
PROSPECTO DE EMISIÓN



CORPORACION VIAL DEL URUGUAY S.A.

FIDEICOMISO FINANCIERO CORPORACIÓN VIAL DEL URUGUAY I

CORPORACIÓN VIAL DEL URUGUAY S.A.
Fideicomitente

**CORPORACIÓN NACIONAL FINANCIERA
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.**
Fiduciario

SUSCRIPTORES
Beneficiarios

PROGRAMA DE EMISIÓN DE OFERTA PÚBLICA

Hasta el equivalente a US\$ 450:000.000
(Dólares Estadounidenses Cuatrocientos Cincuenta Millones)

Títulos de Deuda
Serie V en Unidades Previsionales
por 4.178.054.637 de Unidades Previsionales y
Serie VI en Dólares Estadounidenses
por US\$ 28.100.000

ENTIDADES PARTICIPANTES

Entidad Representante	BEVSA
Entidad Registrante	BVM
Agente de Pago	CONAFIN AFISA
Calificadora	Moody's Latin America Agente de Calificación de Riesgos S.A.
Estructurador	CND/CONAFIN AFISA

Montevideo, abril 2019

CONTENIDO

AVISO IMPORTANTE	3
DECLARACION SOBRE HECHOS FUTUROS	6
SUMARIO DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DEL PROGRAMA.....	7
SUMARIO DE TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA SERIE V	16
SUMARIO DE TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA SERIE VI.....	25
RESUMEN DE LOS CONTRATOS	36
INFORME DE DESEMPEÑO DE LAS SERIES I A IV DE LOS FLUJOS FIDEICOMITIDOS	42
ESTADOS CONTABLES DEL FIDEICOMISO	46
ESTADOS CONTABLES DEL EMISOR-CONAFIN AFISA.....	76
TESTIMONIO NOTARIAL DEL DIRECTORIO DE CVU QUE DISPONE LA EMISIÓN DE LAS SERIES V Y VI	112
TESTIMONIO NOTARIAL DEL DIRECTORIO DE CONAFIN AFISA QUE DISPONE LA EMISIÓN DE LAS SERIES V Y VI.....	127
INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO	144

AVISO IMPORTANTE

VALOR INSCRIPTO EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DEL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY POR COMUNICACIÓN 53/2017 DE FECHA 30 DE MARZO DE 2017.

ESTA INSCRIPCIÓN SÓLO ACREDITA QUE SE HA CUMPLIDO CON LOS REQUISITOS ESTABLECIDOS LEGAL Y REGLAMENTARIAMENTE, NO SIGNIFICANDO QUE EL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY EXPRESE UN JUICIO DE VALOR ACERCA DE LA EMISIÓN, NI SOBRE EL FUTURO DESENVOLVIMIENTO DEL FIDEICOMISO FINANCIERO CORPORACIÓN VIAL DEL URUGUAY I.

CORPORACIÓN VIAL DEL URUGUAY S.A. (“CVU”) EN SU CALIDAD DE FIDEICOMITENTE Y CORPORACIÓN NACIONAL FINANCIERA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A. (“CONAFIN AFISA” O “CONAFIN”) EN SU CARÁCTER DE FIDUCIARIO DECLARAN Y GARANTIZAN QUE LOS ACTIVOS INCLUIDOS EN EL FIDEICOMISO FINANCIERO CORPORACIÓN VIAL DEL URUGUAY I SON CIERTOS Y LEGÍTIMOS Y FACULTAN A LOS TITULARES DE LOS VALORES QUE SE EMITIRÁN A EJERCER TODOS LOS DERECHOS RESULTANTES DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES QUE SE DESCRIBEN EN EL PRESENTE PROSPECTO.

CONAFIN ES RESPONSABLE DE LA VERACIDAD DE LA INFORMACIÓN CONTABLE, FINANCIERA Y ECONÓMICA DE CONAFIN, ASÍ COMO DE TODA OTRA INFORMACIÓN RESPECTO DE SÍ MISMO SUMINISTRADA EN EL PRESENTE PROSPECTO.

LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN EL PRESENTE PROSPECTO DE CVU FUE PROPORCIONADA POR EL FIDEICOMITENTE Y ES DE SU EXCLUSIVA RESPONSABILIDAD.

LA CALIFICACIÓN DE RIESGO (QUE INCLUYE EL ANÁLISIS DE FLUJO DE FONDOS ESPERADO Y LOS RIESGOS INHERENTES A LA INVERSIÓN) FUE CONFECCIONADA POR [MOODY’S LATIN AMERICA AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO S.A.] Y ES DE SU EXCLUSIVA RESPONSABILIDAD.

EL DIRECTORIO DE CONAFIN MANIFIESTA, CON CARÁCTER DE DECLARACIÓN JURADA, QUE EL PRESENTE PROSPECTO CONTIENE, A LA FECHA DE SU PUBLICACIÓN, INFORMACIÓN VERAZ Y SUFICIENTE SOBRE LAS CARACTERÍSTICAS DEL FIDEICOMISO FINANCIERO CORPORACIÓN VIAL DEL URUGUAY I, SOBRE LOS ACTIVOS QUE LO INTEGRARÁN, LAS CONDICIONES DE LA EMISIÓN Y LOS DERECHOS QUE LE CORRESPONDEN A LOS TITULARES DE LOS VALORES QUE SE EMITIRÁN.

LOS BIENES DEL FIDUCIARIO NO RESPONDERÁN POR LAS OBLIGACIONES CONTRAÍDAS EN LA EJECUCIÓN DEL FIDEICOMISO. ESTAS OBLIGACIONES

SERÁN SATISFECHAS EXCLUSIVAMENTE CON LOS BIENES FIDEICOMITIDOS, DE ACUERDO CON EL ARTÍCULO 8, DE LA LEY N° 17.703 del 27/10/2003.

La inscripción de los valores fiduciarios en el Registro de Emisores y Valores de la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. (“BEVSA” o “Bolsa Electrónica de Valores”) y en el Registro de Emisores y Valores de la Bolsa de Valores de Montevideo S.A. (“BVM” o “Bolsa de Valores de Montevideo”) no representa una recomendación de éstas para la adquisición de los mismos, ni una predicción de su puntual cumplimiento.

La Entidad Registrante no asume responsabilidad alguna, principal ni de garantía, por el pago puntual de las obligaciones asumidas bajo el Fideicomiso Financiero Corporación Vial del Uruguay I ni por la información contenida en este Prospecto.

LA ENTIDAD REPRESENTANTE TIENE, DE CONFORMIDAD CON EL CONTRATO DE ENTIDAD REPRESENTANTE, LA FACULTAD PARA REPRESENTAR A LOS TITULARES DE LOS TÍTULOS DE DEUDA FRENTE AL FIDUCIARIO, ESPECIALMENTE ANTE CUALQUIER INCUMPLIMIENTO DE ÉSTE.

La inscripción del Fiduciario en el Registro del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay sólo significa que el emisor de valores ha cumplido con los requisitos establecidos legal y reglamentariamente, sin que dicha inscripción signifique que el Banco Central del Uruguay exprese un juicio de valor acerca del fiduciario ni sobre su futuro desenvolvimiento.

La finalidad del presente Prospecto es brindar a los potenciales inversionistas información que les permita evaluar los términos de la emisión y adoptar una decisión respecto a la compra de los títulos de deuda descriptos en este Prospecto. Por dicha razón, este Prospecto no deberá ser considerado como un documento que contiene una evaluación crediticia o una recomendación de compra de los títulos de deuda por parte del Fiduciario, de sus principales funcionarios administrativos, financieros y contables, y de su asesor legal.

AL ADOPTAR UNA DECISIÓN DE INVERTIR, LOS INVERSORES DEBEN BASARSE EXCLUSIVAMENTE EN SU PROPIO ANÁLISIS DE LOS INSTRUMENTOS QUE SE LES OFRECEN, DE LAS CARACTERÍSTICAS DE LOS MISMOS Y DE LOS RIESGOS INVOLUCRADOS EN SU DECISIÓN DE INVERTIR.

EL INVERSOR DEBE TENER EN CUENTA QUE NI EL FIDEICOMITENTE, NI EL FIDUCIARIO, NI LA ENTIDAD REGISTRANTE, NI LA ENTIDAD REPRESENTANTE, NI LAS BOLSAS DE VALORES EN LAS QUE LOS TÍTULOS DE DEUDA COTICEN NI NINGUNA OTRA ENTIDAD PARTICIPANTE ASUME RESPONSABILIDAD PATRIMONIAL ALGUNA, PRINCIPAL NI DE GARANTÍA, POR EL PAGO DE LOS MISMOS. EL PAGO DE LOS TÍTULOS DE DEUDA SERÁ SATISFECHO EXCLUSIVAMENTE CON LOS ACTIVOS FIDEICOMITIDOS.

