

## **Fideicomiso Financiero Fondo de Deuda para Infraestructura en Uruguay CAF I**

Estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 e informe de auditoría independiente

Fideicomiso Financiero Fondo de Deuda para Infraestructura en Uruguay  
CAF I

## Estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 e informe de auditoría independiente

### Contenido

Informe de auditoría independiente

Estado de situación financiera

Estado de resultado integral

Estado de flujos de efectivo

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario

Notas a los estados financieros

## Informe de auditoría independiente

Señores  
Directores de  
República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso Financiero Fondo de Deuda para Infraestructura en Uruguay CAF I que se adjuntan; dichos estados financieros comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2018, los correspondientes estados de resultado integral, de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio neto fiduciario por el ejercicio finalizado en esa fecha, y las notas de políticas contables significativas y otras notas explicativas a los estados financieros.

### Responsabilidad de la Dirección por los estados financieros

La Dirección de República AFISA, fiduciario del Fideicomiso, es responsable por la preparación y la razonable presentación de estos estados financieros de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y del control interno que considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores significativos ya sea debido a fraude o error.

### Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros basada en nuestra auditoría. Nuestra auditoría fue realizada de acuerdo con normas de auditoría adoptadas por el Banco Central del Uruguay. Estas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y planifiquemos y realicemos nuestra auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría implica realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de existencia de errores significativos en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error. Al hacer la evaluación de riesgos, el auditor considera los aspectos de control interno de la entidad relevantes para la preparación y presentación razonable de los estados financieros con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión acerca de la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables utilizadas por la entidad y la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la Dirección, así como evaluar la presentación general de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido brinda una base suficiente y apropiada para sustentar nuestra opinión.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros referidos precedentemente presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso Financiero Fondo de Deuda para Infraestructura en Uruguay CAF I al 31 de diciembre de 2018, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo correspondientes al ejercicio finalizado en esa fecha, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

15 de marzo de 2019



**Daniel Re**  
Socio, Deloitte S.C.

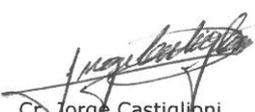


## Estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2018

(en pesos uruguayos)

	Nota	31.12.2018	31.12.2017
<b>Activo</b>			
<b>Activo corriente</b>			
Efectivo	5.1	43.336.304	21.754.210
Créditos			
Intereses devengados a cobrar	5.2	24.162.093	2.590.468
Pérdidas de crédito esperadas	3.1	(120.122)	(12.953)
Honorarios pagados por adelantado		583.308	3.367.567
Crédito fiscal		-	701.279
<b>Total de activo corriente</b>		<b>67.961.583</b>	<b>28.400.571</b>
<b>Activo no corriente</b>			
Créditos			
Préstamos a cobrar	5.2	1.344.170.018	237.735.488
Pérdidas de crédito esperadas	3.1	(6.693.813)	(1.188.677)
<b>Total de activo no corriente</b>		<b>1.337.476.205</b>	<b>236.546.811</b>
<b>Total de activo</b>		<b>1.405.437.788</b>	<b>264.947.382</b>
<b>Pasivo y patrimonio neto fiduciario</b>			
<b>Pasivo</b>			
<b>Pasivo corriente</b>			
Fondos netos distribuibles a pagar	6.3	21.000.000	-
Honorarios a pagar República AFISA	8	1.200.475	3.473.194
Otras cuentas por pagar		15.414.270	798.428
<b>Total del pasivo corriente</b>		<b>37.614.745</b>	<b>4.271.622</b>
<b>Total pasivo</b>		<b>37.614.745</b>	<b>4.271.622</b>
<b>Patrimonio neto fiduciario</b>			
Certificado de participación	6.1	1.388.602.569	288.908.581
Certificados de participación suscriptos no integrados	6.1	8.398.517.431	9.498.211.419
Suscriptores de certificados de participación	6.1	(8.398.517.431)	(9.498.211.419)
Descuento de emisión	6.2	(16.251.654)	(16.251.654)
Pagos por participación	6.3	(1.880.000)	(1.880.000)
Resultados acumulados		(2.647.872)	(10.101.167)
<b>Total del patrimonio neto fiduciario</b>		<b>1.367.823.043</b>	<b>260.675.760</b>
<b>Total de pasivo y patrimonio neto fiduciario</b>		<b>1.405.437.788</b>	<b>264.947.382</b>

Las notas que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

  
Cr. Jorge Castiglioni  
Gerente General

  
Cra. Fernanda Fuentes  
Subgerente de Administración

El informe fechado el 15 de marzo de 2019  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

## Estado de resultado integral por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018

(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2018</u>	<u>31.12.2017</u>
<b>Margen financiero bruto</b>			
Intereses ganados		49.308.096	7.113.607
Diferencia de cambio		47.312.911	4.591.311
Ingresos por comisiones y similares		2.841.725	2.299.510
		<b>99.462.732</b>	<b>14.004.428</b>
<b>Previsión para deudores incobrables</b>			
Efecto de las pérdidas de crédito esperadas	3.1	(5.612.305)	(1.201.630)
		<b>93.850.427</b>	<b>12.802.798</b>
<b>Margen financiero</b>			
<b>Gastos de administración</b>			
Honorarios del gestor	7 y 8	(45.115.059)	(12.743.915)
Honorarios de República AFISA	8	(6.749.943)	(5.676.724)
Honorarios profesionales y otros		(5.031.130)	(3.745.673)
Varios		(22.008)	-
		<b>(56.918.140)</b>	<b>(22.166.312)</b>
<b>Resultados financieros</b>			
Resultado inversiones financieras medidas al costo amortizado		538.175	114.072
Gastos y comisiones bancarias		(17.167)	(71.845)
		<b>521.008</b>	<b>42.227</b>
<b>Resultado del ejercicio</b>			
Otro resultado integral		-	-
<b>Resultado integral del ejercicio</b>		<b>37.453.295</b>	<b>(9.321.287)</b>
		<b>37.453.295</b>	<b>(9.321.287)</b>

Las notas que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

  
Cr. Jorge Castiglioni  
Gerente General

  
Cra. Fernanda Fuentes  
Subgerente de Administración

El informe fechado el 15 de marzo de 2019  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

