Deloitte.

Fideicomiso Financiero Fondo de Deuda para Infraestructura en Uruguay CAF I

Estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 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 2019 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



Deloitte S.C. Juncal 1385, Piso 11 Montevideo, 11000 Uruguay

Tel: +598 2916 0756 Fax: +598 2916 3317 www.deloitte.com/uy

Informe de auditoría independiente

Señores Directores de República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (República AFISA)

Opinión

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso Financiero Fondo de Deuda para Infraestructura en Uruguay CAF I (en adelante "el Fideicomiso"), que incluyen el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2019 y 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 a los estados financieros que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera del Fideicomiso Financiero Fondo de Deuda para Infraestructura en Uruguay CAF I al 31 de diciembre de 2019, los resultados de sus operaciones, y sus flujos de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

Fundamentos para la opinión

Hemos realizado nuestra auditoría de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades bajo esas normas se describen en la sección Responsabilidades del Auditor por la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Nosotros somos independientes del Fideicomiso de acuerdo con las disposiciones del Código de Ética para profesionales de la contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores y hemos cumplido nuestras responsabilidades de acuerdo con dichos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido brinda una base suficiente y apropiada para fundamentar nuestra opinión.

Asuntos clave de auditoría

Los asuntos clave de auditoría son aquellos asuntos que, a nuestro juicio profesional, fueron de mayor importancia en nuestra auditoría de los estados financieros del período actual. Estas cuestiones fueron abordadas en el contexto de nuestra auditoría como un todo, y en la formación de nuestra opinión al respecto, por lo que no representan una opinión por separado sobre estos asuntos.

Estimación de las pérdidas de crédito esperadas asociadas a los préstamos e intereses a cobrar

Tal como se describe en la Nota 5.3, el Fideicomiso mantiene créditos correspondientes al capital e intereses devengados a cobrar por los préstamos otorgados a Proyectos de Infraestructura de Uruguay recomendados por el Gestor. En tal sentido, el Fideicomiso reconoce una previsión asociada a las pérdidas de crédito esperadas, la cual se estima en base a supuestos clave empleados por la Gerencia tales como probabilidad de default y tasa de recupero de los créditos de acuerdo a los lineamientos revelados en la Nota 3.3.h.

Nuestros procedimientos efectuados fueron los siguientes:

- Entendimiento de los procesos establecidos por la Dirección en cuanto al modelo aplicado para el cálculo de las pérdidas de crédito esperadas, incluyendo la evaluación del diseño e implementación de los controles relevantes.
- La revisión del modelo utilizado por la Dirección cubriendo, en particular, la coherencia matemática del mismo y la razonabilidad de los supuestos clave utilizados. En la realización de nuestra revisión hemos utilizado fuentes externas de información reconocidas (como calificadoras de riesgo) a los efectos de contrastar los datos proporcionados por la entidad.

Responsabilidades de la Dirección por los Estados Financieros

La Dirección de República AFISA, en calidad de fiduciario del Fideicomiso, es responsable por la preparación y presentación razonable de los estados financieros de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera, y por el sistema de control interno que la Dirección determine necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error.

Al preparar los estados financieros, la Dirección es responsable por evaluar la capacidad del Fideicomiso de continuar como un negocio en marcha, revelando, si es aplicable, asuntos relacionados a dicha capacidad y al uso de la base de negocio en marcha como supuesto fundamental de las políticas contables, a menos que la Dirección tenga la intención de liquidar el Fideicomiso, cesar operaciones, o no tenga otra alternativa que hacerlo.

La Dirección es responsable de supervisar el proceso de preparación y presentación razonable de los estados financieros del Fideicomiso.

Responsabilidades del Auditor por la Auditoría de los Estados Financieros

Nuestros objetivos son obtener seguridad razonable acerca de si los estados financieros en su conjunto están libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que incluya nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto nivel de seguridad, pero no es una garantía de que una auditoría realizada de acuerdo con las NIA siempre detectará errores significativos en caso de existir. Los errores pueden provenir de fraude o error y se consideran significativos si, individualmente o en su conjunto, podría esperarse que influencien las decisiones económicas que los usuarios tomen basados en estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de acuerdo con las NIA, nosotros aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante el proceso de auditoría.