Quien desee adquirir los títulos de deuda que se ofrecen deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el presente documento respecto del valor y de la transacción propuesta. La adquisición de los títulos de deuda presupone la aceptación por el suscriptor o comprador de todos los términos y condiciones de la oferta tal como aparecen en el presente Prospecto.

El contenido del Prospecto no representa ni debe ser interpretado como un asesoramiento comercial, financiero, legal, impositivo o de cualquier otra naturaleza.

El presente Prospecto se encuentra enmarcado dentro de la ley uruguaya, por lo que cualquier interesado que pudiera estar sujeto a otra legislación, deberá informarse sobre el alcance de las leyes que le resulten aplicables, bajo su exclusiva responsabilidad. El presente Prospecto no podrá ser distribuido en cualquier otra jurisdicción donde esté prohibida o restringida su divulgación.

Este Prospecto contiene declaraciones que constituyen manifestaciones referentes a eventos futuros. El Fiduciario ha basado estas declaraciones sobre eventos futuros en sus creencias actuales, expectativas y proyecciones sobre los eventos futuros y tendencias financieras que puedan afectar los negocios del Fideicomiso Financiero Corporación Vial del Uruguay I. Muchos factores importantes podrían ocasionar serias diferencias entre los resultados reales y los esperados incluyendo, sin carácter restrictivo, los factores analizados en el Capítulo de Factores de Riesgo del presente Prospecto.

Se destaca que la asamblea de titulares, por el voto conforme de por lo menos (i) 2 (dos) o más titulares, cuyos títulos de deuda representen en conjunto un valor nominal de más del 75% (setenta y cinco por ciento) del total de los títulos de deuda en circulación, (ii) 2 (dos) o más titulares, cuyos títulos de deuda representen en conjunto un valor nominal de más del 75% (setenta y cinco por ciento) del total de los títulos de deuda en circulación de cada serie, podrá resolver: (i) modificar las condiciones de emisión de los títulos de deuda con el consentimiento del fideicomitente; (ii) modificar cualquier término y condición del contrato de fideicomiso con el consentimiento del fiduciario y del fideicomitente, del contrato de entidad representante con el consentimiento de la entidad representante, del contrato de entidad registrante con el consentimiento de la entidad registrante; (iii) sustituir al fiduciario, a la entidad representante o a la entidad registrante de acuerdo a los términos de los contratos respectivos; (iv) declarar la exigibilidad anticipada de los títulos de deuda.

p. CONAFIN AFISA

p. CONAFIN AFISA

DECLARACION SOBRE HECHOS FUTUROS

Expresiones tales como “se anticipa”, “se espera”, “se proyecta”, “se planea”, “se considera”, “se procura”, “se estima”, “se cree”, variaciones de dichos términos y expresiones similares pueden identificar declaraciones referentes a eventos futuros. Las declaraciones referentes a eventos futuros incluyen información referente a posibles futuros resultados operativos, estrategias de negocios, planes de financiamiento, entorno de negocios, oportunidades potenciales de crecimiento, los efectos de regulaciones futuras y los efectos de la competencia. El Fiduciario y el Fideicomitente no asumen obligación alguna de difundir públicamente los cambios en las manifestaciones sobre eventos futuros con posterioridad a la presentación de este Prospecto a fin de reflejar eventos o circunstancias posteriores o el acaecimiento de hechos no previstos. A la luz de los riesgos descritos arriba, las manifestaciones de eventos y circunstancias mencionadas en este Prospecto podrían no ocurrir y no constituyen garantías de rendimientos futuros.

SUMARIO DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DEL PROGRAMA

Títulos a Emitirse	Títulos de Deuda escriturales y un certificado de participación escritural emitido a favor del Fideicomitente.
Tipo de Oferta	Oferta pública autorizada por el Banco Central del Uruguay para los Títulos de Deuda y oferta privada del Certificado de Participación.
Fideicomiso	Fideicomiso Financiero Corporación Vial del Uruguay I.
Fideicomitente	CVU.
Fiduciario	CONAFIN AFISA.
Activos del Fideicomiso	La Recaudación por Peajes, las Indemnizaciones del Estado, los Fondos Líquidos e Instrumentos Financieros adquiridos o mantenidos en propiedad fiduciaria por el Fideicomiso.
Monto Máximo del Programa	<p>Hasta el equivalente a US\$ 450:000.000 (dólares estadounidenses cuatrocientos cincuenta millones) a emitirse en varias Series. A los efectos de determinar si se ha alcanzado el Monto Máximo del Programa en dólares estadounidenses se tomará en consideración el monto adjudicado de cada serie en: dólares estadounidenses (transferencia), pesos uruguayos reajustables por la UI o el índice medio de salarios o unidad o paramétrica similar, a la fecha de la adjudicación al tipo de cambio dólares estadounidenses promedio transferencia informado por el BCU al cierre de operaciones del Día Hábil de la adjudicación.</p> <p>Bajo el programa no se emitirá el equivalente a más de US\$ 450:000.000 (dólares estadounidenses cuatrocientos cincuenta millones). Dentro de dicho monto, se podrá emitir por hasta los siguientes sub-limites, pero siempre que el monto efectivamente emitido no supere el equivalente a más de US\$450:000.000 (el “Monto Máximo del Programa”):</p> <p>(i) US\$ 180.000.000 (dólares estadounidenses ciento ochenta millones) en dólares estadounidenses transferencia.</p>

(ii) el equivalente en pesos uruguayos reajustables por UI a US\$ 315.000.000 (dólares estadounidenses trescientos quince millones).

(iii) el equivalente en pesos uruguayos reajustables por el índice medio de salarios o similar paramétrica determinada por el Fideicomitente, a US\$ 225.000.000 (dólares estadounidenses doscientos veinticinco millones).

Moneda del Programa	Dólares estadounidenses (transferencia), pesos uruguayos reajutable por la UI, pesos uruguayos reajustables por el índice medio de salarios o similar unidad o paramétrica definida por el Fideicomitente, según lo previsto en el Suplemento del Prospecto para cada Serie.
Moneda de Repago	En la moneda que se determine en cada una de las Series bajo el Programa.
Lugar de Pago	Montevideo, Uruguay.
Fecha de Pago	Según se disponga en los Suplementos del Prospectos en relación a cada Serie.
Interés Compensatorio	Según se disponga en los Suplementos del Prospecto en relación a cada Serie.
Interés Moratorio	Según se disponga en los Suplementos del Prospecto en relación a cada Serie.
Precio	Según se disponga en los Suplementos de los Prospecto en relación a cada Serie.
Mínimo Ratio de Cobertura de la Vida del Proyecto	Será de 1.2.
Cobertura	Los titulares de los TDs consienten que, si en cualquier momento el RCVP supera el 1.6, se podrán emitir nuevos títulos de deuda bajo el Fideicomiso según un nuevo programa de emisión o emisión única, siempre y cuando (i) los nuevos títulos de deuda estén subordinados a los TDs ya emitidos, (ii) los nuevos títulos de deuda cuenten con las autorizaciones correspondientes, (iii) el RCVP estimado teniendo en cuenta la emisión de nuevos títulos de deuda subordinada sea superior a 1.6 durante la vigencia de los Títulos de Deuda bajo el Contrato de Fideicomiso, considerando las amortizaciones