## Estado de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018

(en pesos uruguayos)

	Nota	31.12.2018	31.12.2017
<b>Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas</b>			
Resultado del ejercicio		37.453.295	(9.321.287)
Ajustes por:			
Gastos no pagados		11.069.550	798.428
Resultado letras de regulación monetaria		(538.175)	(114.072)
Diferencia de cambio		(47.312.911)	(4.591.311)
Resultados asociados al financiamiento		3.619.707	(301.881)
Efecto de las pérdidas de crédito esperadas		5.612.305	1.201.630
Variaciones en rubros operativos:			
Préstamos a cobrar	5.2	(1.085.829.250)	(267.749.141)
Resultados financieros a devengar		17.657.995	37.793.958
Intereses devengados a cobrar		(27.518.685)	(5.128.664)
Honorarios pagados por adelantado		2.784.259	(3.367.567)
Otros créditos		701.279	-
Otras cuentas por pagar		12.650.562	1.622.651
<b>Efectivo aplicado a actividades operativas</b>		<b>(1.069.650.069)</b>	<b>(249.157.256)</b>
<b>Flujo de efectivo relacionado a actividades de inversión</b>			
Rendimiento producido por letras de regulación monetaria		538.175	114.072
<b>Efectivo proveniente de actividades de inversión</b>		<b>538.175</b>	<b>114.072</b>
<b>Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento</b>			
Integración de certificados participación	6.1	1.099.693.988	267.749.141
Pago por participación	6.3	(9.000.000)	(1.880.000)
Costos asociados a la emisión		-	(1.223.390)
<b>Efectivo proveniente de actividades de financiamiento</b>		<b>1.090.693.988</b>	<b>264.645.751</b>
<b>Variación neta de efectivo</b>		<b>21.582.094</b>	<b>15.602.567</b>
<b>Efectivo al inicio del ejercicio</b>		<b>21.754.210</b>	<b>6.151.643</b>
<b>Efectivo al final del ejercicio</b>		<b>43.336.304</b>	<b>21.754.210</b>

Las notas que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.



Cra. Jorge Castiglioni  
Gerente General



Cra. Fernanda Fuentes  
Subgerente de Administración

El informe fechado el 15 de marzo de 2019  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

Fideicomiso Financiero Fondo de Deuda para Infraestructura en Uruguay CAF I

## Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018

(en pesos uruguayos)

	Nota	Certificados de participación	Certificados de participación suscritos no integrados	Suscriptores de certificados de participación	Prima (descuento) de emisión	Pagos por participación	Resultados acumulados	Total patrimonio neto fiduciario
<b>Saldo al 1 de enero de 2017</b>		<b>21.159.440</b>	<b>9.765.960.560</b>	<b>(9.765.960.560)</b>	<b>(16.251.654)</b>	<b>-</b>	<b>(779.880)</b>	<b>4.127.906</b>
<b>Movimientos del ejercicio 2017</b>								
Integración de certificados de participación	6.1	267.749.141	(267.749.141)	267.749.141				267.749.141
Pagos por participación	6.3					(1.880.000)		(1.880.000)
Resultado integral del ejercicio							(9.321.287)	(9.321.287)
<b>Saldos al 31 de diciembre 2017</b>		<b>288.908.581</b>	<b>9.498.211.419</b>	<b>(9.498.211.419)</b>	<b>(16.251.654)</b>	<b>(1.880.000)</b>	<b>(10.101.167)</b>	<b>260.675.760</b>
<b>Movimientos del ejercicio 2018</b>								
Integración de certificados de participación	6.1	1.099.693.988	(1.099.693.988)	1.099.693.988				1.099.693.988
Pagos por participación	6.3						(30.000.000)	(30.000.000)
Resultados integral del ejercicio							37.453.295	37.453.295
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2018</b>		<b>1.388.602.569</b>	<b>8.398.517.431</b>	<b>(8.398.517.431)</b>	<b>(16.251.654)</b>	<b>(1.880.000)</b>	<b>(2.647.872)</b>	<b>1.367.823.043</b>

Las notas que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

  
Cf. Jorge Castiglioni  
Gerente General

  
Cra. Fernanda Fuentes  
Subgerente de Administración

El informe fechado el 15 de marzo de 2019  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

# Fideicomiso Financiero Fondo de Deuda para Infraestructura en Uruguay CAF I

## Notas a los estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018

### Nota 1 - Información básica

Mediante contrato celebrado el 29 de febrero de 2016 entre República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (en adelante "República AFISA" o "el Fiduciario"), CAF-AM Administradora de Activos-Uruguay S.A (en adelante el "Gestor") y Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A (en adelante los "Fideicomitentes") se constituyó el "Fideicomiso Financiero Fondo de Deuda para Infraestructura en Uruguay CAF" (en adelante "el Fideicomiso"). El mismo se encuentra amparado bajo las disposiciones de la Ley 17.703 del 27 de octubre de 2003.

Con posterioridad a la firma del referido contrato de Fideicomiso, las partes acordaron modificar ciertos términos y condiciones del contrato y acuerdan dar una nueva redacción al Contrato, el cual sustituye en su totalidad los términos y condiciones del Contrato de fecha 29 de febrero de 2016, incluyendo sus anexos, sin modificar los montos originales.

El 28 de setiembre de 2016 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación Nº 2016/374).

La finalidad del Fideicomiso es invertir en un portafolio de inversiones en deuda de proyectos de infraestructura en Uruguay. Para ello, el Fiduciario suscribirá los contratos de los proyectos, siguiendo las recomendaciones, los términos y condiciones que le indique el Gestor de acuerdo a lo establecido en el contrato y en el contrato de gestión. No podrá realizar inversiones en deudas que no hubieran sido recomendadas por el Gestor.

Con los fondos aportados por los fideicomitentes (los suscriptores iniciales de los certificados de participación), tal como se menciona en la Nota 6.1, el Fiduciario llevará adelante las Inversiones en Deuda de Proyectos de Infraestructura de Uruguay.

El Fiduciario emitirá certificados de participación por un total de UI 2.800.000.000.

Los beneficiarios son los titulares de los certificados de participación.

La Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. (BEVSA) ha sido designada como entidad registrante y como entidad representante de los titulares de los certificados de participación emitidos. La misma por ser entidad registrante, será la encargada de llevar un registro de titulares de los referidos valores.

El Fideicomiso se extinguirá cuando se cumplan una de estas cuatro causales: cuando se hayan cancelado totalmente los Valores; ante la imposibilidad absoluta del cumplimiento de los fines para el cual fue constituido; cualquier otra causa prevista en el Contrato; el transcurso del plazo máximo de 30 años, establecido en la Ley 17.703.

### Nota 2 - Estados financieros

Los presentes estados financieros han sido autorizados para su emisión por parte de República AFISA, en calidad de fiduciaria del Fideicomiso, con fecha 15 de marzo de 2019.

El informe fechado el 15 de marzo de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

## Nota 3 - Principales políticas contables

### 3.1 Normas contables aplicadas

El Decreto 124/11 emitido por el Poder Ejecutivo el 1 de abril de 2011, establece como normas contables adecuadas de aplicación obligatoria para emisores de valores de oferta pública por los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2012, las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standard Board - IASB), traducidas al idioma español.

Durante el presente ejercicio, con excepción de la adopción de la NIIF 9 "Instrumentos Financieros" que se detalla más adelante, las siguientes nuevas normas y/o normas revisadas por el IASB no tuvieron impacto en los estados financieros del Fideicomiso dada su operativa.

- Modificaciones a NIIF 2 - Clasificación y medición de transacciones de pagos basados en acciones
- NIC 40 - Transferencia de propiedades de inversión
- Modificaciones a las NIIFs - Mejoras anuales a las NIIFs Ciclo 2014 - 2016
- CINIIF 22 - Transacciones en moneda extranjera y contraprestaciones pagadas por anticipado
- NIIF 15 - Ingresos provenientes de contratos con clientes

Por otro lado, a la fecha de aprobación de los presentes estados financieros, las normas e interpretaciones emitidas por el IASB que aún no han entrado en vigencia son las siguientes:

- NIIF 16 - Arrendamientos
- NIIF 17 - Contratos de seguros
- NIIF 9 - Enmienda asociada a prepagos
- NIC 28 - Enmienda asociada a participaciones en asociadas y negocios conjuntos
- Modificaciones a las NIIFs - Mejoras anuales Ciclo 2015 - 2017
- NIC 19 - Cambios a planes de retiro
- Modificaciones a NIIF 10 y NIC 28 - Venta o aportación de activos entre un inversor y su asociado o negocio conjunto
- CINIIF 23 - Tratamientos fiscales inciertos

La Gerencia espera que la aplicación de estas modificaciones no afecte en forma significativa los estados financieros.

### Aplicación de Normas Internacionales de Información Financiera nuevas y revisadas

#### Impacto en la aplicación de la NIIF 9 - Instrumentos Financieros

Durante el presente ejercicio, el Fideicomiso ha comenzado la aplicación de la NIIF 9 Instrumentos financieros (revisada en julio de 2014). Dicha norma introduce nuevos requisitos para la clasificación y medición de activos y pasivos financieros, para el cálculo del deterioro de activos y en la contabilidad de cobertura en general. Los detalles de estos nuevos requisitos, así como su impacto en el Fideicomiso se describen a continuación.

El Fideicomiso ha aplicado la NIIF 9 de conformidad con las disposiciones de transición establecidas en la NIIF 9.

La fecha de la aplicación inicial (es decir, la fecha en que el Fideicomiso ha evaluado sus activos financieros existentes y pasivos financieros en términos de los requerimientos de la NIIF 9) es el 1 de enero de 2018. En consecuencia, el Fideicomiso ha aplicado los requerimientos de la NIIF 9 a los instrumentos que no han sido dados de baja al 1 de enero de 2018 y no han sido aplicados los requisitos para los instrumentos que ya se han dado de baja en cuentas al 1 de enero de 2018. Importes comparativos en la relación con los instrumentos que no se han dado de baja al 1 de enero de 2018 se han reexpresado según corresponda.

El informe fechado el 15 de marzo de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

## **Clasificación y medición de los activos financieros**

Todos los activos financieros reconocidos que están dentro del alcance de la NIIF 9 deben medirse posteriormente al costo amortizado o valor razonable sobre la base del modelo de negocio de la entidad para administrar los activos financieros y las características de flujo de efectivo contractuales de los activos financieros.

### **Activos financieros medidos al costo amortizado**

Los activos financieros que cumplen con las siguientes condiciones se miden posteriormente al costo amortizado:

- el activo financiero se mantiene dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos financieros para cobrar los flujos de efectivo contractuales; y
- los términos contractuales del activo financiero dan lugar en fechas específicas a flujos de efectivo que son únicamente pagos del capital e intereses sobre el capital principal pendiente.

Los activos financieros que mantiene el fideicomiso y que cumplen con las condiciones señaladas anteriormente, corresponden a los Préstamos e intereses a cobrar (Nota 5.2).

Los activos financieros descritos anteriormente, hasta el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 eran clasificados como mantenidos hasta su vencimiento los cuales según la NIC 39, se midieron al costo amortizado. A pesar de existir un cambio normativo, los mismos continúan siendo medidos al costo amortizado según la NIIF 9 ya que se mantienen dentro de un modelo de negocio para cobrar flujos de efectivo contractuales y estos flujos de efectivo consisten únicamente de los pagos de principal e intereses sobre el monto del principal pendiente.

### **Activos financieros medidos a valor razonable con cambios en otros resultados integrales**

Los activos financieros que cumplen con las siguientes condiciones se miden posteriormente al valor razonable con cambios en otros resultados integrales:

- el activo financiero se mantiene dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo se logra tanto al cobrar los flujos contractuales como al vender los activos financieros; y
- los términos contractuales del activo financiero dan lugar en fechas específicas a los flujos de efectivo que son únicamente pagos de capital e intereses sobre el monto del principal pendiente.

Cuando un activo financiero que mide a valor razonable con cambios en otros resultados integrales es dado de baja, el efecto acumulado de los resultados contabilizados dentro de otros resultados integrales se reclasifica de patrimonio al resultado del ejercicio/período.