Adicionalmente:

- Identificamos y evaluamos el riesgo de que existan errores significativos en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error; diseñamos y realizamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos; y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para fundamentar nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error significativo proveniente de un fraude es mayor que el proveniente de un error, dado que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones intencionales, manifestaciones intencionalmente incorrectas, o anular o eludir el sistema de control interno.
- Obtenemos una comprensión del sistema de control interno relevante para la auditoría con el propósito de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la eficacia del sistema de control interno del Fideicomiso.

- Evaluamos lo adecuado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y sus revelaciones realizadas por la Dirección.
- Concluimos sobre la adecuada utilización por parte de la Dirección de la base contable de negocio en marcha y, de acuerdo con la evidencia de auditoría obtenida, si existe una incertidumbre material relacionada con eventos o condiciones que puedan arrojar dudas significativas sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, en nuestro dictamen de auditoría debemos llamar la atención sobre las revelaciones relacionadas en los estados financieros o, si tales revelaciones son inadecuadas, modificar nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras podrían provocar que el Fideicomiso deje de ser un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que se logre una representación razonable de los mismos.

Entre otros temas, nos comunicamos con la Dirección en relación al alcance y la oportunidad de los procedimientos de auditoría, los hallazgos significativos de auditoría identificados, incluidas, en caso de haberlas, las deficiencias significativas en el sistema de control interno que hubiésemos identificado en el transcurso de nuestra auditoría.

15 de abril de 2020



Daniel Re Socio, Deloitte S.C.







Estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2019

(en pesos uruguayos)

	Nota	31.12.2019	31.12.2018
Activo			
Activo corriente			
Efectivo	5.1	37.354.865	43.336.304
Inversiones financieras medidas a costo amortizado	5.2	28.412.581	-
Créditos			
Intereses devengados a cobrar	5.3	43.664.511	24.162.093
Pérdidas de crédito esperadas	3.3.g	(244.175)	(120.122)
Honorarios pagados por adelantado		6.528.323	583.308_
Total de activo corriente		115.716.105	67.961.583
Activo no corriente			
Créditos			
Préstamos a cobrar	5.3	2.458.197.097	1.344.170.018
Pérdidas de crédito esperadas	3.3.g	(13.439.293)	(6.693.813)
Total de activo no corriente		2.444.757.804	1.337.476.205
Total de activo		2.560.473.909	1.405.437.788
Davis a sakalaranja maka fidusianja			
Pasivo y patrimonio neto fiduciario			
Pasivo			
Pasivo corriente	6.3	37.000.000	21.000.000
Fondos netos distribuibles a pagar	8	1.793.507	1.200.475
Honorarios a pagar República AFISA	0		
Otras cuentas por pagar		678.508 39.472.015	15.414.270 37.614.745
Total del pasivo corriente		39.472.013	37.014.745
Total pasivo		39.472.015	37.614.745
Patrimonio neto fiduciario			
Certificado de participación	6.1	2.447.298.019	1.388.602.569
Certificados de participación suscriptos no integrados	6.1	7.339.821.981	8.398.517.431
Suscriptores de certificados de participación	6.1	(7.339.821.981)	(8.398.517.431)
Descuento de emisión	6.2	(16.251.654)	(16.251.654)
Pagos por participación	6.3	(1.880.000)	(1.880.000)
Resultados acumulados		91.835.529	(2.647.872)
Total del patrimonio neto fiduciario		2.521.001.894	1.367.823.043
Total de pasivo y patrimonio neto fiduciario		2.560.473.909	1.405.437.788

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

Gerente General

Cra. Fernanda Fuentes Gerente de Administración

Estado de resultado integral por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019

(en pesos uruguayos)

	Nota	31.12.2019	31.12.2018
Margen financiero bruto			
Intereses ganados		147.029.793	49.308.096
Diferencia de cambio		149.528.748	47.312.911
Ingresos por comisiones y similares		1.117.160	2.841.725
2 CONTRACTOR OF THE PROPERTY O		297.675.701	99.462.732
Previsión para deudores incobrables			
Efecto de las pérdidas de crédito esperadas	3.3.g	(6.869.533)	(5.612.305)
Margen financiero		290.806.168	93.850.427
Gastos de administración			
Honorarios del gestor	7 y 8	(85.081.932)	(45.115.059)
Honorarios de República AFISA	8	(8.613.929)	(6.749.943)
Honorarios profesionales y otros		(7.390.053)	(5.031.130)
Varios		(41.762)	(22.008)
		(101.127.676)	(56.918.140)
Resultados financieros		022 022	F20 17F
Resultado inversiones financieras medidas al costo amortizado		822.033 (17.124)	538.175 (17.167)
Gastos y comisiones bancarias		804.909	521.008
		304.303	521.000
Resultado del ejercicio		190.483.401	37.453.295
Otro resultado integral			
Resultado integral del ejercicio		190.483.401	37.453.295