Reserva de Servicio de Deuda	<p>programadas de la deuda subordinada y (iv) a la fecha de emisión de los nuevos títulos de deuda ya haya ocurrido al menos uno de los dos siguientes eventos: (a) hubieran transcurrido cinco años desde la fecha de inscripción del programa o (b) se hayan emitido Títulos de Deuda por el monto máximo.</p> <p>Se dotará durante el plazo de la emisión una Cuenta de Reserva para el Servicio de Deuda (CRSD) un importe equivalente a la cantidad a la que ascienda el Servicio de Deuda que vaya a devengarse hasta las siguientes dos Fechas de Pago, inclusive. La dotación tendrá prelación respecto de las transferencias al Fideicomitente.</p>
Servicio de Deuda	<p>Es la suma de intereses (compensatorios y moratorios), capital y comisiones pagaderos a los Titulares de los TDs, a su vencimiento o en forma anticipada (ya sea por amortización acelerada o por caducidad anticipada). A efectos de evitar cualquier duda, en caso que se haya declarado e instado la caducidad anticipada de acuerdo con lo establecido en el Documento de Emisión respectivo, la suma pagadera será la suma total de capital de los Títulos que se hubieran declarado vencidos, más sus intereses, comisiones y gastos.</p>
Vigencia	<p>5 (cinco) años a partir de la inscripción del Programa de Emisión en el Banco Central del Uruguay.</p>
Plazo de las Series	<p>Según se disponga en los Suplementos del Prospecto en relación a cada Serie. El plazo de ninguna serie será superior al 15 de octubre de 2034.</p>
Plazo de Gracia	<p>Según se disponga en los Suplementos del Prospecto en relación a cada Serie.</p>
Destino de los Fondos	<p>Obras viales a ser realizadas por el Fideicomitente bajo el Contrato de Concesión.</p>
Pari Passu	<p>Todas las Series serán emitidas <i>pari passu</i>, esto es, contarán como única fuente de repago los Activos del Fideicomiso en igualdad de condiciones –según los términos de cada Serie– y sin que exista subordinación en el cobro de una Serie respecto de otra.</p>
Ausencia de Recurso	<p>Los Titulares de los Títulos de Deuda no tendrán recurso alguno contra CVU para el pago de los Títulos de Deuda, los que serán satisfechos exclusivamente con los Activos del Fideicomiso.</p>

Amortización Inicial	Las Series podrán contar con una opción de amortización inicial en la primera fecha de pago de intereses siguientes al quinto aniversario de la emisión de cada Serie por hasta un 10% del monto emitido de dicha Serie (el “ Monto de Amortización Inicial ”), según se disponga en los términos y condiciones de cada una de las Series.
Amortizaciones	Según se disponga en los términos de cada una de las Series. Las amortizaciones de todas las Series respetarán un calendario tal que en 2027 se amortizará el 6% del capital inicial y a partir del año 2028 el saldo remanente al 31 de diciembre de cada año será proporcionalmente igual en cada una de las Series emitidas y en circulación con un margen del 1% sobre el capital inicialmente emitido.
Inscripción	Banco Central del Uruguay. Adicionalmente podrán inscribirse los Títulos de Deuda para su oferta en otras jurisdicciones.
Oferta y Cotización	Bolsa de Valores de Montevideo y Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay. Adicionalmente podrán cotizarse los Títulos de Deuda para su oferta en otras jurisdicciones
Ley Aplicable	República Oriental del Uruguay.
Mayorías	Toda resolución de Titulares de Títulos de Deuda se adoptará por el voto conforme de (i) por lo menos 2 (dos) Titulares cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal superior al 50% (cincuenta por ciento) del valor nominal de los Títulos de Deuda en circulación y con derecho a voto al momento de la decisión deducidos los Títulos de Deuda, propiedad de los accionistas del Fiduciario, o personas controladas de ésta según lo definen los artículos 48 y 49 de la Ley N° 16.060 y el artículo 122 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU, entendida dicha vinculación en la forma establecida en la citada Recopilación, quedando excluidos de esta situación, aquellos Titulares que, por su estructura jurídica y actividad de negocios, únicamente comparten accionistas comunes sin que exista entre ellos controles de uno sobre el otro, salvo que el Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Entidad Representante, el Documento de Emisión respectivo o la legislación vigente requieran una mayoría superior y;

(ii) por lo menos 2 (dos) Titulares cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal superior al 50% (cincuenta por ciento) del valor nominal de los Títulos de Deuda en circulación y con derecho a voto al momento de la decisión de cada una de las Series de Títulos de Deuda deducidos los Títulos de Deuda, propiedad de los accionistas del Fiduciario, o personas controladas de ésta según lo definen los artículos 48 y 49 de la Ley N° 16.060 y el artículo 122 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU, entendida dicha vinculación en la forma establecida en la citada Recopilación, quedando excluidos de esta situación, aquellos Titulares que, por su estructura jurídica y actividad de negocios, únicamente comparten accionistas comunes sin que exista entre ellos controles de uno sobre el otro, salvo que el Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Entidad Representante, el Documento de Emisión respectivo o la legislación vigente requieran una mayoría superior. SE DEJA EXPRESA CONSTANCIA QUE LOS ACCIONISTAS DEL FIDUCIARIO, EMPRESAS VINCULADAS, CONTROLANTES O CONTROLADAS PUEDEN TENER PARTICIPACIÓN EN LAS ASAMBLEAS POR LOS TÍTULOS DE DEUDA DE LOS QUE SEAN TITULARES DE CONFORMIDAD CON EL CONTRATO DE FIDEICOMISO, PERO SUS DECISIONES NO SERÁN COMPUTADAS A LOS EFECTOS DEL VOTO.

La Asamblea de Titulares, por el voto conforme de por lo menos (i) 2 (dos) o más Titulares, cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal de más del 75% (setenta y cinco por ciento) del total de los Títulos de Deuda en circulación, (ii) 2 (dos) o más Titulares, cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal de más del 75% (setenta y cinco por ciento) del total de los Títulos de Deuda en circulación de cada Serie, podrá resolver: (i) modificar las condiciones de emisión de los Títulos de Deuda con el consentimiento del Fideicomitente; (ii) modificar cualquier término y condición del Contrato de Fideicomiso con el consentimiento del Fiduciario y del Fideicomitente, del Contrato de Entidad Representante con el consentimiento de la Entidad Representante, del Contrato de Entidad Registrante con el consentimiento de la Entidad Registrante; (iii) sustituir al Fiduciario, a la Entidad Representante o a la Entidad Registrante de acuerdo a los términos de los contratos respectivos; (iv) declarar la exigibilidad anticipada de los Títulos de Deuda

en caso de ocurrencia de una causal de exigibilidad anticipada según los términos y condiciones del Documento de Emisión de que se trate.

Causales de Incumplimiento

Todas las Series contarán con iguales causales de incumplimiento. Asimismo, el incumplimiento de una Serie, implicará el incumplimiento de todas las Series.

Serán causales de incumplimiento que supondrán la caducidad anticipada de todos los plazos bajo los Títulos de Deuda volviéndose exigibles todos los importes vencidos y no vencidos bajo los Títulos de Deuda, ya sea Capital e intereses, según lo dispuesto en los literales siguientes, siempre que sean aprobados por las mayorías de Titulares requeridas en el Contrato de Fideicomiso y en este documento, las siguientes:

(a) Falta de pago: La falta de pago en la fecha de pago correspondiente (ya sea a su vencimiento o anticipadamente en caso de corresponder) de cualquier suma por concepto de Capital y/o intereses bajo los TDs, o bajo las restantes Series de TDs que se emitan bajo el Programa de Emisión, siempre que existan fondos suficientes para realizar dichos pagos. Es decir, la falta de pago por no existir fondos disponibles no será causal de caducidad anticipada.

(b) Declaraciones falsas. Que cualquier declaración efectuada o documento presentado por el Fiduciario a la Entidad Representante, a las bolsas o al Banco Central del Uruguay contuviese falsedades materiales, información distorsionada o manipulada u ocultaciones relevantes, que razonablemente hubieren podido determinar la decisión de un inversor diligente.

(c) En caso que el Contrato de Fideicomiso se resuelva por cualquier circunstancia.

(d) En caso que el Contrato de Concesión se modifique en incumplimiento del Contrato de Fideicomiso o se resuelva por cualquier circunstancia o la concesión fuera rescatada por el Concedente.

(e) En caso que el MTOP o cualquier otro organismo público uruguayo realice actos que materialmente:

(i) afecten la Recaudación por Peajes de forma tal que al momento de la determinación, el “RCVP Modificado” (según se define a continuación), teniendo en consideración la proyección del Acto Estatal Material (según se define a continuación) sea inferior a 1.2. El “RCVP Modificado” significa el RCVP, según se define en el Contrato, con la siguiente modificación: la definición de “P” incluida en la definición de RCVP debe sustituirse por la siguiente “P = Recaudación en Dólares estadounidenses de peajes en los últimos 12 meses menos el “Impacto en la Recaudación por Peajes”. El “Impacto en la Recaudación por Peajes” significa el monto de Dólares estadounidenses promedio anual en que se proyecta variaría la Recaudación por Peajes hasta el final del Contrato de Concesión en comparación con el escenario base de recaudación establecido en el Anexo I del Contrato de Concesión.

