

Fideicomiso Financiero CAF-AM Ferrocarril Central

Estados financieros correspondientes al ejercicio
finalizado el 31 de diciembre de 2023 e informe
de auditoría independiente

Fideicomiso Financiero CAF-AM Ferrocarril Central

Estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2023 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. (República AFISA)

Opinión

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso Financiero CAF-AM Ferrocarril Central (en adelante “el Fideicomiso”) expresados en pesos uruguayos, que incluyen el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2023 y los correspondientes estados de resultado integral, de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio neto fiduciario por el ejercicio terminado en esa fecha y las notas a los estados financieros que incluyen información material sobre las políticas contables y otra información explicativa.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera del Fideicomiso Financiero CAF-AM Ferrocarril Central al 31 de diciembre de 2023, los resultados de sus operaciones, y sus flujos de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha de acuerdo con normas contables Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.

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. 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.f.

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 contables 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 Normas Internacionales de Auditoría 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 influyeran las decisiones económicas que los usuarios tomen basados en estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría, 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.

Asimismo, declaramos a la Dirección que hemos cumplido con los requerimientos éticos relevantes relacionados a la independencia, y comunicado todas nuestras relaciones y otros asuntos que razonablemente podrían afectar nuestra independencia, y si aplicara, las salvaguardas correspondientes.

Entre los asuntos que han sido comunicados a la Dirección, hemos determinado aquellos que resultaron de mayor importancia en la auditoría de los estados financieros del ejercicio actual y, por lo tanto, son asuntos claves de auditoría. Describimos dichos asuntos en este informe de auditoría, salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente un asunto, o cuando, en circunstancias extremadamente inusuales, determinemos que el asunto no debe ser incluido en nuestro informe porque las consecuencias adversas de hacerlo, podrían, razonablemente, superar los beneficios de interés público de su revelación.

1 de marzo de 2024



Daniel Re
Socio, Deloitte S.C.



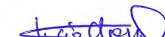
Estado de situación financiera
al 31 de diciembre de 2023

(en pesos uruguayos)

	Nota	31.12.2023	31.12.2022
Activo			
Activo corriente			
Efectivo	5.1	6.183.963	2.032.567
Inversiones financieras medidas al costo amortizado	5.2	418.254.760	189.506.908
Créditos			
Préstamos a cobrar	5.3	875.908.374	977.153.166
Intereses a cobrar	5.3	35.640.950	33.754.518
Resultados financieros a devengar	5.3	(63.050.276)	(59.250.754)
Pérdidas de crédito esperadas		(1.909.123)	(9.231.073)
Otros activos		2.802.666	2.817.613
Total de activo corriente		1.273.831.314	1.136.782.945
Activo no corriente			
Créditos			
Préstamos a cobrar	5.3	12.637.417.780	11.919.426.216
Resultados financieros a devengar	5.3	(354.793.332)	(378.593.484)
Pérdidas de crédito esperadas		(27.635.905)	(111.946.077)
Total de activo no corriente		12.254.988.543	11.428.886.655
Total de activo		13.528.819.857	12.565.669.600
Pasivo y patrimonio neto fiduciario			
Pasivo			
Pasivo corriente			
Fondos netos distribuibles a pagar	6.3 y 8	410.700.000	177.450.000
Honorarios a pagar República AFISA	8	904.043	1.090.710
Otras cuentas por pagar		299.987	419.077
Opción de rescate de certificados de participación	6.1 y 8	-	803.314.671
Total de pasivo corriente		411.904.030	982.274.458
Total de pasivo		411.904.030	982.274.458
Patrimonio neto fiduciario			
Certificado de participación	6.1	12.635.567.215	10.997.621.951
Rescate de certificado de participación	6.3	(901.765.048)	-
Pagos por participación	6.3	(311.217.659)	(311.217.659)
Descuento de emisión	6.2	(1.994.102)	(1.994.102)
Resultados acumulados		1.696.325.421	898.984.952
Total de patrimonio neto fiduciario		13.116.915.827	11.583.395.142
Total de pasivo y patrimonio neto fiduciario		13.528.819.857	12.565.669.600

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


Cra. Maria Laura Gastambide
Jefe Contable
REPÚBLICA AFISA


Cra. Lucia Chiarizia
Gerente de Administración y Finanzas
REPÚBLICA AFISA

El informe fechado el 1 de marzo de 2024

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

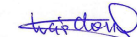
Estado de resultado integral
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2023

(en pesos uruguayos)

	Nota	31.12.2023	31.12.2022
Margen financiero bruto			
Intereses ganados		814,383,734	594,864,818
Diferencia de cambio y reajuste de UI		664,502,557	678,688,936
Otras comisiones y similares		55,333,238	62,716,480
		1.534,219,529	1.336,270,234
Previsión para deudores incobrables			
Efecto de las pérdidas de crédito esperadas		91,632,122	(58,105,994)
		1.625,851,651	1.278,164,240
Margen financiero neto			
		1.625,851,651	1.278,164,240
Gastos de administración			
Honorarios del Gestor	7 y 8	(38,743,304)	(36,107,122)
Honorarios de República AFISA	8	(8,211,239)	(7,440,234)
Honorarios profesionales y otros		(4,296,444)	(4,708,303)
		(51,250,987)	(48,255,659)
Resultados diversos		-	1,690,365
Resultados financieros			
Resultado de inversiones financieras medidas al costo amortizado		7,845,766	2,562,344
Gastos y comisiones bancarias		(83,614)	(74,809)
		7,762,152	2,487,535
Resultado del ejercicio		1,582,362,816	1,234,086,481
Otro resultado integral		-	-
Resultado integral del ejercicio		1,582,362,816	1,234,086,481
Resultado por certificado de participación	9	0,659	0,687