El Fideicomiso no mantenía activos financieros medidos a valor razonable con cambios en otros resultados integrales al 31 de diciembre de 2018 y 2017.

### **Activos financieros medidos al valor razonable con cambio en resultados**

Cualquier activo financiero diferente a los anteriores se mide al valor razonable con cambio en resultados.

El Fideicomiso no mantenía activos financieros medidos a valor razonable con cambio en resultados al 31 de diciembre de 2018 y 2017.

El informe fechado el 15 de marzo de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

## Deterioro de activos financieros

El Fideicomiso reconoce una provisión asociada a las pérdidas de crédito esperadas en activos financieros que son medidos al costo amortizado. El deterioro se reconoce en tres etapas que reflejan la potencial variación en la calidad crediticia del activo de la siguiente forma y según se describe después:

### Fase 1 – Activos financieros con bajo nivel de riesgo crediticio

Dentro de esta fase se incluyen activos cuya calidad crediticia no se ha deteriorado significativamente desde el reconocimiento inicial. Las pérdidas de esta Fase 1 son la porción de la pérdida esperada a lo largo de toda la vida del crédito que se derive de aquellos supuestos de "default" que sea posible que ocurran dentro de los 12 meses siguientes a la fecha de reporte. Los ingresos por intereses generados por dicho activo se calculan sobre el valor bruto del mismo.

### Fase 2 – Activos financieros con incremento significativo de riesgo crediticio

Dentro de esta fase se incluye activos con empeoramiento significativo de su calidad crediticia pero todavía sin evidencia objetiva de evento de deterioro. El fideicomiso monitorea la evolución del riesgo de "default" desde el inicio hasta la fecha de reporte basado en las calificaciones otorgadas por calificadoras de riesgo reconocidas en plaza o a nivel internacional.

Las pérdidas de esta Fase 2 corresponden al valor actual de las pérdidas de crédito que surjan de todos los eventos de "default" posibles en cualquier momento durante toda la vida de la operación (la media ponderada de la pérdida esperada en relación con las probabilidades de "default"). En la medida que se trata de un valor actual, una pérdida esperada puede ser asimismo consecuencia de un retraso en el pago de importes contractuales, incluso aunque se estime que el deudor los pague en su totalidad. Al igual que en la Fase 1, los ingresos por intereses generados por dicho activo se calculan sobre el valor bruto del mismo.

### Fase 3 - Activos financieros deteriorados

Dentro de esta fase se incluyen activos con evidencia de deterioro a la fecha de reporte. Al igual que en la Fase 2, las pérdidas de esta Fase 3 corresponden al valor actual de las pérdidas de crédito que surjan de todos los eventos de "default" posibles en cualquier momento durante toda la vida de la operación (la media ponderada de la pérdida esperada en relación con las probabilidades de "default"). En la medida que se trata de un valor actual, una pérdida esperada puede ser asimismo consecuencia de un retraso en el pago de importes contractuales, incluso aunque se estime que el deudor los pague en su totalidad. A diferencia que Fase 2, los ingresos por intereses generados por dicho activo se calculan sobre el valor neto de provisión.

### Medición de las pérdidas de crédito esperadas

La Gerencia ha realizado su estimación de las pérdidas de crédito esperadas en base a la probabilidad de default y al monto que espera recuperarse en dicho escenario. Para ello los cálculos se basaron en las tablas estándar de probabilidad de default y recuperación en caso de incumplimiento que publican periódicamente las principales agencias calificadoras de crédito para cada una de sus categorías de riesgo crediticio.

Activos existentes al 1/1/2018	Nota	Atributos de riesgo de crédito	Provisión reconocida adicionalmente en:
			1/1/2018
Préstamos e intereses a cobrar	5.2	Crédito considerado de riesgo crediticio bajo a la fecha de cada cierre, conclusión que se basa en la calificación otorgada por calificadoras de riesgos a "Consortio PPP Rutas del Litoral S.A." (Acreditada).	1.201.630

El informe fechado el 15 de marzo de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

**Impacto de la adopción de NIIF 9 en cifras comparativas de activos, pasivos y patrimonio al 31 de diciembre de 2017**

<b>Activo</b>	<b>Cifras previamente emitidas</b>	<b>Ajustes y reclasificaciones</b>	<b>Cifras modificadas</b>
<b>Activo corriente</b>			
Efectivo	21.754.210	-	21.754.210
Intereses devengados a cobrar	2.590.468	-	2.590.468
Pérdidas de crédito esperadas	-	(12.953)	(12.953)
Honorarios pagados por adelantado	3.367.567	-	3.367.567
Crédito fiscal	701.279	-	701.279
<b>Total activo corriente</b>	<b>28.413.524</b>	<b>(12.953)</b>	<b>28.400.571</b>
<b>Activo no corriente</b>			
Préstamos a cobrar	237.735.488	-	237.735.488
Pérdidas de crédito esperadas	-	(1.188.677)	(1.188.677)
<b>Total activo no corriente</b>	<b>237.735.488</b>	<b>(1.188.677)</b>	<b>236.546.811</b>
<b>Total activo</b>	<b>266.149.012</b>	<b>(1.201.630)</b>	<b>264.947.382</b>
<b>Pasivo y Patrimonio</b>			
<b>Pasivo corriente</b>			
Honorarios a pagar República AFISA	3.473.194	-	3.473.194
Otras cuentas por pagar	798.428	-	798.428
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>4.271.622</b>	<b>-</b>	<b>4.271.622</b>
<b>Total pasivo</b>	<b>4.271.622</b>	<b>-</b>	<b>4.271.622</b>
<b>Patrimonio</b>			
Certificados de participación	288.908.581	-	288.908.581
Certificados de participación suscriptos no integrados	9.498.211.419	-	9.498.211.419
Suscriptores de certificados de participación	(9.498.211.419)	-	(9.498.211.419)
Descuento de emisión	(16.251.654)	-	(16.251.654)
Pagos por participación	(1.880.000)	-	(1.880.000)
Resultados acumulados	(8.899.537)	(1.201.630)	(10.101.167)
<b>Total patrimonio neto fiduciario</b>	<b>261.877.390</b>	<b>(1.201.630)</b>	<b>260.675.760</b>
<b>Total pasivo y patrimonio neto fiduciario</b>	<b>266.149.012</b>	<b>(1.201.630)</b>	<b>264.947.382</b>