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

Cr. Jorge Castign

Cra. Fernanda Fuentes Gerente de Administración

Fideicomiso Financiero Fondo de Deuda para Infraestructura en Uruguay CAF I

Estado de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019

(en pesos uruguayos)

	Nota	31.12.2019	31.12.2018
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas Resultado del ejercicio		190.483.401	37.453.295
Ajustes por:			
Resultado letras de regulación monetaria		(822.033)	(538.175)
Diferencia de cambio		(149.528.748)	(47.312.911)
Efecto de las pérdidas de crédito esperadas		6.869.533	5.612.305
Variaciones en rubros operativos:			
Préstamos a cobrar	5.3	(1.038.590.032)	(1.085.829.250)
Resultados financieros a devengar		73.083.656	21.277.702
Intereses devengados a cobrar		(18.794.924)	(27.518.685)
Honorarios pagados por adelantado		(5.945.015)	2.784.259
Otros créditos		-	701.279
Otras cuentas por pagar		(13.842.180)	23.720.112
Efectivo aplicado a actividades operativas		(957.086.342)	(1.069.650.069)
Flujo de efectivo relacionado a actividades de inversión		(27.590.547)	538.175
(Compra) / Liquidación neta de inversiones financieras Efectivo (aplicado a)/ proveniente de actividades de inversión		(27.590.547)	538.175
Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento			
Integración de certificados participación	6.1	1.058.695.450	1.099.693.988
Pago por participación	6.3 y 8	(80.000.000)	(9.000.000)
Efectivo proveniente de actividades de financiamiento		978.695.450	1.090.693.988
Variación neta de efectivo		(5.981.439)	21.582.094
Efectivo al inicio del ejercicio		43.336.304	21.754.210
Efectivo al final del ejercicio		37.354.865	43.336.304

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

Ch Jorge Castiglion Gerente General

Cra. Fernanda Fuentes Gerente de Administración

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 2019

(en pesos uruguayos)

	Nota	Certificados de participación	Certificados de participación suscriptos no integrados	Suscriptores de certificados de participación	Prima (descuento) de emisión	Pagos por participación	Resultados acumulados	Total patrimonio neto fiduciario
Saldo al 1 de enero de 2018		288.908.581	9.498.211.419	(9.498.211.419)	(16.251.654)	(1.880.000)	(10.101.167)	260.675.760
Movimientos del ejercicio 2018								
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)
Resultado integral del ejercicio							37.453.295	37.453.295
Saldos al 31 de diciembre 2018		1.388.602.569	8.398.517.431	(8.398.517.431)	(16.251.654)	(1.880.000)	(2.647.872)	1.367.823.043
Movimientos del ejercicio 2019								
Integración de certificados de participación	6.1	1.058.695.450	(1.058.695.450)	1.058.695.450				1.058.695.450
Pagos por participación	6.3						(96.000.000)	(900.000.96)
Resultados integral del ejercicio							190,483,401	190.483.401
Saldos al 31 de diciembre de 2019		2,447,298.019	7.339.821.981	(7.339.821.981)	(16.251.654)	(1.880.000)	91.835.529	2.521.001.894

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

Cr. Jorge Castiglioni Gerente General

Cra. Fernanda Fuentes Gerente de Administración

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 2019

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 calidad de Entidad Representante de los suscriptores de los certificados por participación (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 abril de 2020.



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 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 9: Características de prepago con compensación negativa.
- Modificaciones a NIC 28: Participaciones de largo plazo en asociadas y negocios conjuntos.
- Mejoras anuales a las NIIF Ciclo 2015-2017: Modificaciones a la NIC 12 Impuesto a las ganancias, NIC 23 - Costos por préstamos, NIIF 3 - Combinaciones de negocios y NIIF 11 -Acuerdos conjuntos.
- Modificaciones a la NIC 19: Modificación, reducción o liquidación del plan de beneficios a empleados.
- CINIIF 23 Incertidumbre en el tratamiento de impuestos a las ganancias.
- NIIF 16 Arrendamientos.