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


Cra. María Laura Gastambide
Jefe Contable
REPÚBLICA AFISA


Cra. Lucía Chiarizia
Gerente de Administración y Finanzas
REPÚBLICA AFISA

El informe fechado el 1 de marzo de 2024

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Estado de flujos de efectivo
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2023

(en pesos uruguayos)

	Nota	31.12.2023	31.12.2022
Flujo de efectivo relacionado a actividades operativas			
Resultado integral del ejercicio		1.582.362.816	1.234.086.481
Ajustes por:			
Efecto de las pérdidas de crédito esperadas		(91.632.122)	58.105.994
Intereses ganados		(814.383.734)	(594.864.818)
Resultado de inversiones financieras medidas al costo amortizado		(7.845.766)	(2.562.344)
Diferencia de cambio y reajuste de UI		(664.502.557)	(678.688.936)
Otras comisiones y similares		(55.333.238)	(62.716.480)
Variaciones en rubros operativos:			
Préstamos otorgados	5.3	(882.273.063)	(5.377.850.821)
Préstamos cobrados	5.3	901.765.048	-
Intereses cobrados	5.3	814.104.566	578.289.685
Resultados financieros a devengar		14.446.451	41.473.730
Otros activos		(33.397)	4.950.242
Otras cuentas por pagar		(357.192)	594.517
Efectivo proveniente de/(aplicado a) actividades operativas		796.317.812	(4.799.182.750)
Flujo de efectivo relacionado a actividades de inversión			
Constitución neta de inversiones financieras		(220.902.084)	(88.171.997)
Efectivo aplicado a actividades de inversión		(220.902.084)	(88.171.997)
Flujo de efectivo relacionado a actividades de financiamiento			
Integración de certificados de participación	6.1	882.273.063	5.377.866.831
Pagos y rescates por participación	6.3	(1.453.537.395)	(491.103.000)
Efectivo (aplicado a)/proveniente de actividades de financiamiento		(571.264.332)	4.886.763.831
Variación neta de efectivo		4.151.396	(590.916)
Efectivo al inicio del ejercicio		2.032.567	2.623.483
Efectivo al final del ejercicio		6.183.963	2.032.567

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


Cra. María Laura Gastambide
Jefe Contable
REPÚBLICA AFISA


Cra. Lucía Chiarizia
Gerente de Administración y Finanzas
REPÚBLICA AFISA

El informe fechado el 1 de marzo de 2024 se extiende en documento adjunto Deloitte S.C.

Fideicomiso Financiero CAF-AM Ferrocarril Central

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2023
(en pesos uruguayos)

Nota	Certificados de participación	Rescate de certificado de participación	Descuento de emisión	Pagos por participación	Resultados acumulados	Total de patrimonio neto fiduciario
Saldos al 1 de enero de 2022						
	6.084.820.278	-	(1.994.102)	(311.217.659)	244.451.471	6.016.059.988
Movimientos del ejercicio 2022						
Integración de certificados de participación	4.912.801.673	-	-	-	-	4.912.801.673
Pagos y rescates por participación	-	-	-	-	(579.553.000)	(579.553.000)
Resultado integral del ejercicio	4.912.801.673	-	-	-	1.234.086.481	1.234.086.481
					654.533.481	5.567.335.154
Saldos al 31 de diciembre de 2022						
	10.997.621.951	-	(1.994.102)	(311.217.659)	898.984.952	11.583.395.142
Movimientos del ejercicio 2023						
Integración de certificados de participación	1.637.945.264	-	-	-	-	1.637.945.264
Pagos y rescates por participación	-	(901.765.048)	-	-	(785.022.347)	(1.686.787.395)
Resultado integral del ejercicio	1.637.945.264	(901.765.048)	-	-	1.582.362.816	1.582.362.816
					797.340.469	1.533.520.685
Saldos al 31 de diciembre de 2023						
	12.635.567.215	(901.765.048)	(1.994.102)	(311.217.659)	1.696.325.421	13.116.915.827

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


Cta. María Laura Gastambide
Jefe Contable
REPÚBLICA AFISA


Cta. Lucía Chiarista
Gerente de Administración y Finanzas
REPÚBLICA AFISA

El informe fechado el 1 de marzo de 2024
se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Sii Fideicomiso Financiero CAF-AM Ferrocarril Central

Notas a los estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2023

Nota 1 - Información básica

Mediante contrato celebrado el 2 de abril de 2019 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 su calidad de entidad representante de los suscriptores, en adelante los "Fideicomitentes") se constituyó el "Fideicomiso Financiero CAF-AM Ferrocarril Central" (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 en dos oportunidades; con fecha 21 de junio de 2019, en la cual acuerdan sustituir en su totalidad los términos y condiciones del contrato de fecha 2 de abril de 2019; y la segunda modificación, de fecha 5 de agosto de 2019, establece modificaciones en la cláusula respecto al Comité de Vigilancia.