El informe fechado el 15 de marzo de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

**Impacto de la adopción de NIIF 9 en cifras comparativas del resultado del ejercicio y otro resultado integral al 31 de diciembre de 2017**

	<b>Cifras previamente emitidas</b>	<b>Ajustes y reclasificaciones</b>	<b>Cifras modificadas</b>
<b>Ingresos</b>			
Intereses ganados	7.113.607	-	7.113.607
Diferencia de cambio	4.591.311	-	4.591.311
Ingresos por comisiones y similares	2.299.510	-	2.299.510
	<b>14.004.428</b>	<b>-</b>	<b>14.004.428</b>
<b>Gastos de administración</b>			
Honorarios del gestor	(12.743.915)	-	(12.743.915)
Honorarios República AFISA	(5.676.724)	-	(5.676.724)
Efecto de las pérdidas de crédito esperadas	-	(1.201.630)	(1.201.630)
Honorarios profesionales y otros	(3.745.673)	-	(3.745.673)
	<b>(22.166.312)</b>	<b>(1.201.630)</b>	<b>(23.367.942)</b>
<b>Resultados financieros</b>			
Resultado inversiones financieras medidas al costo amortizado	114.072	-	114.072
Gastos y comisiones bancarias	(71.845)	-	(71.845)
	<b>42.227</b>	<b>-</b>	<b>42.227</b>
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>(8.119.657)</b>	<b>(1.201.630)</b>	<b>(9.321.287)</b>
Otro resultado integral	-	-	-
<b>Resultado integral del ejercicio</b>	<b>(8.119.657)</b>	<b>(1.201.630)</b>	<b>(9.321.287)</b>

A continuación, se presentan las principales políticas contables aplicadas:

### 3.2 Definición de fondos

Para la preparación del estado de flujos de efectivo se definió como fondos el efectivo.

### 3.3 Criterios de valuación y exposición

Los estados financieros han sido preparados siguiendo, en general, el principio contable de costo histórico. Consecuentemente, activos, pasivos, ingresos y egresos son valuados a los importes en dinero efectivamente acordados en las transacciones que les han dado origen.

Los principales criterios de valuación y exposición utilizados para la preparación de los estados financieros fueron los siguientes:

#### a. Activos y pasivos en dólares estadounidenses y Unidades Indexadas

Los activos y pasivos en dólares estadounidenses se han convertido a pesos uruguayos utilizando el tipo de cambio billete comprador interbancario vigente al 31 de diciembre de 2018 (\$ 32,406 por US\$ 1) y al 31 de diciembre de 2017 (\$ 28,807 por US\$ 1).

Los activos y pasivos sujetos a cláusulas de ajuste de acuerdo a la evolución del valor de la UI han sido ajustados considerando la cotización al 31 de diciembre de 2018 de 1 UI = \$ 4,0270 y al 31 de diciembre de 2017 de 1 UI = \$ 3,7275.

El informe fechado el 15 de marzo de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del ejercicio.

**b. Otras cuentas por pagar**

Se presentan al costo amortizado.

Las provisiones son reconocidas cuando el Fideicomiso tiene una obligación presente como resultado de un evento pasado y es probable que se requiera que cancele dicha obligación. Las provisiones son expresadas a la mejor estimación hecha por la Gerencia sobre el desembolso en el que incurrirá para cancelar dicha obligación a la fecha de balance, descontado al valor presente cuando el efecto es significativo.

**c. Clasificación como pasivo o patrimonio**

Los instrumentos de pasivo o patrimonio se clasifican como pasivos financieros o patrimonio de acuerdo a la sustancia del acuerdo contractual.

**Instrumentos de patrimonio**

De acuerdo con lo requerido por la Norma Internacional de Contabilidad 32, los costos de transacción directamente relacionados con la emisión de certificados de participación se contabilizan como una deducción del patrimonio neto en el rubro descuento de emisión.

**d. Impuestos**

De acuerdo al Decreto 162/2015 de fecha 09 de junio de 2015, el Fideicomiso está exonerado de Impuesto al Patrimonio, de Impuesto a las Rentas de las Actividades Económicas y del Impuesto al Valor Agregado.

Asimismo, dicho Decreto otorgó al fideicomiso la opción de solicitar certificados de crédito por el Impuesto al valor agregado, incluido en las adquisiciones de bienes y servicios destinados a integrar el costo de las actividades promovidas.

**e. Determinación del beneficio**

Se ha considerado resultado integral del ejercicio la diferencia que surge al comparar el patrimonio al cierre del ejercicio y al inicio del mismo, luego de excluir los aumentos y disminuciones correspondientes a integración de certificados y pagos por participación.

**f. Comisiones por debida diligencia**

Corresponde a las comisiones que el fideicomiso recibe por parte de los interesados en obtener el financiamiento necesario para la ejecución de los proyectos objeto del presente fideicomiso. Dichas comisiones son reconocidas al momento de la firma de la carta de mandato, y serán percibidas con independencia de que CAF-AM Uruguay o los solicitantes de los créditos resuelvan no proceder con la solicitud de los mismos.

**3.4 Uso de estimaciones**

La preparación de los estados financieros a una fecha determinada requiere que la Gerencia realice estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los importes reportados de activos y pasivos, la revelación de activos y pasivos contingentes, así como las ganancias y pérdidas del ejercicio.

Los resultados reales que ocurran en el futuro pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas por la Gerencia.

El informe fechado el 15 de marzo de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

### 3.5 Permanencia de criterios contables

Salvo por lo expresado en la Nota 3.1, los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017.

## Nota 4 - Políticas de gestión del riesgo

A continuación se detallan los principales tipos de riesgos a los que se encuentra expuesto el Fideicomiso y las políticas de gestión de los mismos.