(ii) restrinjan o eliminen derechos del Fiduciario bajo el Fideicomiso en perjuicio de los derechos de los Titulares de los TDs;

(iii) restrinjan o eliminen en forma negativa los derechos de los Titulares de los TDs bajo el Fideicomiso; o

(iv) impidan utilizar la propiedad fiduciaria en cumplimiento del Fideicomiso.

Uno o más de los actos anteriores será referido como un “Acto Estatal Material”. No serán considerados “Actos Estatales Materiales” el dictado de normas de carácter general del Banco Central del Uruguay o de otros organismos públicos del Estado Uruguayo relativas a los fideicomisos financieros, los fiduciarios o la titularidad de valores así como el dictado de normas de carácter general por otros organismos públicos del Estado Uruguayo que afecten a la generalidad de los operadores económicos en Uruguay.

El Fideicomitente está obligado a informar al Fiduciario la existencia de un Acto Estatal Material dentro de los 10 días corridos desde que tomara conocimiento de la entrada en vigencia de un Acto Estatal Material. Será obligación del Fiduciario notificar a la Entidad Representante y a los Titulares de los TDs de tal extremo dentro de los 10 (diez) días hábiles siguientes a la recepción de la notificación del Fideicomitente.

Para que se pueda declarar la caducidad anticipada ante la ocurrencia de uno o varios Actos Estatales Materiales es necesario que la misma sea declarada mediante resolución fundada por parte de la Asamblea de Titulares. La Asamblea de Titulares podrá declarar la caducidad anticipada dentro del año corrido siguiente desde la notificación cursada por el Fideicomitente al Fiduciario respecto a la existencia de un Acto Estatal Material. El Fideicomitente tendrá un plazo de 45 días calendario desde la fecha de resolución de la Asamblea de Titulares de declarar la caducidad anticipada para remediar el Acto Estatal Material.

El RCVP Modificado se calculará por un tercero independiente. El Fiduciario designará al tercero independiente luego de un llamado competitivo entre terceros independientes de primera línea debiendo obtenerse la conformidad de la Entidad Representante a los criterios y condiciones del llamado competitivo preparado por el Fiduciario.

Tributos

Los tributos que pudieren corresponder por la tenencia o transferencia de los TDs a ser emitidos serán en todo caso de cargo de sus Titulares, no teniendo éstos derecho alguno a ser compensados por el Fiduciario o por CVU. El Fiduciario en su calidad de emisor de los TDs, procederá a retener en todos los casos que corresponda, el impuesto a la renta sobre los pagos que efectuare o cualquier otro tributo que pudiera corresponder.

Suscripción. Tramos

En la emisión de cada Serie, se podrá determinar un tramo mayorista y minorista con diferentes sistemas de distribución en el mercado primario, pero con las mismas características por todo lo demás.

Adjudicación

Según se disponga en los Suplementos del Prospecto en relación a cada Serie.

Comisiones

Según se disponga en los Suplementos del Prospecto en relación a cada Serie.

Integración diferida

Los términos y condiciones de cada una de las Series podrán prever la posibilidad de realización de integraciones diferidas definidas o a solicitud del Fiduciario.

Fecha de Emisión	La fecha de emisión se determinará en cada una de las Series bajo el Programa.
Entidad Representante	BEVSA
Entidad Registrante	BVM
Calificadora	Moody's Latin America Agente de Calificación de Riesgos S.A.
Asesor Legal	Guyer & Regules.
Estructurador	CND/CONAFIN AFISA

SUMARIO DE TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA SERIE V

Títulos	Títulos de deuda escriturales.
Códigos	[●].
Monto Máximo	4.178.054.637 de Unidades Previsionales (UP)
Moneda	Pesos Uruguayos reajustados por la UP.
Denominación	1 UP
Moneda de Repago	Pesos Uruguayos.
Interés Compensatorio	2.4%
Cálculo de Intereses	Los intereses se calcularán en forma nominal según base 30/360.
Interés Moratorio	2,0% (dos por ciento) adicional al interés compensatorio.
Fecha de Pago de Intereses	Sin plazo de gracia. Los intereses se pagarán los días quince de enero, abril, julio y octubre de cada año. En el caso que la fecha corresponda a un día no hábil bancario, se abonarán en el primer día hábil siguiente.
Vencimiento	15 de Octubre de 2034.
Plazo de Gracia del Capital	5 años desde la emisión.
Amortización Inicial	<p>La Serie V contará con una opción de amortización a la par a favor de los Titulares el 15 de abril de 2024 (la “Opción”) por un 10% del monto emitido de dicha Serie (el “Monto de Amortización Inicial”) que será adjudicada de la siguiente manera:</p> <p>Si la suma de montos de los pedidos de amortización de los Titulares que desean ejercer la Opción con un tope individual de UP 1.750.000 es inferior al Monto de Amortización Inicial, se completarán todos los pedidos de Titulares. El remanente hasta el Monto de Amortización Inicial se amortizará a todos los Titulares (aunque no hayan ejercido la opción) a prorrata y a la par, incluyendo el monto no amortizado de los Titulares que solicitaron dicha amortización.</p>

En caso de no haber pedidos de amortización, el Monto de Amortización Inicial se amortizará a todos los Titulares a prorrata y a la par.

Si la suma de montos de los pedidos de ejercicio de la Opción de amortización de Titulares con un tope individual de UP 1.750.000 es superior al Monto de Amortización Inicial, se prorratea la amortización según el siguiente procedimiento: (i) se ordenan los pedidos por monto de menor a mayor con un tope de UP 1.750.000; (ii) se asigna la amortización al pedido de menor monto; (iii) se calcula el saldo de amortización remanente; (iv) se calcula el promedio remanente dividiendo el saldo por la cantidad de pedidos no asignados; (v) se asigna al pedido siguiente la amortización por hasta el promedio calculado y (vi) se repite el procedimiento de (iii) a (v) hasta el pedido de mayor monto .

No podrán hacer uso de la Opción de amortización aquellos Titulares que hubieran adquirido los TDs en el plazo de 180 días anteriores a la fecha de la amortización Inicial.

El Titular interesado en hacer uso de la Opción, deberá notificar a la Entidad Registrante el ejercicio de la misma al menos veinte días corridos anteriores a la fecha de la amortización.

Amortizaciones regulares

El capital de los Títulos de Deuda remanente luego de la amortización inicial, será amortizado en cuotas trimestrales en el día quince de enero, abril, julio y octubre de cada año, amortizándose en cada instancia una cuarta parte de cada cuota del total a amortizar anualmente, de acuerdo al siguiente calendario:

Año	% de Capital Inicial	% de Capital Remanente
2027	6%	6.67%
2028	9%	10.71%
2029	10%	13.33%
2030	11%	16.92%
2031	12%	22.22%
2032	13%	30.95%
2033	14%	48.28%

2034	15%	100.00%
------	-----	---------

El porcentaje de capital inicial que se amortizará cada año es el descrito en el calendario precedente. El porcentaje de capital que se amortizará cada año será prorrateado entre los Títulos de Deuda remanentes de amortización luego de realizada la amortización inicial.

En el caso de no existir fondos suficientes en la Cuenta de Servicio de Deuda y en la Cuenta de Reserva para el Servicio de Deuda para el pago de una amortización, el remanente se acumulará a la siguiente fecha de pago y generará intereses moratorios, pero no constituirá una causal de incumplimiento que permita declarar la caducidad anticipada de los Títulos de Deuda.

Amortización acelerada

En cada período de cálculo se verificará el cumplimiento del mínimo Ratio de Cobertura de la Vida del Proyecto.

En el caso de que el RCVP sea inferior al mínimo, se realizará una amortización suficiente para alcanzar el ratio mínimo, pero en ningún caso se considerará un incumplimiento. En el caso de que los fondos de la Cuenta de Servicio de Deuda y en la Cuenta de Reserva para el Servicio de Deuda no alcancen para alcanzar el ratio mínimo, no se generarán intereses de mora ni se configurará un incumplimiento.

$$RCVP = \frac{VAR}{D}$$

$$VAR = \frac{P}{i - c} \left[1 - \frac{1}{(1 + i - c)^t} \right]$$

Donde:

VAR = Valor actual neto de la recaudación esperada de peajes

D = Saldo acumulado de deuda emitida

P = Recaudación en Dólares estadounidenses de peajes en los últimos 12 meses

i = tasa de interés promedio ponderado de las emisiones en Dólares estadounidenses

c = tasa de crecimiento: promedio estimado de crecimiento anual de Consumer Price Index (CPI) + promedio estimado de crecimiento anual de tráfico = 4.2%

t = plazo en años hasta el final del Contrato de Concesión.