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 17 Contratos de seguros.
- NIIF 10 y NIC 28 (modificaciones): Venta o contribución de activos entre un inversionista y su asociada o negocio conjunto.
- Modificaciones a NIIF 3: Definición de un negocio.
- Modificaciones a NIC 1 y NIC 8: Definición de materialidad.
- Marco Conceptual de las Normas Internacionales de Información Financiera.

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

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 2019 (\$ 37,308 por US\$ 1) y al 31 de diciembre de 2018 (\$ 32,406 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 2019 de 1 UI = \$4,3653 y al 31 de diciembre de 2018 de 1 UI = \$4,0270.

Las diferencias de cambio y reajustes de la UI 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. Inversiones financieras medidas al costo amortizado

Tal como se menciona en la Nota 3.3.h, las inversiones financieras se encuentran valuadas al costo amortizado utilizando el método de la tasa efectiva de interés, menos cualquier pérdida por deterioro reconocida para reflejar montos irrecuperables. El Fideicomiso mantiene dichas inversiones dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos financieros para cobrar los flujos de efectivo contractuales.

d. 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.

e. 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.

f. 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.

g. 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.



El informe fechado el 15 de abril de 2020 se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

3

h. 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 sustancialmente a las inversiones financieras (Nota 5.2) y Préstamos e intereses a cobrar (Nota 5.3).

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 se 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.

El Fideicomiso no mantenía activos financieros medidos a valor razonable con cambios en otros resultados integrales al 31 de diciembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018.

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 2019 y 31 de diciembre de 2018.

Deterioro de activos financieros

El Fideicomiso reconoce una previsión 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 a continuación:



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. La Gerencia 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 de la Fase 2, los ingresos por intereses generados por dicho activo se calculan sobre el valor neto de previsión.

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 recuperase 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.

Método del interés efectivo

El método del interés efectivo es un método para calcular el costo amortizado de un activo financiero y el devengamiento del ingreso por intereses a lo largo del período relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por cobrar a lo largo de la vida esperada del activo financiero o, cuando sea apropiado, un menor período, al importe en libros bruto del activo financiero en el reconocimiento inicial.

Los ingresos son reconocidos sobre el método del interés efectivo para instrumentos de deuda o colocaciones diferentes a aquellos activos financieros valuados al valor razonable con cambios en resultados.



Baja en cuentas de un activo financiero

El Fideicomiso da de baja a un activo financiero solo cuando los derechos contractuales de recibir un flujo de fondos asociado a dicho activo expiran, o cuando se transfiere el activo financiero junto con todos sus riesgos y beneficios a otra entidad.

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.

3.5 Medición del valor razonable

El valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de la medición, sin importar si el precio es directamente observable o estimado en base a técnicas de valorización.

Cuando se estima el valor razonable de un activo o pasivo, el Fideicomiso considera las características que toman en cuenta los participantes del mercado al momento de asignar un valor a la fecha de la medición.

Adicionalmente, las mediciones de valor razonable son categorizadas en los niveles 1, 2 y 3 en base a cuán observable es la información considerada para su estimación, tal como se describe a continuación:

- Nivel 1: precios cotizados en mercados activos para el mismo instrumento.
- Nivel 2: precios cotizados en mercados activos para activos o pasivos similares u otras técnicas de valorización desarrolladas a partir de variables observables en el mercado.
- Nivel 3: técnicas de valorización desarrolladas a partir de variables no observables en el mercado.

3.5 Permanencia de criterios contables

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 2019, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018.

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 descriptas en la Nota 5.3.

Asimismo, tal como se revela en la Nota 3.3.h, 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.

A continuación, se muestran los flujos de fondos proyectados (en valores nominales sin descontar) procedentes de activos financieros al 31 de diciembre de 2019:

	Menos de		3 meses a		Más de 5	
	1 mes	1 a 3 meses	1 año	1 a 5 años	años	Total
Intereses a cobrar	-	42.173.690	1.870.397	-	-	44.044.087
Préstamos a cobrar	-	-	-	591.326.003	2.010.973.901	2.602.299.904

Riesgo de mercado

Los préstamos se realizaron a tasa fija en Unidades Indexadas (UI), por lo cual el riesgo de mercado se encuentra acotado a tal situación.