### Riesgo de crédito

El riesgo crediticio consiste en el riesgo de que la contraparte del crédito incumpla con sus obligaciones resultando en una pérdida al Fideicomiso. Los principales activos financieros del Fideicomiso están constituidos por los saldos bancarios el cual tiene un riesgo limitado debido a que la contraparte es un banco con buena calificación de riesgo y préstamos otorgados los cuales cuentan con las garantías descritas en la Nota 5.2.

Asimismo, tal como se revela en la Nota 3.1, se ha calculado y contabilizado el efecto de las pérdidas de crédito esperadas requerida por la NIIF 9.

### Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se refiere a la capacidad de una entidad de disponer en cada momento de los fondos necesarios para hacer frente a su operativa normal. El Fideicomiso administra este riesgo disponiendo de los fondos necesarios para cumplir con los compromisos asumidos, en base a los aportes recibidos y a los compromisos asumidos a realizar futuros aportes por los inversores del fondo.

### Riesgo de tipo de cambio

El riesgo de tipo de cambio surge de la exposición a la variación del dólar frente al peso uruguayo. Adicionalmente existe exposición a la variación de la cotización de la UI dado que el Fideicomiso tiene esencialmente créditos indexados a la inflación (medidos en términos de UI).

La posición en dólares estadounidenses (US\$) al 31 de diciembre de 2018 y al 31 de diciembre de 2017 es la siguiente:

	31.12.2018		31.12.2017	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
<b>Activo</b>				
<b>Activo corriente</b>				
Efectivo	375.926	12.182.256	17.278	497.714
Honorarios pagos por adelantado	18.000	583.308	116.901	3.367.567
<b>Total activo</b>	<b>393.926</b>	<b>12.765.564</b>	<b>134.179</b>	<b>3.865.281</b>
<b>Pasivo</b>				
<b>Pasivo corriente</b>				
Honorarios a pagar República AFISA	37.045	1.200.475	120.568	3.473.194
Otras cuentas por pagar	289.199	9.371.783	14.640	421.734
<b>Total pasivo</b>	<b>326.244</b>	<b>10.572.258</b>	<b>135.208</b>	<b>3.894.928</b>
<b>Posición neta activa/pasiva</b>	<b>67.682</b>	<b>2.193.306</b>	<b>(1.029)</b>	<b>(29.647)</b>

El informe fechado el 15 de marzo de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

La Gerencia estima que el efecto en resultados ante variaciones en la cotización del dólar estadounidense no es significativo, dada la posición que el Fideicomiso mantiene al cierre.

La posición en Unidades Indexadas (UI) al 31 de diciembre de 2018 y al 31 de diciembre de 2017 es la siguiente:

	<b>31.12.2018</b>		<b>31.12.2017</b>	
	<b>UI</b>	<b>Equivalente en \$</b>	<b>UI</b>	<b>Equivalente en \$</b>
<b>Activo</b>				
<b>Activo corriente</b>				
Intereses a cobrar	5.569.893	22.429.959	1.375.899	5.128.664
Resultados financieros a devengar	430.130	1.732.134	(680.938)	(2.538.196)
	<b>6.000.023</b>	<b>24.162.093</b>	<b>694.961</b>	<b>2.590.468</b>
<b>Activo no corriente</b>				
Préstamos a cobrar	349.870.000	1.408.926.490	73.370.000	273.486.675
Resultados financieros a devengar	(16.080.574)	(64.756.472)	(9.591.197)	(35.751.187)
	<b>333.789.426</b>	<b>1.344.170.018</b>	<b>63.778.803</b>	<b>237.735.488</b>
<b>Total activo</b>	<b>339.789.449</b>	<b>1.368.332.111</b>	<b>64.473.764</b>	<b>240.325.956</b>
<b>Posición neta activa</b>	<b>339.789.449</b>	<b>1.368.332.111</b>	<b>64.473.764</b>	<b>240.325.956</b>

#### **Análisis de sensibilidad ante cambios en la cotización de la UI**

La siguiente tabla muestra la sensibilidad de los activos y pasivos denominados en Unidades Indexadas ante variaciones en la cotización de la UI. El escenario muestra el efecto en resultados de un aumento del 7,82% en la cotización de la UI en los próximos 12 meses. La tasa de sensibilidad considerada, corresponde al resultado de las encuestas que realiza el Banco Central del Uruguay a analistas económicos en relación a las expectativas de inflación y son tomadas por el fiduciario como una base razonable para el análisis de los riesgos financieros derivados de cambios en la cotización de la UI.

	<b>31.12.2018</b>
Ganancia (en \$)	107.003.571

#### **Riesgo de tasa de interés**

El Fideicomiso no mantiene activos o pasivos que dependan significativamente de las fluctuaciones de las tasas de interés.

### **Nota 5 - Información de partidas del Estado de situación financiera**

#### **5.1 Efectivo**

Corresponde a los saldos de las cuentas corrientes que, al 31 de diciembre de 2018 el Fideicomiso poseía en Scotiabank y al 31 de diciembre de 2017 el Fideicomiso poseía en el Banco de la República Oriental del Uruguay y en Scotiabank.

#### **5.2 Préstamos e intereses a cobrar**

Se incluye el detalle del capital e intereses devengados a cobrar por los préstamos otorgados a Proyectos de Infraestructura de Uruguay recomendados por el Gestor.

El informe fechado el 15 de marzo de 2019  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

El saldo de créditos al 31 de diciembre de 2018 está compuesto por lo siguiente:

<b>Corriente</b>	<b>Moneda origen (UI)</b>	<b>Equivalente (\$)</b>
Intereses devengados a cobrar	5.569.893	22.429.959
Resultados financieros a devengar	430.130	1.732.134
	<b>6.000.023</b>	<b>24.162.093</b>
<b>No corriente</b>		
Préstamos a cobrar	349.870.000	1.408.926.490
Resultados financieros a devengar	(16.080.574)	(64.756.472)
	<b>333.789.426</b>	<b>1.344.170.018</b>

El saldo de créditos al 31 de diciembre de 2017 está compuesto por lo siguiente:

<b>Corriente</b>	<b>Moneda origen (UI)</b>	<b>Equivalente (\$)</b>
Intereses devengados a cobrar	1.375.899	5.128.664
Resultados financieros a devengar	(680.938)	(2.538.196)
	<b>694.961</b>	<b>2.590.468</b>
<b>No corriente</b>		
Préstamos a cobrar	73.370.000	273.486.675
Resultados financieros a devengar	(9.591.197)	(35.751.187)
	<b>63.778.803</b>	<b>237.735.488</b>

#### **Descripción del Proyecto de Consorcio PPP Rutas del Litoral S.A.**

El 7 de agosto de 2017 se suscribió un contrato de financiación entre el "Consorcio PPP Rutas del Litoral S.A." (Acreditada) y República AFISA en calidad de fiduciario del Fideicomiso (Fondo).