El RCVP se calculará por un tercero independiente. El Fiduciario designará al tercero independiente luego de un llamado competitivo entre terceros independientes de primera línea debiendo obtenerse la conformidad de la Entidad Representante a los criterios y condiciones del llamado competitivo preparado por el Fiduciario.

Cancelación anticipada

La emisión podrá cancelarse anticipadamente de forma total o parcial por sola voluntad de CVU y sin expresión de causa, debiendo comunicar su intención al Fiduciario con una anticipación mínima de 30 días corridos.

Esta opción de cancelación anticipada podrá ser ejercida únicamente luego de vencido el período de gracia y a prorrata de todas las Series en circulación.

En caso de cancelarse anticipadamente se abonará un premio del 3% sobre el monto cancelado anticipadamente, salvo en aquellos casos que la cancelación anticipada se realice dentro del plazo de 5 años anteriores al vencimiento final de la Serie de que se trate, la que se cancelará a la par.

Causales de Incumplimiento

Serán causales de incumplimiento que supondrán la caducidad anticipada de todos los plazos bajo los TDs volviéndose exigibles todos los importes vencidos y no vencidos bajo los TDs, ya sea Capital e intereses, según lo dispuesto en los literales siguientes, siempre que sean aprobados por las mayorías de Titulares requeridas en el Contrato de Fideicomiso y en el Documento de Emisión, las siguientes:

(a) Falta de pago. La falta de pago en la fecha de pago correspondiente (ya sea a su vencimiento o anticipadamente en caso de corresponder) de cualquier suma por concepto de Capital y/o intereses bajo los TDs, o bajo las restantes Series de TDs que se emitan bajo el Programa de Emisión, siempre que existan fondos suficientes para realizar dichos pagos. **Es decir, la falta de pago por no existir fondos disponibles no será causal de caducidad anticipada.**

(b) Declaraciones falsas. Que cualquier declaración efectuada o documento presentado por el Fiduciario a la Entidad Representante, a las bolsas o al Banco Central del Uruguay contuviese falsedades materiales, información distorsionada o manipulada u ocultaciones relevantes,

que razonablemente hubieren podido determinar la decisión de un inversor diligente.

(c) En caso que el Contrato de Fideicomiso se resuelva por cualquier circunstancia.

(d) En caso que el Contrato de Concesión se modifique en incumplimiento del Contrato de Fideicomiso o se resuelva por cualquier circunstancia o la concesión fuera rescatada por el Concedente.

(e) En caso que el MTOP o cualquier otro organismo público uruguayo realice actos que materialmente:

(i) afecten la Recaudación por Peajes de forma tal que al momento de la determinación, el "RCVP Modificado" (según se define a continuación), teniendo en consideración la proyección del Acto Estatal Material (según se define a continuación) sea inferior a 1.2. El "RCVP Modificado" significa el RCVP, según se define en el presente Contrato, con la siguiente modificación: la definición de "P" incluida en la definición de RCVP debe sustituirse por la siguiente "P = Recaudación en Dólares estadounidenses de peajes en los últimos 12 meses menos el "Impacto en la Recaudación por Peajes". El "Impacto en la Recaudación por Peajes" significa el monto de Dólares estadounidenses promedio anual en que se proyecta variaría la Recaudación por Peajes hasta el final del Contrato de Concesión en comparación con el escenario base de recaudación establecido en el Anexo I del Contrato de Concesión.

(ii) restrinjan o eliminen derechos del Fiduciario bajo el Fideicomiso en perjuicio de los derechos de los Titulares de los TDs;

(iii) restrinjan o eliminen en forma negativa los derechos de los Titulares de los TDs bajo el Fideicomiso; o

(iv) impidan utilizar la propiedad fiduciaria en cumplimiento del Fideicomiso.

Uno o más de los actos anteriores será referido como un "Acto Estatal Material". No serán considerados "Actos Estatales Materiales" el dictado de normas de carácter general del Banco Central del Uruguay incluyendo normas con efecto general a los fideicomisos financieros, los

fiduciarios o la titularidad de TDs por parte de AFAPs así como el dictado de normas de carácter general por otros organismos públicos del Estado Uruguayo que afecten a la generalidad de los operadores económicos en Uruguay.

El Fideicomitente está obligado a informar al Fiduciario la existencia de un Acto Estatal Material dentro de los 10 días corridos desde que tomara conocimiento de la entrada en vigencia de un Acto Estatal Material. Será obligación del Fiduciario notificar a la Entidad Representante y a los Titulares de los TDs de tal extremo dentro de los 10 (diez) días hábiles siguientes a la recepción de la notificación del Fideicomitente.

Para que se pueda declarar la caducidad anticipada ante la ocurrencia de uno o varios Actos Estatales Materiales es necesario que la misma sea declarada mediante resolución fundada por parte de la Asamblea de Titulares. La Asamblea de Titulares podrá declarar la caducidad anticipada dentro del año corrido siguiente desde la notificación cursada por el Fideicomitente al Fiduciario respecto a la existencia de un Acto Estatal Material. El Fideicomitente tendrá un plazo de 45 días calendario desde la fecha de resolución de la Asamblea de Titulares de declarar la caducidad anticipada para remediar el Acto Estatal Material.

El RCVP Modificado se calculará por un tercero independiente. El Fiduciario designará al tercero independiente luego de un llamado competitivo entre terceros independientes de primera línea debiendo obtenerse la conformidad de la Entidad Representante a los criterios y condiciones del llamado competitivo preparado por el Fiduciario.

Mayorías

Toda resolución de Titulares de Títulos de Deuda se adoptará por el voto conforme de

(i) por lo menos 2 (dos) Titulares cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal superior al 50% (cincuenta por ciento) del valor nominal de los Títulos de Deuda en circulación y con derecho a voto al momento de la decisión deducidos los Títulos de Deuda, propiedad de los accionistas del Fiduciario, o personas controladas de ésta según lo definen los artículos 48 y 49 de la Ley N° 16.060 y el artículo 122 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU, entendida dicha vinculación

en la forma establecida en la citada Recopilación, quedando excluidos de esta situación, aquellos Titulares que, por su estructura jurídica y actividad de negocios, únicamente comparten accionistas comunes sin que exista entre ellos controles de uno sobre el otro, salvo que el Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Entidad Representante, el Documento de Emisión respectivo o la legislación vigente requieran una mayoría superior y;

(ii) por lo menos 2 (dos) Titulares cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal superior al 50% (cincuenta por ciento) del valor nominal de los Títulos de Deuda en circulación y con derecho a voto al momento de la decisión de cada una de las Series de Títulos de Deuda deducidos los Títulos de Deuda, propiedad de los accionistas del Fiduciario, o personas controladas de ésta según lo definen los artículos 48 y 49 de la Ley N° 16.060 y el artículo 122 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU, entendida dicha vinculación en la forma establecida en la citada Recopilación, quedando excluidos de esta situación, aquellos Titulares que, por su estructura jurídica y actividad de negocios, únicamente comparten accionistas comunes sin que exista entre ellos controles de uno sobre el otro, salvo que el Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Entidad Representante, el Documento de Emisión respectivo o la legislación vigente requieran una mayoría superior. SE DEJA EXPRESA CONSTANCIA QUE LOS ACCIONISTAS DEL FIDUCIARIO, EMPRESAS VINCULADAS, CONTROLANTES O CONTROLADAS PUEDEN TENER PARTICIPACIÓN EN LAS ASAMBLEAS POR LOS TÍTULOS DE DEUDA DE LOS QUE SEAN TITULARES DE CONFORMIDAD CON EL CONTRATO DE FIDEICOMISO, PERO SUS DECISIONES NO SERÁN COMPUTADAS A LOS EFECTOS DEL VOTO.

La Asamblea de Titulares, por el voto conforme de por lo menos (i) 2 (dos) o más Titulares, cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal de más del 75% (setenta y cinco por ciento) del total de los Títulos de Deuda en circulación, (ii) 2 (dos) o más Titulares, cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal de más del 75% (setenta y cinco por ciento) del total de los Títulos de Deuda en circulación de cada Serie, podrá resolver: (i) modificar las condiciones de emisión de los Títulos de Deuda con el consentimiento del Fideicomitente; (ii) modificar cualquier término y condición del Contrato de Fideicomiso con el

consentimiento del Fiduciario y del Fideicomitente, del Contrato de Entidad Representante con el consentimiento de la Entidad Representante, del Contrato de Entidad Registrante con el consentimiento de la Entidad Registrante; (iii) sustituir al Fiduciario, a la Entidad Representante o a la Entidad Registrante de acuerdo a los términos de los contratos respectivos; (iv) declarar la exigibilidad anticipada de los Títulos de Deuda en caso de ocurrencia de una causal de exigibilidad anticipada según los términos y condiciones del Documento de Emisión de que se trate.

