la Ruta VII hacia dichos destinos. El aeropuerto de Ciudad del Este se encuentra dentro de la influencia del emprendimiento, por lo que una mayor utilización del mismo, impactaría en forma positiva al flujo de peaje.

Riesgos de Carácter Político

Terminación anticipada del Contrato

La concesión fue otorgada por la Ley 1018/97, y firmada por el Poder Ejecutivo. Sin embargo, por simple mayoría del Senado se puede propiciar una terminación de la Concesión sin causas justificadas. La presión ejercida por los usuarios de la ruta, presiones del tipo político o simples ambiciones de personajes políticos con afán de figuración, pueden ocasionar este pedido, que debe ser refrendado por el Poder Legislativo y Poder Ejecutivo.

Atenuantes

Si bien la posibilidad de la aparición de un Gobierno populista podría propiciar esquemas perimidos de nacionalización como lo observados en algunos países de la región, es improbable que ello ocurra con este emprendimiento. Esto es debido a que la Concesionaria es de propiedad de empresas Locales, con acreedores Locales (si bien es cierto algunos de propiedad extranjera), que brindan un servicio que es apreciado por una mayoría de los usuarios. Este es el quinto Gobierno que atraviesa la Concesión, y no ha habido mayores inconvenientes al respecto.

Aún en el caso de que se produzca dicha terminación anticipada del Contrato de Concesión, por disposiciones expresas de la Constitución Nacional, y de otras Leyes (SIVIPAR), la Concesionaria, al producirse una terminación anticipada del Contrato, por un hecho no atribuible a sí, tendrá derecho a un resarcimiento, que está estipulado en el propio Contrato de Concesión. Dicha Indemnización por Terminación Anticipada del Contrato de Concesión, está cedida como garantía a los Inversionistas.

Escasa efectividad de la Reajustabilidad de Tarifas

El Contrato de Concesión, prevé el reajuste de la Tarifa Básica de Peaje, previa comunicación de la Empresa al MOPC, si se produjere un incremento de al menos un 10% de los componentes de la fórmula de ajuste. En el pasado, el Poder Concedente ha sido

reticente a transferir plenamente el porcentaje de incremento de los componentes de costo a la tarifa básica de peaje. La misma empresa, consciente de la fuerte elasticidad-precio de la demanda del peaje ha sido muy prudente al realizarlo, ya que ello involucra un incremento de los índices de fugas observados. Ello implica, que en realidad no existe una reajustabilidad automática en las tarifas básicas de peaje.

Atenuantes

No existe un atenuante al respecto, ya que escapa a la voluntad de la Empresa. Está íntimamente relacionado al punto anterior, y depende del arbitrio del Poder Concedente.

Como único atenuante constituye el hecho de los cálculos conservadores realizados para la estimación del flujo vehicular, así como la posibilidad de la extensión de los plazos del financiamiento, ya que el periodo de Concesión excede por 10 años al perfil de la deuda. El ingreso Bruto Previsto hasta el fin de la Concesión se estima en US\$ 800 Millones, mientras que la suma de todos los egresos previstos no alcanzaría los US\$ 580 Millones.

Presiones Sociales, Cierres de Ruta.

En cualquier situación de enfrentamiento social o de manifestaciones en contra de las autoridades por reclamos de algunos derechos, una de las medidas preferidas por los manifestantes constituye el cierre de Rutas. En el pasado, se han registrado al menos 3 cierres anuales, incluyendo la Ruta VII. Esto ocasiona un paro en la circulación de flujo vehicular con la consiguiente pérdida del ingreso por peajes.

Atenuantes

Estas manifestaciones por lo general se producen en contra de las autoridades, y no en contra de la empresa, sin embargo, afectan a la misma. Estos cierres, por otra parte, no pueden ser indefinidos, por lo que el flujo vehicular sólo se atrasa, no desaparece. Puede ocasionar un menor nivel de ingreso en un mes en particular, pero es muy improbable que se paralice la totalidad del flujo de un mes cualquiera.

Riesgos de Carácter Técnico

Complejidad Técnica de las Obras

Todas las obras comprendidas en los Pliegos de Licitación y en el Contrato de Concesión, ya fueron realizadas satisfactoriamente. Las obras complementarias y las obras de mantenimiento de la Ruta tienen que ser realizadas por la Concesionaria a fin de mantener un nivel mínimo de transitabilidad. Un deterioro mayor al esperado del tramo concesionado, ocasionado por una mayor utilización del mismo, o bien por inclemencias del tiempo, o por un mal diseño o cálculo de durabilidad de las obras ejecutadas obligará a la Empresa a realizar importantes erogaciones no presupuestadas para mantener los índices de transitabilidad adecuados a lo exigido en el Contrato de Concesión.