El 11 de setiembre de 2019 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación N° 2019/208).

La finalidad del Fideicomiso es realizar una inversión en deuda en el Proyecto Ferroviario Ferrocarril Central. El Fideicomiso 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 la inversión en deuda mencionada anteriormente.

El Fiduciario emitirá certificados de participación de oferta pública por un total de hasta UI 3.000.000.000. 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 dos causales: ante la imposibilidad absoluta del cumplimiento de los fines para el cual fue constituido, o el transcurso del plazo máximo de 20 años establecido en el contrato de Fideicomiso.

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 1 de marzo de 2024.

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 contables 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 la NIIF 17 - Contratos de seguros.
- Modificaciones a la NIC 1 y a las declaraciones de prácticas 2 de NIIF: Información a revelar sobre políticas contables.
- Modificaciones a la NIC 12: Impuestos diferidos relacionados a activos y pasivos que surgen de una transacción única.
- Modificaciones a la NIC 12: Reforma fiscal internacional – reglas del Modelo del Segundo Pilar.
- Modificaciones a la NIC 8: Definición de las estimaciones contables.

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:

- Modificaciones a la NIIF 10 y NIC 28: Venta o contribución de activos entre un inversionista y su asociada o negocio conjunto.
- Modificaciones a la NIC 1: Clasificación de pasivos como corrientes o no corrientes.
- Modificaciones a la NIC 1: Pasivos no corrientes con condiciones pactadas (covenants).
- Modificaciones a la NIC 7 y NIIF 7: Acuerdos de financiación de proveedores.
- Modificaciones a la NIIF 16: Pasivo por arrendamiento en una venta con arrendamiento posterior.

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 Unidades Indexadas (UI) y en dólares estadounidenses (US\$)

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 2023 (1 UI = \$ 5,8737) y al 31 de diciembre de 2022 (1 UI = \$ 5,6023). Las diferencias por reajustes de la UI han sido imputadas al resultado del ejercicio.

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 2023 (\$ 39,022 por US\$ 1) y al 31 de diciembre de 2022 (\$ 40,071 por US\$ 1). Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del ejercicio.

b. Inversiones financieras medidas al costo amortizado

Tal como se menciona en la Nota 3.3.f, 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.

c. Otras cuentas por pagar

Se presentan al costo amortizado.

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.

d. Clasificación como pasivo o patrimonio

Los instrumentos de deuda y de capital se clasifican como pasivos financieros o como capital de acuerdo con el contenido de los acuerdos contractuales y las definiciones de un pasivo financiero y un instrumento de capital.

Instrumentos de patrimonio

Un instrumento de patrimonio es cualquier contrato que evidencie un interés residual en los activos de una entidad después de deducir todos sus pasivos.

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.

Instrumentos de pasivo

Todos los pasivos financieros se miden subsecuentemente a costo amortizado utilizando el método de interés efectivo.

Instrumentos compuestos

Tal como se expresa en la Nota 6.1, los titulares de los certificados de participación contaban con una opción de rescate a la par por hasta un tope individual de UI 2.000.000 y un monto máximo de hasta el 5% del total de la emisión, prorrateándose entre las solicitudes recibidas en caso de ser mayor el monto de las solicitudes de rescate. El referido rescate se haría efectivo, en una única oportunidad, a los 48 meses desde la fecha de suscripción y sujeto a que existan Fondos Netos Distribuibles.

En tal sentido, los certificados de participación se tratan de instrumentos compuestos por lo que el Fideicomiso clasifica por separado a los pasivos financieros y el patrimonio, de acuerdo con el contenido de los acuerdos contractuales y las definiciones de un pasivo financiero y un instrumento de patrimonio.

En la fecha de integración del aporte, el valor razonable del componente de pasivo se estima utilizando la tasa de interés efectiva pactada en el préstamo otorgado por el Fideicomiso. Esta cantidad se registra como un pasivo sobre una base de costo amortizado utilizando el método de interés efectivo hasta que se extinga al momento de la conversión o en la fecha de vencimiento del instrumento. Dicho pasivo se encuentra contabilizado dentro del capítulo "Opción de rescate de certificados de participación".

El componente clasificado como patrimonio se determina deduciendo el monto del componente del pasivo del valor razonable del instrumento compuesto en su totalidad.

Tal como se menciona en la Nota 6.1, habiendo transcurrido los 48 meses desde la fecha de suscripción, con fecha 30 de setiembre de 2023 se procedió a reconocer la baja de la referida opción de rescate de certificados, habiéndose ejercido la misma únicamente por un total UI 282.095, equivalentes a \$ 1.635.756.

e. Impuestos

De acuerdo al Decreto 233/2018 de fecha 30 de julio de 2018, el Fideicomiso está exonerado de Impuesto al Patrimonio, del 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. 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 2023 y 31 de diciembre de 2022.

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 2023 y 31 de diciembre de 2022.

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 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.

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.

g. 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, pagos y rescates por participación.