Suscripción. Tramos

Las ofertas de suscripción de los Títulos de Deuda podrán ser formuladas en BEVSA y la BVM.

La suscripción de los Títulos de Deuda se realizará en dos tramos:

Tramo competitivo:

Las ofertas de suscripción de los Títulos de Deuda podrán ser Formuladas (primer día hábil de suscripción) entre las 10:00 y las 12:00 horas, momento en el cual se cerrará el período de ingreso de ofertas.

Los oferentes presentarán ofertas ofreciendo precio y cantidad de valor nominal, compitiendo por mayor precio ofrecido en un procedimiento de licitación por precio.

Tramo no competitivo:

Los oferentes presentarán ofertas, especificando la cantidad de valor nominal solicitadas al precio establecido por el emisor a partir del tramo competitivo. A dichos efectos, una vez finalizado el período de suscripciones y realizada la difusión de las ofertas del Tramo Competitivo, el emisor calculará el precio de corte que correspondería a una adjudicación de una cantidad valor nominal equivalente al 95% del importe de la emisión (o el que a su criterio corresponda a ofertas inicialmente aceptables) y antes de las 14:00 horas informará a las bolsas para su utilización en la suscripción del Tramo no Competitivo

La cantidad de valor nominal a licitar en el tramo no competitivo será por hasta el 5% del monto total de la emisión y las ofertas no podrán ser mayores a UP 1.750.000.

La suscripción de este tramo se realizará:

- desde las 10 horas del segundo día hábil de suscripciones hasta las 14 horas del tercer día hábil de suscripciones, momento en el cual se cerrará el período de ingreso de ofertas.

Adjudicación

La adjudicación se realizará en BVM.

Tramo no competitivo:

Una vez finalizada la suscripción del tramo no competitivo y realizada la difusión de las ofertas, el emisor procederá a la adjudicación del tramo no competitivo.

El precio a pagar de todas las ofertas que sean adjudicadas será el precio establecido por el emisor en el tramo competitivo que correspondería a una adjudicación de una cantidad equivalente al 95% del monto total de la emisión (o el que a su criterio corresponda a ofertas inicialmente aceptables).

Si el monto suscrito excede el 5% del monto total de la emisión, se prorratarán las ofertas presentadas en el tramo no competitivo para alcanzar este monto.

Tramo competitivo:

Una vez realizada la adjudicación del tramo no competitivo se procederá a realizar la adjudicación del tramo competitivo.

Las ofertas recibidas se ordenarán de mayor a menor precio. El precio de adjudicación será único, es decir el mismo para todas las ofertas aceptadas y corresponderá al menor precio aceptado de todas las ofertas inicialmente aceptadas por el emisor. En el caso que, incluyendo el monto ofrecido al menor precio aceptado se supere el valor nominal máximo ofertado, se prorratarán las solicitudes realizadas a dicho precio.

De no haberse completado el 5% del monto total de la emisión en la adjudicación del tramo no competitivo, la diferencia entre 5% y el monto del tramo no competitivo adjudicado (el "**Monto Diferencial**") podrá ser adjudicada en el tramo competitivo hasta completar UP 4.178.054.637 de adjudicación total en los dos tramos. El Monto Diferencial en el tramo competitivo se adjudicará a las ofertas rechazadas en la primera instancia al precio ofrecido en cada oferta hasta completar el monto máximo

ofrecido, sin perjuicio de la opción del emisor de rechazar ofertas por debajo del precio que considere conveniente (precio ofertado).

Se podrá realizar la adjudicación del Monto Diferencial en el tramo competitivo únicamente en el caso que se haya completado el monto máximo de suscripción (95%) en dicho tramo.

Comisiones	0.5% para los agentes de colocación en el tramo no competitivo calculado sobre el valor nominal adjudicado.
Integración	<p>La totalidad de la integración del monto adjudicado, deberá realizarse por transferencia electrónica en pesos uruguayos y hasta las 16:00 horas del Día Hábil siguiente a la fecha de cierre del Período de Suscripción, a la siguiente cuenta: CA Nro. 22115307 CONAFIN FF CVU 1 PRINCIPAL del banco BBVA .</p> <p>El valor de la UP a utilizarse será la del día de la integración. El valor de la UP del día de la integración será el correspondiente al 3 de mayo de 2019.</p>
Fecha de Emisión	3 de mayo de 2019 , conjuntamente con la integración.
Calificación	Aa2.uy
Calificadora	Moody's Latin America Agente de Calificación de Riesgos S.A.

SUMARIO DE TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA SERIE VI

Títulos	Títulos de deuda escriturales.
Códigos	[●].
Monto Máximo	Dólares Estadounidenses por hasta 28.100.000 (dólares estadounidenses transferencia veintiocho millones cien mil).
Moneda	Dólares Estadounidenses transferencia.
Denominación	1 dólar estadounidense.
Moneda de Repago	Dólares Estadounidenses transferencia.
Interés Compensatorio	4.5%

Interés Moratorio	2,0% (dos por ciento) adicional al interés compensatorio.
Cálculo de Intereses	Los intereses se calcularán en forma nominal según base 30/360.
Fecha de Pago de Intereses	Sin plazo de gracia. Los intereses se pagarán los días quince de enero, abril, julio y octubre de cada año. En el caso de que la fecha corresponda a un día no hábil bancario, se abonarán en el primer día hábil siguiente.
Vencimiento	15 de octubre de 2034.
Plazo de Gracia del Capital	5 años desde la emisión.
Amortización Inicial	La Serie VI contará con una opción de amortización a la par a favor de los Titulares el 15 de abril de 2024 (la “ Opción ”) por un 10% del monto emitido de dicha Serie (el “ Monto de Amortización Inicial ”) que será adjudicada de la siguiente manera:

Si la suma de montos de los pedidos de amortización de los Titulares que desean ejercer la Opción con un tope individual de US\$ 60.000 es inferior al Monto de Amortización Inicial, se completarán todos los pedidos de Titulares. El remanente hasta el Monto de Amortización Inicial se amortizará a todos los Titulares (aunque no hayan ejercido la opción) a prorrata y a la par, incluyendo el monto no amortizado de los Titulares que solicitaron dicha amortización.

En caso de no haber pedidos de amortización, el Monto de Amortización Inicial se amortizará a todos los Titulares a prorrata y a la par.

Si la suma de montos de los pedidos de ejercicio de la Opción de amortización de Titulares con un tope individual de [US\$ 60.000] es superior al Monto de Amortización Inicial, se prorratea la amortización según el siguiente procedimiento: (i) se ordenan los pedidos por monto de menor a mayor con un tope de [US\$ 60.000].; (ii) se asigna la amortización al pedido de menor monto; (iii) se calcula el saldo de amortización remanente; (iv) se calcula el promedio remanente dividiendo el saldo por la cantidad de pedidos no asignados; (v) se asigna al pedido siguiente la amortización por hasta el promedio calculado y (vi) se

repite el procedimiento de (iii) a (v) hasta el pedido de mayor monto ..

No podrán hacer uso de la Opción de amortización aquellos Titulares que hubieran adquirido los TDs en el plazo de 180 días anteriores a la fecha de la amortización Inicial.

El Titular interesado en hacer uso de la Opción, deberá notificar a la Entidad Registrante el ejercicio de la misma al menos veinte días corridos anteriores a la fecha de la amortización.

Amortizaciones regulares

El capital de los Títulos de Deuda remanente luego de la amortización inicial, será amortizado en cuotas trimestrales en el día quince de enero, abril, julio y octubre de cada año, amortizándose en cada instancia una cuarta parte de cada cuota del total a amortizar anualmente, de acuerdo al siguiente calendario:

Año	% de Capital Inicial	% de Capital Remanente
2027	6%	6.67%
2028	9%	10.71%
2029	10%	13.33%
2030	11%	16.92%
2031	12%	22.22%
2032	13%	30.95%
2033	14%	48.28%
2034	15%	100.00%

El porcentaje de capital inicial que se amortizará cada año es el descrito en el calendario precedente. El porcentaje de capital que se amortizará cada año será prorrateado entre los Títulos de Deuda remanentes de amortización luego de realizada la amortización inicial.