Sacyr Construcción Uruguay S.A. y Saceem S.A. como promotores del proyecto, proveerían un mínimo de un 20% de los requerimientos necesarios para llevar adelante el proyecto (UI 170.000.000), y el Fideicomiso financiaría hasta el restante 80% (UI 685.000.000), que será destinado a la financiación parcial de las inversiones y gastos necesarios para la construcción, puesta en marcha y explotación de un proyecto en el marco de un Contrato de Participación Público Privada ("PPP"), el cual tendrá a cargo la construcción, mantenimiento y operación de un tramo vial de 179 km. de las Rutas 21 y 24 en Uruguay.

Con fecha 13 de junio de 2018, el Fideicomiso, la contratista y la Corporación Andina de Fomento (CAF) celebraron un contrato de cesión parcial del contrato de financiación por el cual el Fideicomiso le cedió parcialmente a CAF su posición contractual en el contrato de financiación en 1/11 del importe máximo del crédito y también la cesión parcial de las garantías a favor de CAF.

La tasa de interés nominal anual contractual hasta la Culminación Financiera del Proyecto es de 7,23%. Luego de la Culminación Financiera y hasta la última amortización es de 7,00% nominal anual. Al aplicar la metodología de la tasa efectiva de interés establecida en la NIIF 9, una vez consideradas las comisiones cobradas por el otorgamiento del préstamo, la tasa efectiva anual del préstamo asciende a aproximadamente 7,49%. El monto del préstamo será amortizado en 38 pagos semestrales, pagaderos en marzo y setiembre, en Unidades Indexadas, a partir del 30 de setiembre de 2021 y hasta el 31 de marzo de 2040. Los montos de amortización se han determinado como porcentajes del monto que resulte del préstamo en función de las condiciones acordadas con el acreedor en el Contrato de Financiación y del Plan Económico Financiero Definitivo.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, el Fideicomiso realizó desembolsos por UI 276.500.000 (equivalentes a \$ 1.085.829.250).

El informe fechado el 15 de marzo de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017, el Fideicomiso realizó desembolsos por UI 73.370.000 (equivalentes a \$ 267.749.141).

La Corporación Andina de Fomento no participó en los desembolsos hasta el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018.

El préstamo otorgado cuenta como garantía un aval bancario mediante el cual el Banco Santander avala a la Sociedad Sacyr Concesiones SL frente a Consorcio PPP Rutas del Litoral S.A. en relación al contrato de financiación. El avalista declara conocer y aceptar que el beneficiario cederá todos sus derechos emergentes del aval a favor de República AFISA. El mismo tendrá fecha de vigencia desde el 7 de agosto de 2017 hasta el 31 de julio de 2020. El avalista responderá frente al beneficiario o al financiador hasta un importe máximo de US\$ 8.000.000. El 17 de diciembre de 2018 el aval se redujo al importe máximo de US\$ 6.500.000.

Adicionalmente el 5 de julio de 2018 se constituyó una garantía irrevocable en el banco BBVA mediante la cual por orden de Grinor S.A. se obliga a favor de República AFISA (en calidad de fiduciaria del Fideicomiso) por un monto que no excederá el equivalente en pesos uruguayos a UI 55.154.627 disponible hasta el día 9 de agosto de 2019 inclusive.

## Nota 6 - Operaciones patrimoniales

Según el contrato de constitución del Fideicomiso Financiero Fondo de Deuda para Infraestructura en Uruguay CAF I de fecha 29 de febrero de 2016, el patrimonio neto fiduciario del Fideicomiso está constituido por los activos y por todos los derechos económicos, presentes y futuros que generen los mismos, incluyendo los importes integrados por los suscriptores de los certificados de participación. El patrimonio fideicomitado queda afectado única y exclusivamente a la ejecución de los Proyectos.

### 6.1 Suscripciones e integraciones

En el mes de octubre de 2016 los inversores suscribieron certificados de participación por un monto total de UI 2.800.000.000. A continuación se exponen las integraciones en efectivo que se realizaron de certificados de participación.

<b>Fecha de integración de certificados de participación</b>	<b>Monto en \$</b>	<b>Contravalor en UI</b>
12/2016	21.159.440	6.036.930
08/2017	267.749.141	73.378.043
<b>Saldo al 31.12.2017</b>	<b>288.908.581</b>	<b>79.414.973</b>
01/2018	68.947.650	18.500.000
02/2018	37.969.932	10.010.000
03/2018	38.452.414	10.010.000
04/2018	88.797.891	23.010.000
05/2018	121.773.546	31.510.000
07/2018	133.125.561	34.010.000
08/2018	154.126.982	39.007.812
09/2018	79.592.000	20.000.000
10/2018	164.089.212	41.010.000
11/2018	152.497.800	38.000.000
12/2018	60.321.000	15.000.000
<b>Integraciones del ejercicio 2018</b>	<b>1.099.693.988</b>	<b>280.067.812</b>
<b>Total certificados de participación</b>	<b>1.388.602.569</b>	<b>359.482.785</b>

El informe fechado el 15 de marzo de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Al 31 de diciembre de 2018 los certificados de participación suscritos y pendientes de ser integrados ascienden a UI 2.440.517.215 (equivalentes a \$ 8.398.517.431) y serán integrados a solicitud del Fiduciario y según lo determinado por el Gestor.

Al 31 de diciembre de 2017 los certificados de participación suscritos y pendientes de ser integrados ascendieron a UI 2.720.585.027 (equivalentes a \$ 9.498.211.419).