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 valoración desarrolladas a partir de variables no observables en el mercado.

3.6 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 2023, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2022.

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 préstamos otorgados, los cuales cuentan con las garantías descriptas en la Nota 5.3.

El riesgo de crédito asociado a las inversiones financieras es limitado debido a que son inversiones en instrumentos emitidos por el Gobierno uruguayo con calificación crediticia de grado inversor.

Por su parte, los saldos bancarios tienen un riesgo limitado debido a que las contrapartes son bancos con buena calificación de riesgo.

Asimismo, tal como se revela en la Nota 3.3.f, 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 saldos de efectivo, los aportes recibidos, a los compromisos asumidos a realizar futuros aportes por los inversores del fondo y a la cobranza oportuna de los préstamos otorgados.

A continuación, se muestran los flujos de fondos proyectados procedentes de activos (considerando los préstamos otorgados al cierre del ejercicio) y pasivos financieros al 31 de diciembre de 2023:

	1 mes o menos	1 a 3 meses	3 meses a 1 año	1 a 5 años	Más de 5 años	Total
Activo						
Inversiones financieras (*)	419.000.000	-	-	-	-	419.000.000
Intereses a cobrar	-	203.965.025	598.981.624	2.627.364.389	1.990.895.684	5.421.206.722
Préstamos a cobrar	-	217.894.834	658.013.540	3.958.182.315	8.679.235.465	13.513.326.154
Total cobranzas	419.000.000	421.859.859	1.256.995.164	6.585.546.704	10.670.131.149	19.353.532.876
Pasivo						
Fondos netos distribuibles a pagar	410.700.000	-	-	-	-	410.700.000
Total pagos	410.700.000	-	-	-	-	410.700.000
Neto	8.300.000	421.859.859	1.256.995.164	6.585.546.704	10.670.131.149	18.942.832.876

(*) El flujo de fondos correspondiente a las inversiones financieras incluye los intereses no devengados a cobrar asociado a las letras de regulación monetaria detalladas en la Nota 5.2 (por un importe de \$ 745.240).

A continuación, se muestran los flujos de fondos proyectados procedentes de activos (considerando los préstamos otorgados al cierre del ejercicio) y pasivos financieros al 31 de diciembre de 2022:

	1 mes o menos	1 a 3 meses	3 meses a 1 año	1 a 5 años	Más de 5 años	Total
Activo						
Inversiones financieras (*)	190.000.000	-	-	-	-	190.000.000
Intereses a cobrar	-	179.810.107	666.394.950	3.002.040.112	2.685.967.446	6.534.212.615
Préstamos a cobrar	-	332.776.620	644.376.546	3.938.865.084	7.980.561.132	12.896.579.382
Total cobranzas	190.000.000	512.586.727	1.310.771.496	6.940.905.196	10.666.528.578	19.620.791.997
Pasivo						
Fondos netos distribuibles a pagar	177.450.000	-	-	-	-	177.450.000
Total pagos	177.450.000	-	-	-	-	177.450.000
Neto	12.550.000	512.586.727	1.310.771.496	6.940.905.196	10.666.528.578	19.443.341.997

(*) El flujo de fondos correspondiente a las inversiones financieras incluye los intereses no devengados a cobrar asociado a las letras de regulación monetaria detalladas en la Nota 5.2 (por un importe de \$ 493.092).

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 de la cotización de la UI dado que el Fideicomiso tiene sustancialmente créditos indexados a la inflación (medidos en términos de UI). Adicionalmente, existe exposición a la variación del dólar estadounidense frente al peso uruguayo.

La posición en dólares estadounidenses (US\$) al 31 de diciembre de 2023 y al 31 de diciembre de 2022 es la siguiente:

	31.12.2023		31.12.2022	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Activo				
Activo corriente				
Otros activos	16.667	650.380	16.667	667.863
Total activo	16.667	650.380	16.667	667.863
Pasivo				
Pasivo corriente				
Otras cuentas por pagar	(21)	(804)	(1.210)	(48.503)
Total pasivo	(21)	(804)	(1.210)	(48.503)
Posición neta activa	16.646	649.576	15.457	619.360

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

La posición en Unidades Indexadas (UI) al 31 de diciembre de 2023 y al 31 de diciembre de 2022 es la siguiente:

	31.12.2023		31.12.2022	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
Activo				
Activo corriente				
Préstamos a cobrar	149.123.785	875.908.374	174.420.000	977.153.166
Intereses a cobrar	6.067.887	35.640.950	6.025.118	33.754.518
Resultados financieros a devengar	(10.734.337)	(63.050.276)	(10.576.148)	(59.250.754)
	144.457.335	848.499.048	169.868.970	951.656.930
Activo no corriente				
Préstamos a cobrar	2.151.525.917	12.637.417.780	2.127.595.133	11.919.426.216
Resultados financieros a devengar	(60.403.720)	(354.793.332)	(67.578.224)	(378.593.484)
	2.091.122.197	12.282.624.448	2.060.016.909	11.540.832.732
Total activo	2.235.579.532	13.131.123.496	2.229.885.879	12.492.489.662
Pasivo				
Pasivo corriente				
Opción de rescate de certificados de participación	-	-	(143.390.156)	(803.314.671)
	-	-	(143.390.156)	(803.314.671)
Total pasivo	-	-	(143.390.156)	(803.314.671)
Posición neta activa	2.235.579.532	13.131.123.496	2.086.495.723	11.689.174.991

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 6,44% al 31 de diciembre de 2023 (7,30% al 31 de diciembre de 2022) 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.