En el caso de no existir fondos suficientes en la Cuenta de Servicio de Deuda y en la Cuenta de Reserva para el Servicio de Deuda para el pago de una amortización, el remanente se acumulará a la siguiente fecha de pago y generará intereses moratorios, pero no constituirá una causal de incumplimiento que permita declarar la caducidad anticipada de los Títulos de Deuda.

Amortización acelerada

En cada período de cálculo se verificará el cumplimiento del mínimo Ratio de Cobertura de la Vida del Proyecto.

En el caso de que el RCVP sea inferior al mínimo, se realizará una amortización suficiente para alcanzar el ratio mínimo, pero en ningún caso se considerará un incumplimiento. En el caso de que los fondos de la Cuenta de Servicio de Deuda y en la Cuenta de Reserva para el Servicio de Deuda no alcancen para alcanzar el ratio mínimo, no se generarán intereses de mora ni se configurará un incumplimiento.

$$\text{RCVP} = \frac{\text{VAR}}{\text{D}}$$

$$\text{VAR} = \frac{\text{P}}{i - c} \left[1 - \frac{1}{(1 + i - c)^t} \right]$$

Donde:

VAR = Valor actual neto de la recaudación esperada de peajes

D = Saldo acumulado de deuda emitida

P = Recaudación en Dólares estadounidenses de peajes en los últimos 12 meses

i = tasa de interés promedio ponderado de las emisiones en Dólares estadounidenses

c = tasa de crecimiento: promedio estimado de crecimiento anual de Consumer Price Index + promedio estimado de crecimiento anual de tráfico = 4.2%

t = plazo en años hasta el final del Contrato de Concesión.

El RCVP se calculará por un tercero independiente. El Fiduciario designará al tercero independiente luego de un llamado competitivo entre terceros independientes de primera línea debiendo obtenerse la conformidad de la Entidad Representante a los criterios y condiciones del llamado competitivo preparado por el Fiduciario.

Cancelación anticipada

La emisión podrá cancelarse anticipadamente de forma total o parcial por sola voluntad de CVU y sin expresión de causa, debiendo comunicar su intención al Fiduciario con una anticipación mínima de 30 días corridos.

Esta opción de cancelación anticipada podrá ser ejercida únicamente luego de vencido el período de gracia y a prorrata de todas las Series en circulación.

En caso de cancelarse anticipadamente se abonará un premio del 3% sobre el monto cancelado anticipadamente, salvo en aquellos casos que la cancelación anticipada se realice dentro del plazo de 5 años anteriores al vencimiento final de la Serie de que se trate, la que se cancelará a la par.

Causales de Incumplimiento

Serán causales de incumplimiento que supondrán la caducidad anticipada de todos los plazos bajo los TDs volviéndose exigibles todos los importes vencidos y no vencidos bajo los TDs, ya sea Capital e intereses, según lo dispuesto en los literales siguientes, siempre que sean aprobados por las mayorías de Titulares requeridas en el Contrato de Fideicomiso y en el Documento de Emisión, las siguientes:

(a) Falta de pago. La falta de pago en la fecha de pago correspondiente (ya sea a su vencimiento o anticipadamente en caso de corresponder) de cualquier suma por concepto de Capital y/o intereses bajo los TDs, o bajo las restantes Series de TDs que se emitan bajo el Programa de Emisión, siempre que existan fondos suficientes para realizar dichos pagos. **Es decir, la falta de pago por no existir fondos disponibles no será causal de caducidad anticipada.**

(b) Declaraciones falsas. Que cualquier declaración efectuada o documento presentado por el Fiduciario a la Entidad Representante, a las bolsas o al Banco Central del Uruguay contuviese falsedades materiales, información distorsionada o manipulada u ocultaciones relevantes, que razonablemente hubieren podido determinar la decisión de un inversor diligente.

(c) En caso que el Contrato de Fideicomiso se resuelva por cualquier circunstancia.

(d) En caso que el Contrato de Concesión se modifique en incumplimiento del Contrato de Fideicomiso o se resuelva por cualquier circunstancia o la concesión fuera rescatada por el Concedente.

(e) En caso que el MTOP o cualquier otro organismo público uruguayo realice actos que materialmente:

(i) afecten la Recaudación por Peajes de forma tal que al momento de la determinación, el "RCVP Modificado"

(según se define a continuación), teniendo en consideración la proyección del Acto Estatal Material (según se define a continuación) sea inferior a 1.2. El “RCVP Modificado” significa el RCVP, según se define en el presente Contrato, con la siguiente modificación: la definición de “P” incluida en la definición de RCVP debe sustituirse por la siguiente “P = Recaudación en Dólares estadounidenses de peajes en los últimos 12 meses menos el “Impacto en la Recaudación por Peajes”. El “Impacto en la Recaudación por Peajes” significa el monto de Dólares estadounidenses promedio anual en que se proyecta variaría la Recaudación por Peajes hasta el final del Contrato de Concesión en comparación con el escenario base de recaudación establecido en el Anexo I del Contrato de Concesión.

(ii) restrinjan o eliminen derechos del Fiduciario bajo el Fideicomiso en perjuicio de los derechos de los Titulares de los TDs;

(iii) restrinjan o eliminen en forma negativa los derechos de los Titulares de los TDs bajo el Fideicomiso; o

(iv) impidan utilizar la propiedad fiduciaria en cumplimiento del Fideicomiso.

Uno o más de los actos anteriores será referido como un “Acto Estatal Material”. No serán considerados “Actos Estatales Materiales” el dictado de normas de carácter general del Banco Central del Uruguay incluyendo normas con efecto general a los fideicomisos financieros, los fiduciarios o la titularidad de TDs por parte de AFAPs así como el dictado de normas de carácter general por otros organismos públicos del Estado Uruguayo que afecten a la generalidad de los operadores económicos en Uruguay.

El Fideicomitente está obligado a informar al Fiduciario la existencia de un Acto Estatal Material dentro de los 10 días corridos desde que tomara conocimiento de la entrada en vigencia de un Acto Estatal Material. Será obligación del Fiduciario notificar a la Entidad Representante y a los Titulares de los TDs de tal extremo dentro de los 10 (diez) días hábiles siguientes a la recepción de la notificación del Fideicomitente.

Para que se pueda declarar la caducidad anticipada ante la ocurrencia de uno o varios Actos Estatales Materiales es necesario que la misma sea declarada mediante resolución fundada por parte de la Asamblea de Titulares. La Asamblea de Titulares podrá declarar la caducidad anticipada dentro del año corrido siguiente desde la notificación cursada por el Fideicomitente al Fiduciario respecto a la existencia de un Acto Estatal Material. El Fideicomitente tendrá un plazo de 45 días calendario desde la fecha de resolución de la Asamblea de Titulares de declarar la caducidad anticipada para remediar el Acto Estatal Material.

El RCVP Modificado se calculará por un tercero independiente. El Fiduciario designará al tercero independiente luego de un llamado competitivo entre terceros independientes de primera línea debiendo obtenerse la conformidad de la Entidad Representante a los criterios y condiciones del llamado competitivo preparado por el Fiduciario.

Mayorías

Toda resolución de Titulares de Títulos de Deuda se adoptará por el voto conforme de

(i) por lo menos 2 (dos) Titulares cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal superior al 50% (cincuenta por ciento) del valor nominal de los Títulos de Deuda en circulación y con derecho a voto al momento de la decisión deducidos los Títulos de Deuda, propiedad de los accionistas del Fiduciario, o personas controladas de ésta según lo definen los artículos 48 y 49 de la Ley N° 16.060 y el artículo 122 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU, entendida dicha vinculación en la forma establecida en la citada Recopilación, quedando excluidos de esta situación, aquellos Titulares que, por su estructura jurídica y actividad de negocios, únicamente comparten accionistas comunes sin que exista entre ellos controles de uno sobre el otro, salvo que el Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Entidad Representante, el Documento de Emisión respectivo o la legislación vigente requieran una mayoría superior y;

(ii) por lo menos 2 (dos) Titulares cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal superior al 50% (cincuenta por ciento) del valor nominal de los Títulos de Deuda en circulación y con derecho a voto al

momento de la decisión de cada una de las Series de Títulos de Deuda deducidos los Títulos de Deuda, propiedad de los accionistas del Fiduciario, o personas controladas de ésta según lo definen los artículos 48 y 49 de la Ley N° 16.060 y el artículo 122 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU, entendida dicha vinculación en la forma establecida en la citada Recopilación, quedando excluidos de esta situación, aquellos Titulares que, por su estructura jurídica y actividad de negocios, únicamente comparten accionistas comunes sin que exista entre ellos controles de uno sobre el otro, salvo que el Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Entidad Representante, el Documento de Emisión respectivo o la legislación vigente requieran una mayoría superior. SE DEJA EXPRESA CONSTANCIA QUE LOS ACCIONISTAS DEL FIDUCIARIO, EMPRESAS VINCULADAS, CONTROLANTES O CONTROLADAS PUEDEN TENER PARTICIPACIÓN EN LAS ASAMBLEAS POR LOS TÍTULOS DE DEUDA DE LOS QUE SEAN TITULARES DE CONFORMIDAD CON EL CONTRATO DE FIDEICOMISO, PERO SUS DECISIONES NO SERÁN COMPUTADAS A LOS EFECTOS DEL VOTO.