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 2019 y al 31 de diciembre de 2018 es la siguiente:

-	31.12.2019		31.12.2018	
-		Equivalente		Equivalente
_	US\$	en \$	US\$	en \$
Activo				
Activo corriente				
Efectivo	7.353	274.324	375.926	12.182.256
Honorarios pagos por adelantado	18.000	671.544	18.000	583.308_
Total activo	25.353	945.868	393.926	12.765.564
Pasivo				
Pasivo corriente				
Honorarios a pagar República				
AFISA	(48.073)	(1.793.507)	37.045	1.200.475
Otras cuentas por pagar	(5.000)	(186.540)	289.199	9.371.783
Total pasivo	(53.073)	(1.980.047)	326.244	10.572.258
Posición neta (pasiva)/activa	(27.720)	(1.034.179)	67.682	2.193.306

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 2019 y al 31 de diciembre de 2018 es la siguiente:

	31.12	31.12.2019		2.2018
		Equivalente		Equivalente
	UI	en \$	UI	en \$
Activo				
Activo corriente				
Honorarios pagados por				
adelantado	1.341.667	5.856.779	Ξ	-
Intereses a cobrar	10.002.637	43.664.511	6.000.023	24.162.093
	22.583.875	98.585.390	6.000.023	24.162.093
Activo no corriente				
Préstamos a cobrar	563.122.144	2.458.197.097	333.789.426	1.344.170.018
	563.122.144	2.458.197.097	333.789.426	1.344.170.018
Total activo	574.466.448	2.507.718.387	339.789.449	1.368.332.111
Posición neta activa	574.466.448	2.507.718.387	339.789.449	1.368.332.111

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 8,10% 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.

	31.12.2019
Ganancia (en \$)	203.125.189

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 2019 el Fideicomiso poseía en Scotiabank y en HSBC Bank y al 31 de diciembre de 2018 en el Banco de la República Oriental del Uruguay y en Scotiabank.

5.2 Inversiones financieras medidas al costo amortizado

Las inversiones al 31 de diciembre de 2019 se componen de la siguiente forma:

			Tasa	Valor	Valor en	Valor razonable	
Instrumento	Moneda	Vencimiento	anual	nominal	libros	(estimado en \$)	
Depósito a plazo fijo	\$	07.01.2020	7,50%	1.000.000	1.014.735	1.014.735	(*)
Depósito a plazo fijo	\$	08.01.2020	9,25%	27.000.000	27.397.846	27.397.846	(*)
				28.000.000	28.412.581	28.412.581	

(*) El valor razonable de los depósitos a plazo fijo no difiere sustancialmente del costo amortizado dado que fueron constituidos a una fecha cercana al cierre del ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2018 no existían inversiones financieras medidas al costo amortizado.



5.3 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 saldo de créditos al 31 de diciembre de 2019 está compuesto por lo siguiente:

Corriente	Moneda origen (UI)	Equivalente (\$)
Intereses devengados a cobrar	10.089.590	44.044.087
Resultados financieros a devengar	(86.953)	(379.576)
	10.002.637	43.664.511
No corriente		
Préstamos a cobrar	596.133.119	2.602.299.904
Resultados financieros a devengar	(45.592.213)	(144.102.807)
	550.540.906	2.458.197.097

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

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

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 el Fideicomiso realizó desembolsos de acuerdo al siguiente detalle:

Proyecto	UI	Equivalente en \$
Consorcio PPP Rutas del Litoral S.A.	189.099.482	791.522.424
Infraestructura Educativa I	57.163.637	247.067.608
Total	246.263.119	1.038.590.032

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 el Fideicomiso realizó desembolsos de acuerdo al siguiente detalle:

Proyecto	UI	Equivalente en \$	
Consorcio PPP Rutas del Litoral S.A.	276.500.000	1.085.829.250	
Total	276.500.000	1.085.829.250	

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 el Banco de Desarrollo de América Latina (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 8,02%. 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.

Con fecha 29 de marzo de 2019 CAF comenzó su participación en los desembolsos.

El préstamo otorgado cuenta como garantía un aval bancario, firmado el 29 de agostos de 2017, 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. Con fecha 29 de noviembre de 2019 se realizó una modificación indicando que el avalista responderá frente al beneficiario o al financiador hasta un importe máximo de US\$ 2.350.000.