	Impacto en el próximo ejercicio	
	31.12.2023	31.12.2022
Ganancia (en \$)	845.644.353	853.309.774

Valor razonable

El valor razonable estimado para los distintos activos financieros al 31 de diciembre de 2023 se detalla a continuación:

Concepto	Cifras en pesos uruguayos		
	Valor en libros	Valor razonable estimado	Nivel
Inversiones financieras medidas al costo amortizado	418.254.760	418.220.511	2*
Préstamos a cobrar	13.513.326.154	13.428.918.905	2**

El valor razonable estimado para los distintos activos financieros al 31 de diciembre de 2022 se detalla a continuación:

Concepto	Cifras en pesos uruguayos		
	Valor en libros	Valor razonable estimado	Nivel
Inversiones financieras medidas al costo amortizado	189.506.908	189.480.646	2*
Préstamos a cobrar	12.896.579.382	12.771.668.929	2**

* Importe estimado como el valor actual descontado aplicando la curva de rendimientos en pesos publicada por la Bolsa Electrónica de Valores al cierre, para plazos similares a los remanentes de estos valores.

** Estimado en función de la tasa de interés de la curva en unidades indexadas de los bonos globales uruguayos publicada en BEVSA ajustado por el spread de tasas existentes de los préstamos otorgados por el Fideicomiso.

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 2023 y al 31 de diciembre de 2022, el Fideicomiso poseía en el Banco República Oriental del Uruguay (BROU) y en el Banco Citi Uruguay.

El saldo del capítulo se compone de acuerdo al siguiente detalle:

	\$	
	31.12.2023	31.12.2022
Banco República Oriental del Uruguay	6.157.396	2.006.000
Banco Citi Uruguay	26.567	26.567
	6.183.963	2.032.567

5.2 Inversiones financieras medidas al costo amortizado

Las inversiones mantenidas al 31 de diciembre de 2023 se componen de la siguiente forma:

Instrumento	Moneda	Vencimiento	Tasa anual	Valor nominal	Valor en libros
Letras de regulación monetaria	\$	05.01.2024	8,50%	200.000.000	199.784.842
Letras de regulación monetaria	\$	08.01.2024	8,70%	70.000.000	69.876.733
Letras de regulación monetaria	\$	12.01.2024	9,00%	149.000.000	148.593.185
				419.000.000	418.254.760

Las inversiones mantenidas al 31 de diciembre de 2022 se componían de la siguiente forma:

Instrumento	Moneda	Vencimiento	Tasa anual	Valor nominal	Valor en libros
Letras de regulación monetaria	\$	09.01.2023	11,45%	190.000.000	189.506.908
				190.000.000	189.506.908

5.3 Préstamos e intereses a cobrar

A continuación, se incluye el detalle del capital e intereses devengados a cobrar por los préstamos otorgados al proyecto, los cuales fueron recomendados por el Gestor.

El saldo de créditos al 31 de diciembre de 2023 está compuesto por lo siguiente:

	Moneda origen (UI)	Equivalente (\$)
Corriente		
Préstamos a cobrar	149.123.785	875.908.374
Intereses a cobrar	6.067.887	35.640.950
Resultados financieros a devengar	(10.734.337)	(63.050.276)
	144.457.335	848.499.048
No corriente		
Préstamos a cobrar	2.151.525.917	12.637.417.780
Resultados financieros a devengar	(60.403.720)	(354.793.332)
	2.091.122.197	12.282.624.448

El saldo de créditos al 31 de diciembre de 2022 estaba compuesto por lo siguiente:

	Moneda origen (UI)	Equivalente (\$)
Corriente		
Préstamos a cobrar	174.420.000	977.153.166
Intereses a cobrar	6.025.118	33.754.518
Resultados financieros a devengar	(10.576.148)	(59.250.754)
	169.868.970	951.656.930
No corriente		
Préstamos a cobrar	2.127.595.133	11.919.426.216
Resultados financieros a devengar	(67.578.224)	(378.593.484)
	2.060.016.909	11.540.832.732

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2023, el Fideicomiso realizó desembolsos de préstamos por UI 154.719.374, equivalentes a \$ 882.273.063 (UI 989.910.904, equivalentes a \$ 5.377.850.821 durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2022).

Asimismo, durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2023 se recibieron cobros por UI 296.708.141 (equivalentes a \$ 1.715.869.614), correspondiendo UI 140.623.345 (equivalentes a \$ 814.104.566) a intereses y UI 156.084.796 (equivalentes a \$ 901.765.048) a amortización de capital. Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2022 se recibieron cobros por UI 105.529.559 (equivalentes a \$ 578.289.685), correspondiendo en su totalidad a intereses.