Atenuantes

Los SPONSORS de la Empresa, son Empresas constructoras de una vastísima experiencia en el área de construcción vial. La experiencia de los primeros 7 años de Concesión ha demostrado una alta eficacia en cuanto a los presupuestos de durabilidad y diseño del proyecto. En caso de imponderables, como crecidas de arroyos que afecten a la Ruta, o de un deterioro no esperado por la Empresa, la capacidad de los SPONSORS para hacer frente a dicho problema es importante. Si el deterioro se produce por una mayor utilización a la esperada de la vía, es factible suponer que en contrapartida se produjeron ingresos mayores a los esperados, con lo que la situación financiera de la Empresa podría soportar dichas tareas.

Complejidad de la Administración del Peaje

Un alto Índice de fuga puede deberse a la utilización por parte de los usuarios de los By-Pass, sin embargo, también es posible la ocurrencia de infidelidad por parte de los funcionarios de la Empresa, que no registren los pagos realizados por los usuarios pasantes por las estaciones, o que la Empresa no informe a los Inversionistas de los ingresos efectivos de las estaciones de peaje.

Atenuantes

A fin de minimizar los riesgos derivados de la complejidad de la administración del Peaje, la Empresa ha instalado sistemas informáticos de control para el cobro de peaje y sistemas de filmación tanto de sus empleados, así como en las bocas de entrada salida de tránsito de los By-Pass, por lo que mantiene un control acabado sobre la información del tránsito pasante por las estaciones de peaje y por la Ruta. Controles periódicos y censos vehiculares son realizados para verificar la adecuación de sus sistemas.

El índice de fuga por la utilización de pasos alternativos comúnmente conocidos como By-pass, y posibles casos de empleados infieles podrían ocasionar una disminución en la recaudación de de peajes. Para atenuar los problemas en la administración de los peajes la empresa utiliza para su sistema de peaje tecnología de punta desarrollada y monitoreada por la empresa SAINCO TRAFICO del Grupo ABENGO (España). El sistema contempla un medio de agilizar la atención al usuario con el Pre-pago para usufructo de las "Tarjetas Magnéticas" con las que se reducen los tiempos de paro del vehículo para el pago. Además de un sistema de captura de imagen para los controles internos.

Otros Riesgos

Riesgos por Accidentes

Pequeños defectos en la calzada, obstáculos en la misma, o cualquier otra condición imputable a la Concesionaria que pudiera afectar a un usuario en particular, ocasionando la pérdida del control del vehículo, produciendo daños a su propiedad, a la vida, puede ocasionar los reclamos judiciales tanto del usuario como del Poder Concedente.

Atenuantes

Existen pólizas de seguro que la Empresa ha contratado al efecto. Los efectos de imagen derivados de un hecho de esta naturaleza son más complicados, sin embargo, la Empresa no descuida estos aspectos a fin de minimizar la ocurrencia de estos eventos.

Riesgos por Pandemias o Shocks de demanda desde el Exterior.

Pese a la continua preocupación mundial por la aparición de una pandemia ya desde principios de la década pasada, no ha sido hasta el presente año, que se ha producido lo que muchos especialistas consideraban inevitable. El Covid -19 aparecido en China se ha extendido rápidamente por todo el mundo, que ante la imposibilidad de encontrar una cura científica a éste mal, ha procedido a una cuarentena generalizada de su población para evitar los contagios, lo cual ha repercutido no solamente en el tránsito de las personas (y por ende del tráfico vehicular), sino además como consecuencia, se espera una fuerte recesión mundial, que afectará el comercio mundial de bienes y servicios.

Atenuantes

Los efectos de la cuarentena, ya han afectado y seguirán afectando al tráfico y por ende al ingreso de la empresa. Por otra parte, se estima que los efectos de la pandemia, no serán permanentes, y por el grado de letalidad del mismo del menos del 0,1% sobre la población mundial, la economía volverá a recuperarse ya que no se ha afectado en nada la capacidad de producción mundial. Muchos cambios sobrevendrán en los sistemas económicos

mundiales, sin embargo la demanda de alimentos ha probado ser inelástica en todas las crisis producidas en la historia, por lo que se espera un efecto fuerte a corto plazo, pero una recuperación en el mediano plazo

Hechos Relevantes

La empresa no registra hechos relevantes