Adicionalmente el 23 de diciembre de 2019 se renovó la 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) y de CAF, por un monto que no excederá el equivalente en pesos uruguayos a UI 16.938.403 disponible hasta el día 6 de diciembre de 2020 inclusive.

Asimismo, HSBC Bank (Uruguay) por orden de Saceem S.A. emitió el 14 de agosto de 2017 una garantía irrevocable para el reembolso de cualquier suma hasta un monto máximo por todo concepto de US\$ 225.000 por concepto de fiel cumplimiento de contrato por la operación y mantenimiento de las rutas 21 y 24. La misma, de acuerdo a la modificación realizada el 26 de julio de 2019, se mantendrá vigente hasta el día 7 de agosto de 2020.

Proyecto Infraestructura Educativa I

El 12 de setiembre de 2019 se suscribió un contrato de financiación entre el "Centros Educativos Primera Infancia S.A" y República AFISA en calidad de fiduciario del Fideicomiso.

El proyecto consiste en el financiamiento de un contrato de participación público-privada de diseño, construcción, mantenimiento, operación y financiamiento de 59 centros de infraestructura educativa pública (44 Jardines Infantiles y 15 centros CAIF). El plazo previsto para la concesión es de 20 años.

El consorcio promotor se encuentra conformado en un 40% por Conami S.A, un 40% por Nelit S.A y un 20% por Basirey S.A., quienes proveerán 20% de los fondos necesarios para llevar adelante el proyecto; el remanente será financiado mediante un crédito a ser otorgado por el Fideicomiso (UI 448.994.733) y por CAF (UI 44.899.473).

Devengará un interés fijo del 6,61% nominal en UI. 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 6,86%. El monto del préstamo será amortizado en 36 pagos semestrales consecutivos, el primero de ellos al término del mes 32 desde la fecha de firma del Contrato de Préstamo. La fecha de vencimiento del Préstamo será el último día del plazo de 20 años desde la fecha de cierre.



El préstamo otorgado cuenta con las siguientes garantías:

- Garantías irrevocables otorgadas por el Banco BBVA por orden Conami Ltda. a favor de República AFISA (en calidad de fiduciaria del Fideicomiso) y de CAF:
 - UI 195,000 disponible desde el 18 de setiembre de 2019 hasta el 13 de setiembre de 2021
 - UI 13.327.112 disponible desde el 16 de octubre de 2019 hasta el 16 de octubre de 2021
 - UI 8,884,741 disponible desde el 21 de octubre de 2019 hasta el 18 de setiembre de 2021
- Garantías irrevocables otorgadas por el Banco BBVA por orden de Basirey Ltda. a favor de República AFISA (en calidad de fiduciaria del Fideicomiso) y de CAF:
 - UI 130.000 disponible desde el 18 de setiembre hasta el 18 de setiembre de 2021
 - UI 260.000 disponible desde el 18 de setiembre de 2019 hasta el 18 de setiembre de 2021
 - UI 17.769.482 disponible desde el 16 de octubre de 2019 hasta el 18 de setiembre de 2021
- Garantías irrevocables otorgadas por el HSBC Bank (Uruguay) por orden Conami Ltda. a favor de República AFISA (en calidad de fiduciaria del Fideicomiso) y de CAF:
 - UI 13.327.112 disponible desde el 17 de octubre 2019 hasta el 16 de octubre de 2021
 - UI 195.000 disponible desde el 16 de setiembre de 2019 hasta el 13 de setiembre de 2021.
- Garantías irrevocables otorgadas por el HSBC Bank (Uruguay) por orden Nelit S.A. a favor de República AFISA (en calidad de fiduciaria del Fideicomiso) y de CAF:
 - UI 520.000 disponible desde el 16 de setiembre 2019 hasta el 13 de setiembre de 2021
 - UI 35.538.965 disponible desde el 17 de octubre de 2019 hasta el 13 de setiembre de 2021.
- Póliza de seguro en el Banco de Seguros del Estado (BSE) por orden de Basirey Ltda. a favor de República AFISA (en calidad de fiduciaria del Fideicomiso) y de CAF:
 - UI 33.402.760 vigente desde el 10 de setiembre de 2019 hasta el 10 de setiembre de 2021
 - UI 20.520.000 vigente desde el 10 de setiembre de 2019 hasta el 10 de setiembre de 2021
 - UI 13.680.000 vigente desde el 10 de setiembre de 2019 hasta el 10 de setiembre de 2021
 - UI 50.104.139 vigente desde el 10 de setiembre de 2019 hasta el 10 de setiembre de 2021

Proyecto PPP Circuito 3

El 14 de junio de 2019 se suscribió un contrato de financiación entre el "Circuito Vial Tres S.A." (Acreditada) y República AFISA en calidad de fiduciario del Fideicomiso (Fondo).