El cronograma de cobro de los préstamos vigentes al 31 de diciembre de 2023 es el siguiente:

31.12.2023		
Ejercicio	Amortización (UI)	Intereses (UI) (tasa nominal 6,193%)
2024	149.123.785	136.702.019
2025	156.493.988	126.363.445
2026	162.144.478	117.142.613
2027	171.971.415	107.095.643
2028	183.272.393	96.708.238
2029	193.345.006	85.569.861
2030	205.137.331	72.926.639
2031	217.912.351	60.277.653
2032	220.123.411	47.102.452
2033	180.569.986	34.746.832
2034	185.729.129	23.624.731
2035	181.798.353	12.606.390
2036	93.028.076	2.096.305
Total	2.300.649.702	922.962.821
Equivalente en \$	13.513.326.154	5.421.206.722

Proyecto PPP Ferrocarril Central

El objeto del Contrato PPP es la rehabilitación del tramo ferroviario de Montevideo a Paso de los Toros, considerando la realización de un diseño adecuado y eficiente de la nueva vía férrea, efectuar las tareas de construcción de la vía férrea y obras civiles asociadas para llevar la infraestructura a los niveles de servicio requeridos y llevar a cabo el mantenimiento de la infraestructura.

La empresa adjudicada es Grupo Vía Central S.A., la cual fue constituida por las siguientes empresas promotoras: Sacyr (40%), NGE (27%), Saceem (27%) y Berkes (6%).

El 21 de octubre de 2019 se suscribió el contrato de préstamo entre Grupo Vía Central S.A. y República AFISA en calidad de fiduciario del Fideicomiso.

El costo del proyecto es de aproximadamente US\$ 1.100.000.000, incluyendo el precio del contrato de construcción, costos financieros durante el período de construcción, constitución de reservas, previsión de contingencias y otros gastos. La estructura financiera será conformada por fondos propios y deuda subordinada (en un 20%), y deuda senior (en un 80%), la que se compone de la siguiente forma:

- Financiamiento Fideicomiso Financiero CAF-AM Ferrocarril Central: hasta UI 2.700.000.000
- Financiamiento CAF: US\$ 85.000.000
- Financiamiento BID/BID Invest: hasta US\$ 460.000.000

Los acreedores senior serán beneficiarios de: fianzas y garantías bajo el Contrato de Construcción y bajo el Contrato de Mantenimiento, pólizas de seguros contratadas por Grupo Vía Central S.A. y avales bancarios garantizando aportes de capital pendientes.

Se emitieron a la fecha garantías por un total equivalente a \$ 6.984.344.303 cuyo vencimiento es el 24 de mayo de 2024. Asimismo, el proyecto cuenta con múltiples contratos de prendas. Los saldos de las referidas garantías acompañan la etapa en la que se encuentra el proyecto.

El prestatario pagará intereses compensatorios sobre el saldo del monto de capital, a una tasa de interés nominal anual del 6,193%, a partir de la primera fecha de desembolso hasta que el monto de capital sea pagado en su totalidad, por cada día durante el período de devengamiento de los intereses.

La fecha de pago de intereses es cada 15 de marzo, 15 de junio, 15 de setiembre y 15 de diciembre. El monto del préstamo será pagadero trimestralmente a partir del 15 de marzo de 2023 y hasta el 15 de junio de 2036.

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 6,81%.

Nota 6 - Operaciones patrimoniales

Según el contrato de constitución del Fideicomiso Financiero CAF-AM Ferrocarril Central, 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 una inversión en deuda en el proyecto Ferroviario Ferrocarril Central.

6.1 Certificados de participación

Al 31 de diciembre de 2023 se integraron certificados de participación por un total de \$ 12.635.567.215 (\$ 10.997.621.951 al 31 de diciembre de 2022).

A continuación, se detallan las integraciones en efectivo de certificados de participación que se realizaron al 31 de diciembre de 2023:

	Monto en \$	Monto en UI
Integraciones al 31.12.2021	6.375.427.321	1.316.240.111
Previsión por rescates	(290.607.043)	(59.243.037)
Integraciones netas al 31.12.2021	6.084.820.278	1.256.997.074
Movimientos del ejercicio 2022		
Integraciones del ejercicio	5.377.866.831	990.185.282
Aumento previsión por rescates	(465.065.158)	(84.559.198)
Integraciones netas del ejercicio 2022	4.912.801.673	905.626.084
	Monto en \$	Monto en UI
Integraciones al 31.12.2022	11.753.294.152	2.306.425.393
Previsión por rescates	(755.672.201)	(143.802.235)
Integraciones netas al 31.12.2022	10.997.621.951	2.162.623.158
Movimientos del ejercicio 2023		
Enero 2023	136.314.267	24.393.670
Febrero 2023	326.204.474	57.640.428
Marzo 2023	57.119.999	10.009.638
Octubre 2023	362.634.323	62.685.276
Integraciones del ejercicio	882.273.063	154.729.012
Desafectación previsión por rescates (**)	755.672.201	143.802.235
Integraciones netas del ejercicio 2023	1.637.945.264	298.531.247
	Monto en \$	Monto en UI
Integraciones netas al 31.12.2023	12.635.567.215	2.461.154.405