## 6.2 Costos asociados a la emisión

Corresponde a los costos en que ha incurrido el Fideicomiso para la emisión de los certificados de participación según la política contable descrita en la Nota 3.3.c, que ascienden a \$ 16.251.654.

## 6.3 Pagos por participación

Los pagos por participación se realizan a prorrata entre todos los titulares de certificados de participación, en la medida que existan Fondos Netos Distribuibles o por la distribución final de Fondos Netos Remanentes.

Los fondos netos distribuibles corresponden a los ingresos de fondos, rendimientos financieros y comisiones generadas por los préstamos otorgados por el Fideicomiso, descontando los gastos del Fideicomiso. Los mismos podrán ser distribuibles siempre que excedan en cada trimestre los US\$ 50.000.

Los fondos netos remanentes son los fondos que existan en el activo del Fideicomiso a la fecha de vencimiento del mismo, una vez canceladas todas las obligaciones del Fideicomiso.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 los pagos por participación ascendieron a \$ 30.000.000, de los cuales \$ 9.000.000 fueron abonados con fecha 10 de octubre de 2018, quedando al 31 de diciembre de 2018 fondos netos distribuibles pendientes de pago por \$ 21.000.000, los cuales se abonarán el décimo día hábil posterior al cierre.

Los pagos por participación por el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2018 fueron imputados en su totalidad a los resultados acumulados del fideicomiso.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 se realizó el primer pago por participación con fecha 10 de octubre de 2017 por la suma de \$ 1.880.000, los cuales se imputaron en su totalidad a pagos por participación.

## Nota 7 - Contrato de gestión con CAF-AM Administradora de Activos - Uruguay S.A

Con fecha 20 de febrero de 2014, República AFISA, en calidad de Fiduciario, ha celebrado un contrato con CAF-AM Administradora de Activos-Uruguay S.A. a los efectos de que lleve a cabo todas las tareas de gestión y monitoreo requeridas para la efectiva ejecución del Proyecto. Como contraprestación el Fideicomiso abonará trimestralmente y en forma anticipada al gestor la siguiente comisión:

- Durante el periodo de inversión el cálculo se divide en las siguientes etapas:
  1. A partir del trimestre siguiente al primer compromiso irrevocable de realizar inversiones en deuda incurrido por el Fideicomiso y hasta el cuarto trimestre inclusive a contar desde la fecha de cierre del periodo de suscripción, la remuneración será el 0,1875% del valor agregado de los compromisos.
  2. A partir del quinto trimestre a contar desde la fecha de cierre del periodo de suscripción hasta el trimestre en que el valor agregado de los compromisos irrevocables de realizar inversiones en deuda incurridos por el fideicomiso sea de al menos el 33,3% del importe de emisión, la suma de US\$ 375.000 trimestrales.

El informe fechado el 15 de marzo de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

3. A partir del trimestre siguiente al detallado anteriormente, la remuneración será el 0,1875% del valor agregado de la emisión.
- Una vez culminado el periodo de inversión, la comisión alcanzará el 0,1875% del valor agregado de los préstamos vigentes otorgados por fideicomiso.

## Nota 8 - Saldos y transacciones con partes vinculadas

A continuación se exponen los saldos y transacciones con partes vinculadas al 31 de diciembre de 2018 y 31 de diciembre de 2017:

<b>Saldos con República AFISA</b>	<u>\$</u>	<u>\$</u>
	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
<b>Pasivo</b>		
<b>Pasivo corriente</b>		
<b>Otras cuentas por pagar</b>		
Cuentas a pagar República AFISA	1.200.475	3.473.194
<b>Saldos con CAF-AM y CAF</b>	<u>\$</u>	<u>\$</u>
	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
<b>Activo</b>		
<b>Activo corriente</b>		
<b>Otros activos</b>		
Honorarios pagados por adelantado	-	2.849.041
<b>Pasivo</b>		
<b>Pasivo corriente</b>		
<b>Otras cuentas por pagar</b>		
Cuentas a pagar CAF	5.545.195	-
<b>Transacciones con República AFISA</b>	<u>\$</u>	<u>\$</u>
	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
<b>Gastos de administración</b>		
Honorarios Administradora	6.749.943	5.676.724
<b>Transacciones con CAF-AM</b>	<u>\$</u>	<u>\$</u>
	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
<b>Gastos de administración</b>		
Honorarios del Gestor	45.115.059	12.743.915

## Nota 9 - Resultado por certificado de participación

### Resultado por certificado de participación

El cálculo del resultado por certificado de participación está basado en el resultado neto atribuible a los titulares de certificados por participación sobre el promedio ponderado de la cantidad de certificados en función del tiempo que estuvieron en circulación durante el ejercicio.

El informe fechado el 15 de marzo de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

El resultado y el promedio ponderado de la cantidad de certificados utilizados en el cálculo del resultado por certificado de participación son los siguientes:

	\$	
	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Resultado del ejercicio	37.453.295	(9.321.287)
	<b>37.453.295</b>	<b>(9.321.287)</b>

El promedio ponderado de la cantidad de certificados de participación es el siguiente:

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Promedio ponderado de cantidad de certificados de participación (de valor unitario UI 1)	193.465.569	31.166.397

	\$	
	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Resultado promedio por certificado de participación	0,194	(0,299)

Los resultados promedio por certificado de participación, así calculados, difieren del monto potencialmente distribuible por certificado de participación, dado que los pagos a los tenedores de los certificados de participación se realizan en base a los Fondos Netos Distribuibles tal como se explica en la Nota 6.3. Los Fondos Netos Distribuibles corresponden a los fondos líquidos que a cada Fecha de Pago (fecha cierre para distribución) excedan el saldo mínimo de caja, y que de acuerdo con los términos del contrato del Fideicomiso y sujeto a las condiciones del préstamo sean pasibles de ser distribuidos a los titulares de certificados de participación.

## Nota 9 - Hechos posteriores

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2018 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación financiera, los resultados integrales de las operaciones y los flujos de efectivo del Fideicomiso en forma significativa.

  
 Cr. Jorge Castiglioni  
 Gerente General

  
 Cra. Fernanda Fuentes  
 Subgerente de Administración

El informe fechado el 15 de marzo de 2019  
 se extiende en documento adjunto  
 Deloitte S.C.