El proyecto consiste en el financiamiento de un contrato de participación público-privada de construcción, mantenimiento y operación de un tramo vial de 292 km de carretera secundaria sin peaje en Uruguay denominado Circuito Vial 3. El plazo previsto para la concesión es de 20 años, contados a partir de la suscripción del acta de toma de posesión de la zona de obras.

El consorcio promotor se encuentra conformado en un 80% por S.A. de Obras y Servicios COPASA y 20% por Espina Obras Hidráulicas S.A., quienes proveerán 20% de los Fondos necesarios para llevar adelante el proyecto y el remanente será financiado mediante deuda senior a ser otorgada por el Fondo (UI 840.000.000), por CAF (UI 84.000.000) y Santander (UI 250.000.000).

Devengará un interés fijo del 5,86% nominal en UI. La amortización se realizará en 30 pagos semestrales consecutivos venciendo el primero de ellos al término del mes 42 desde la firma del contrato de financiamiento. Los pagos se realizarán el 30.06 y el 31.12 de cada año.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, el Fideicomiso no realizó desembolsos.



Proyecto PPP Circuito 1

El 29 de noviembre de 2019 se suscribió un contrato de financiamiento entre "Grupo Vial Oriental Uno S.A." y República AFISA en calidad de fiduciario del Fideicomiso.

El proyecto consiste en el diseño, construcción, financiación y mantenimiento de un tramo vial de 260km de longitud, bajo un Contrato de Participación Público Privada (PPP). El mismo cubre principalmente actuaciones sobre tramos ya construidos, habiendo una única actuación nueva, la cual consiste en la construcción del By-pass de Carmelo.

El consorcio promotor Hernández y González S.A. y Traxpalco S.A. proveerán un mínimo de 20% de los requerimientos necesarios para llevar adelante el proyecto, a través de deuda subordinada, así como aportes directos de capital (225 millones de UI), el Fideicomiso junto con CAF financiarán hasta el restante 80% (790 millones de UI).

El tipo de interés nominal anual aplicable será a una tasa fija del 6,43% nominal anual. El Importe desembolsado a la Fecha de Finalización del Periodo de Disposición del Crédito se amortizará por la Deudora en 33 pagos semestrales consecutivos, el primero de ellos el 15 de junio de 2022.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 no se realizaron desembolsos por este proyecto.

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 fideicomitido 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.

Fecha de integración de certificados de participación Saldo al 01.01.2018	Monto en \$ 288.908.581	Contravalor en UI 79.414.973
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
Integraciones del ejercicio	1.099.693.988	280.067.812
Saldo al 31.12.2018	1.388.602.569	359.482.785
01/2019	80.360.000	20.000.000
02/2019	46.988.423	11.510.000
03/2019	42.673.230	10.330.000
04/2019	91.445.200	22.000.000
05/2019	121.147.500	29.000.000
06/2019	81.569.410	19.450.000
07/2019	177.038.400	42.000.000
08/2019	76.491.000	18.000.000
09/2019	42.852.000	10.000.000
10/2019	152.322.844	36.363.636
11/2019	71.025.283	16.432.727
12/2019	74.782.160	17.200.000
Integraciones del ejercicio	1.058.695.450	251.286.363
Total certificados de participación	2.447.298.019	611.769.148

Al 31 de diciembre de 2019 los certificados de participación suscriptos y pendientes de ser integrados ascienden a UI 2.189.230.852 (equivalentes a \$ 7.339.821.981) y serán integrados a solicitud del Fiduciario y según lo determinado por el Gestor.

Al 31 de diciembre de 2018 los certificados de participación suscriptos 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.



13

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 2019, tal como se expone en el estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario, los pagos por participación ascendieron a \$ 96.000.000, de los cuales \$ 59.000.000 fueron abonados con fecha 10 de octubre de 2019, quedando al 31 de diciembre de 2019 fondos netos distribuibles pendientes de pago por \$ 37.000.000 los cuales se abonarán el décimo día hábil posterior al cierre.