Dado que todos los titulares contaban hasta el 30 de setiembre de 2023 con una opción de rescate de los certificados de participación, el monto de aportes recibidos se ha contabilizado hasta esa fecha como aportes de patrimonio y pasivo financiero dentro del capítulo "Opción de rescate de certificados de participación", tal como se detalla a continuación:

	Componente de pasivo (**)				
	Componente de patrimonio (certificados de participación)	Previsión por rescates	Reajuste de UI (*)	Total pasivo	Total \$
Total al 31.12.2021	6.084.820.278	290.607.043	15.134.422	305.741.465	6.390.561.743
Movimientos generados durante el ejercicio 2022	4.912.801.673	465.065.158	32.508.048	497.573.206	5.410.374.879
Total al 31.12.2022	10.997.621.951	755.672.201	47.642.470	803.314.671	11.800.936.622
Movimientos generados durante el ejercicio 2023	1.637.945.264	(755.672.201)	(47.642.470)	(803.314.671)	834.630.593
Total al 31.12.2023	12.635.567.215	-	-	-	12.635.567.215

(*) Una vez reconocido el pasivo asociado a la opción de rescate de certificados de participación, al encontrarse medido en Unidades Indexadas, el mismo genera diferencia de cambio y devenga intereses mediante la aplicación de la metodología de la tasa efectiva de interés.

(**) Con fecha 30 de setiembre de 2023, luego de finalizado el plazo para ejercer la opción de rescate de certificados (ver Nota 3.3.d), se procedió a ejercer la misma por un importe total de UI 282.095, equivalentes a \$ 1.635.756. En consecuencia, el Fideicomiso reconoció la baja del saldo remanente del pasivo a dicha fecha, contabilizado dentro del capítulo "Opción de rescate de certificados de participación".

La Gerencia estima que el valor registrado del pasivo financiero por opción de rescate de certificados de participación mantenido al 31 de diciembre de 2022, no difiere sustancialmente de su valor razonable, considerando el vencimiento de los mismos y que se encuentran medidos a valor actual aplicando la tasa de interés de financiamiento de los préstamos.

Al 31 de diciembre de 2023 los certificados de participación suscriptos y pendientes de ser integrados ascienden a UI 538.845.595 (UI 693.574.607 al 31 de diciembre de 2022) y serán integrados a solicitud del Fiduciario y según lo recomendado por el Gestor.

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.d, los cuales ascendieron a \$ 1.994.102.

6.3 Pagos y rescates por participación

En la medida que el Fideicomiso tenga resultados positivos y que existan Fondos Netos Distribuibles, las distribuciones se efectuarán trimestralmente los días 15 de enero, 15 de abril, 15 de julio y 15 de octubre de cada año. El Gestor podrá recomendar una distribución de fondos puntualmente, con una mayor frecuencia, en el caso de ingresos distintos a los previstos en los cronogramas de pago de la inversión en deuda.

Los Fondos Distribuibles son los fondos provenientes de: los pagos de capital de la inversión en deuda, los resultados de rendimientos financieros percibidos derivados de la inversión en deuda y de los activos financieros, y comisiones percibidas por la inversión en deuda, neto de gastos del Fideicomiso pagados excluyendo la comisión por compromiso de integración.

Los Fondos Netos Distribuibles son los fondos distribuibles que al cierre del mes previo a cada fecha de pago excedan en US\$ 50.000 el saldo mínimo de caja, el cual será determinado por el Fiduciario teniendo en cuenta las necesidades de fondeo.

Los Fondos Netos Distribuibles se distribuirán en cada fecha de pago, de acuerdo al siguiente orden de prelación: primero se distribuirán a los titulares de certificados de participación emitidos los resultados distribuibles a prorrata de la titularidad, segundo se pagará la comisión por compromiso de integración, luego en caso de existir se abonarán las opciones de rescate válidamente ejercidas y por último, de existir un remanente, se distribuirá entre los titulares de certificados de participación a prorrata de la titularidad, rescatándose y sacándose de circulación los certificados de participación correspondientes por el monto abonado.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2023 los pagos de Fondos Netos Distribuibles autorizados ascendieron a \$ 1.686.787.395, de los cuales efectivamente se pagaron \$ 1.453.537.395 (correspondiendo \$ 1.276.087.395 a pagos autorizados durante el presente ejercicio y \$ 177.450.000 al saldo adeudado al cierre del ejercicio anterior), quedando pendientes de pago al cierre del presente ejercicio pagos por participación asociados a Fondos Netos Distribuibles por \$ 410.700.000, los cuales se exponen como pasivo al 31 de diciembre de 2023 dentro del rubro "Fondos netos distribuibles a pagar".

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2022, los pagos de Fondos Netos Distribuibles autorizados ascendieron a \$ 579.553.000, de los cuales efectivamente se pagaron \$ 491.103.000 (correspondiendo \$ 402.103.000 a pagos autorizados durante el referido ejercicio y \$ 89.000.000 al saldo adeudado al cierre del ejercicio anterior), quedando pendientes de pago al cierre de dicho ejercicio pagos por participación asociados a Fondos Netos Distribuibles por \$ 177.450.000, los cuales se exponen como pasivo al 31 de diciembre de 2022 dentro del rubro "Fondos netos distribuibles a pagar".