Los pagos por participación por el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2019 fueron imputados en su totalidad a los resultados acumulados 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.

En el Estado de flujos de efectivo durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 se expone una aplicación de fondos por un total de \$ 80.000.000 (\$ 9.000.000 durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019) debido a los siguientes conceptos:

Ψ	Ψ
31.12.2019	31.12.2018
96.000.000	30.000.000
(37.000.000)	(21.000.000)
21.000.000	
80.000.000	9.000.000
	96.000.000 (37.000.000) 21.000.000



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:
 - 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.
 - 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 2019 y al 31 de diciembre de 2018:

Saldos con República AFISA	\$	\$
	31.12.2019	31.12.2018
Pasivo		
Pasivo corriente		
Otras cuentas por pagar		
Cuentas a pagar República AFISA	1.793.507	1.200.475
Saldos con CAF-AM y CAF	\$	\$
	31.12.2019	31.12.2018
Activo		
Activo corriente		
Otros activos		
Honorarios pagados por adelantado	5.856.779	-
Pasivo		
Pasivo corriente		
Otras cuentas por pagar		
Cuentas a pagar CAF	-	5.545.195
Transacciones con República AFISA	\$	\$
*	31.12.2019	31.12.2018
Gastos de administración		
Honorarios Administradora	8.613.929	6.749.943



Transacciones con CAF-AM	\$	\$
	31.12.2019	31.12.2018
Gastos de administración		
Honorarios del Gestor	85.081.932	45.115.059
		<u> </u>
Transacciones con los Fideicomitentes	31.12.2019	31.12.2018
Pago por participación	80.000.000	9.000.000

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

	\$	
	31.12.2019	31.12.2018
Resultado del ejercicio	190.483.401	37.453.295
	190.483.401	37.453.295

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

	31.12.2019	31.12.2018
Promedio ponderado de cantidad de certificados de participación (de valor unitario UI 1)	475.499.228	193.465.569
	\$	
	31.12.2019	31.12.2018
Resultado promedio por certificado de		
participación	0,401	0,194

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 10 - Hechos posteriores

Durante el primer trimestre del año 2020, se ha propagado en nuestra región el virus Coronavirus ("COVID-19") que ha sido calificado como una pandemia por la Organización Mundial de la Salud el 11 de marzo de 2020. En tal sentido, se han tomado medidas extraordinarias a nivel regional e internacional para contener dicha pandemia lo cual ha afectado notoriamente la actividad económica regional y global. Adicionalmente, la evolución de la pandemia es altamente incierta y, en consecuencia, también lo son las medidas de contención futuras, su duración e impacto en la actividad económica futura.

En tal sentido, si bien a la fecha de emisión de los estados financieros es incierta la duración que podrán tener las medidas, la Gerencia estima que las mismas no tendrán un impacto significativo en el Fideicomiso dado que los desembolsos realizados se encuentran asociados a avances de obra certificados. Adicionalmente el cumplimiento de las obras cuenta con garantías líquidas por porciones significativas del precio total de la obra. Respecto del compromiso de los promotores de aportación pendiente de fondos propios, existen garantías líquidas disponibles en caso que no se atiendan en tiempo y forma los compromisos. En suma, en un escenario extremo de terminación anticipada los Acreedores Senior contarían con fuentes de repago para sus inversiones en el marco de la regulación de los contratos PPP y de Financiamiento (terminación anticipada y condiciones de repago).

Los valores de los activos y pasivos fueron determinados tal como lo requieren las normas contables aplicables, en base a las condiciones existentes a fecha de cierre de ejercicio, y, por ende, en un contexto económico previo a la llegada de la citada pandemia al territorio nacional. A la fecha de emisión de estos estados financieros; si bien se estima que el impacto sobre el Fideicomiso no será significativo, se deberá monitorear la duración y/o la gravedad que estos desarrollos tengan en el futuro.

De acuerdo con el análisis realizado por la Gerencia, más allá de lo descripto anteriormente no existen otros hechos posteriores al 31 de diciembre de 2019 que afecten significativamente la situación financiera, los resultados de las operaciones y los flujos de efectivo del Fideicomiso.

Cr. Jorge Castiglioni Gerente General Cra. Fernanda Fuentes Gerente de Administración