A continuación, se presenta un detalle de la adjudicación del total de Fondos Netos Distribuibles generados en cada período:

	\$	
	31.12.2023	31.12.2022
Rescate de certificado de participación (1)	901.765.048	-
Total imputado a rescate de certificado de participación	901.765.048	-
Resultados distribuibles (2)	780.367.542	553.581.789
Comisión por compromiso de integración (3)	4.654.805	25.971.211
Total imputado a resultados acumulados	785.022.347	579.553.000
Total Fondos Netos Distribuibles autorizados	1.686.787.395	579.553.000

- (1) Corresponde al monto de capital de préstamos cobrado durante el ejercicio, tal como se menciona en la Nota 5.3, los cuales son reintegrados a los Fideicomitentes como rescate de participación (\$ 302.504.866 se pagaron efectivamente con fecha 18 de abril de 2023, \$ 185.390.786 con fecha 17 de julio de 2023, \$ 199.237.637 con fecha 17 de octubre de 2023 y \$ 214.631.759 con fecha 15 de enero de 2024).
- (2) Corresponde al monto de los pagos de resultados distribuibles, los cuales fueron imputados en su totalidad a los resultados acumulados del Fideicomiso, considerando el monto de las utilidades acumuladas disponibles a la fecha de pago. Del total de resultados distribuibles generados durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2023 (\$ 780.367.542), \$ 65.919.275 corresponden a minoristas y \$ 714.448.267 a mayoristas. Del total de resultados distribuibles generados durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2022 (\$ 553.581.789), \$ 41.650.238 corresponden a minoristas y \$ 511.931.551 a mayoristas.
- (3) Corresponde a la comisión por compromiso de integración adjudicada a los titulares mayoristas de certificados de participación, los cuales fueron imputados en su totalidad a los resultados acumulados del Fideicomiso, considerando el monto de las utilidades acumuladas disponibles a la fecha de pago.

El informe fechado el 1 de marzo de 2024
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

En el estado de flujos de efectivo durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2023 se expone una aplicación de fondos por un total de \$ 1.453.537.395 (\$ 491.103.000 durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2022) debido a los siguientes conceptos:

	\$	
	31.12.2023	31.12.2022
Fondos Netos Distribuibles aprobados durante el ejercicio	1.686.787.395	579.553.000
Fondos Netos Distribuibles pendientes de pago al cierre del ejercicio	(410.700.000)	(177.450.000)
Fondos Netos Distribuibles adeudados al cierre del ejercicio anterior y pagados durante el presente ejercicio	177.450.000	89.000.000
Total pagos y rescates por participación en efectivo	1.453.537.395	491.103.000

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

Con fecha 2 de abril de 2019, 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 una comisión del 0,0625% del valor agregado de la emisión durante el período de inversión, y una vez culminado el período de inversión, la comisión alcanzará el 0,125% del valor agregado del préstamo vigente, es decir, el saldo de capital adeudado al inicio del trimestre.

Nota 8 - Saldos y transacciones con partes vinculadas

A continuación se exponen los saldos y transacciones con partes vinculadas al 31 de diciembre de 2023 y al 31 de diciembre de 2022:

Saldos con República AFISA	\$	
	31.12.2023	31.12.2022
Pasivo		
Pasivo corriente		
Cuentas a pagar	904.043	1.090.710
Saldos con CAF-AM	\$	
	31.12.2023	31.12.2022
Activo		
Activo corriente		
Otros activos		
Honorarios pagados por adelantado	2.152.286	2.149.747
Saldos con los Fideicomitentes	\$	
	31.12.2023	31.12.2022
Pasivo		
Pasivo corriente		
Fondos netos distribuibles a pagar	410.700.000	177.450.000
Opción de rescate de certificados de participación	-	803.314.671
Transacciones con República AFISA	\$	
	31.12.2023	31.12.2022
Gastos de administración		
Honorarios Administradora	(8.211.239)	(7.440.234)
Transacciones con CAF-AM	\$	
	31.12.2023	31.12.2022
Gastos de administración		
Honorarios del Gestor	(38.743.304)	(36.107.122)

Transacciones con los Fideicomitentes

	\$	
	31.12.2023	31.12.2022
Pagos y rescates por participación	(1.686.787.395)	(579.553.000)
Integración de certificados de participación	1.637.945.264	4.912.801.673

Nota 9 - 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:

	\$	
	31.12.2023	31.12.2022
Resultado del ejercicio	1.582.362.816	1.234.086.481
Promedio ponderado de cantidad de certificados de participación (de valor unitario UI 1)	2.399.505.186	1.795.133.945
Resultado promedio por certificado de participación (de valor unitario UI 1)	0,659	0,687

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.

Nota 10 - Hechos posteriores

Con fecha 15 de enero de 2024 se procedió al pago del saldo de "Fondos netos distribuibles a pagar" por \$ 410.700.000 (ver Nota 6.3).

Con excepción de lo expresado anteriormente, con posterioridad al 31 de diciembre de 2023 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación financiera, los resultados de las operaciones y los flujos de efectivo del Fideicomiso.


Cra. María Laura Gastambide
Jefe Contable
REPÚBLICA AFISA


Cra. Lucía Chiantzia
Gerente de Administración y Finanzas
REPÚBLICA AFISA