La Asamblea de Titulares, por el voto conforme de por lo menos (i) 2 (dos) o más Titulares, cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal de más del 75% (setenta y cinco por ciento) del total de los Títulos de Deuda en circulación, (ii) 2 (dos) o más Titulares, cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal de más del 75% (setenta y cinco por ciento) del total de los Títulos de Deuda en circulación de cada Serie, podrá resolver: (i) modificar las condiciones de emisión de los Títulos de Deuda con el consentimiento del Fideicomitente; (ii) modificar cualquier término y condición del Contrato de Fideicomiso con el consentimiento del Fiduciario y del Fideicomitente, del Contrato de Entidad Representante con el consentimiento de la Entidad Representante, del Contrato de Entidad Registrante con el consentimiento de la Entidad Registrante; (iii) sustituir al Fiduciario, a la Entidad Representante o a la Entidad Registrante de acuerdo a los términos de los contratos respectivos; (iv) declarar la exigibilidad anticipada de los Títulos de Deuda en caso de ocurrencia de una causal de exigibilidad anticipada según los términos y condiciones del Documento de Emisión de que se trate.

Suscripción. Tramos

Las ofertas de suscripción de los Títulos de Deuda podrán ser formuladas en BEVSA y la BVM.

La suscripción de los Títulos de Deuda se realizará en dos tramos:

Tramo competitivo:

Las ofertas de suscripción de los Títulos de Deuda podrán ser Formuladas en BEVSA y BVM (primer día hábil de suscripción) entre las 10:00 y las 12:00 horas, momento en el cual se cerrará el período de ingreso de ofertas.

Los oferentes presentarán ofertas ofreciendo precio y cantidad de valor nominal, compitiendo por mayor precio ofrecido en un procedimiento de licitación por precio.

Tramo no competitivo:

Los oferentes presentarán ofertas, especificando la cantidad de valor nominal solicitadas al precio establecido por el emisor a partir del tramo competitivo. A dichos efectos, una vez finalizado el período de suscripciones y realizada la difusión de las ofertas del Tramo Competitivo, el emisor calculará el precio de corte que correspondería a una adjudicación de una cantidad valor nominal equivalente al 65% del importe de la emisión (o el que a su criterio corresponda a ofertas inicialmente aceptables) y antes de las 14:00 horas informará a las bolsas para su utilización en la suscripción del Tramo no Competitivo

La cantidad de valor nominal a licitar en el tramo no competitivo será por hasta el 35% del monto total de la emisión y las ofertas no podrán ser mayores a [US\$60.000].

La suscripción de este tramo se realizará:

- desde las 10 horas del segundo día hábil de suscripciones hasta las 14 horas del tercer día hábil de suscripciones, momento en el cual se cerrará el período de ingreso de ofertas.

Adjudicación

La adjudicación se realizará en BVM.

Tramo no competitivo:

Una vez finalizada la suscripción del tramo no competitivo y realizada la difusión de las ofertas, el

emisor procederá a la adjudicación del tramo no competitivo.

El precio a pagar de todas las ofertas que sean adjudicadas será el precio establecido por el emisor en el tramo competitivo que correspondería a una adjudicación de una cantidad equivalente al 65% del monto total de la emisión (o el que a su criterio corresponda a ofertas inicialmente aceptables).

Si el monto suscrito excede el 35% del monto total de la emisión, se prorratearán las ofertas presentadas en el tramo no competitivo para alcanzar este monto.

Tramo competitivo:

Una vez realizada la adjudicación del tramo no competitivo se procederá a realizar la adjudicación del tramo competitivo.

Las ofertas recibidas se ordenarán de mayor a menor precio. El precio de adjudicación será único, es decir el mismo para todas las ofertas aceptadas y corresponderá al menor precio aceptado de todas las ofertas inicialmente aceptadas por el emisor. En el caso que, incluyendo el monto ofrecido al menor precio aceptado se supere el valor nominal máximo ofertado, se prorratearán las solicitudes realizadas a dicho precio.

De no haberse completado el 35% del monto total de la emisión en la adjudicación del tramo no competitivo, la diferencia entre 35% y el monto del tramo no competitivo adjudicado (el "**Monto Diferencial**") podrá ser adjudicada en el tramo competitivo hasta completar los US\$ 28.100.000 de adjudicación total en los dos tramos. Para la adjudicación del Monto Diferencial en el tramo competitivo será de aplicación el siguiente procedimiento: se adjudicarán las ofertas rechazadas en la primera instancia al precio ofrecido en cada oferta hasta completar el monto máximo ofrecido, sin perjuicio de la opción del emisor de rechazar ofertas por debajo del precio que considere conveniente (precio ofertado).

Se podrá realizar la adjudicación del Monto Diferencial en el tramo competitivo únicamente en el caso que se haya completado el monto máximo de suscripción (65%) en dicho tramo.

Comisiones	0.5% para los agentes de colocación en el tramo no competitivo calculado sobre el valor nominal adjudicado.
Integración	La totalidad de la integración del monto adjudicado, deberá realizarse por transferencia electrónica en dólares estadounidenses transferencia y hasta las 16:00 horas del Día Hábil siguiente a la fecha de cierre del Período de Suscripción, a la siguiente cuenta: CA Nro. 22115307 CONAFIN FF CVU 1 PRINCIPAL del banco BBVA.
Fecha de Emisión	3 de mayo de 2019 , conjuntamente con la integración.
Calificación	Aa2.uy
Calificadora	Moody's Latin America Agente de Calificación de Riesgos S.A.

RESUMEN DE LOS CONTRATOS

A continuación, se presenta un resumen de algunos de los principales términos y condiciones de los contratos vinculados con la emisión. Este resumen no sustituye la necesidad de leer en su integridad los contratos que se encuentran anexados al Prospecto de Emisión del Programa de Emisiones “Fideicomiso Financiero Corporación Vial del Uruguay I”, el cual se encuentra cargado en la web del emisor en el siguiente link: <http://www.conafinafisa.uy/informacion/prospectos-de-emisiones/item/42-fideicomiso-cvu-i.html>

Resumen del Contrato de Fideicomiso

El Contrato de Fideicomiso es el contrato de fecha 27 de octubre de 2016 entre CVU (“Fideicomitente”) y CONAFIN (“Fiduciario”) (el “Contrato de Fideicomiso”) y su modificación de fecha 17 de marzo de 2017 por el cual se constituyó el Fideicomiso Financiero Corporación Vial del Uruguay I y se acordó la emisión de Títulos de Deuda de oferta pública y un certificado de participación de oferta privada, estando los principales términos y condiciones de dicho contrato recogido en los sumarios de términos y condiciones de este Prospecto y adjuntándose a este Prospecto copia del testimonio notarial del Contrato de Fideicomiso.

Por el Contrato de Fideicomiso se constituyó el fideicomiso como patrimonio de afectación a integrarse con los activos del fideicomiso (los Peajes, las Indemnizaciones del Estado, los Fondos Líquidos e Instrumentos Financieros adquiridos o mantenidos en propiedad fiduciaria por el Fideicomiso), a cuyos efectos se previó el fiduciario emitiera los títulos de deuda y el certificado de participación y administre los activos del fideicomiso de acuerdo con el Contrato de Fideicomiso.

Los bienes y derechos fideicomitados constituyen un patrimonio de afectación, separado e independiente de los patrimonios del Fideicomitente y del Fiduciario.

Serán activos del Fideicomiso la Recaudación por Peajes, las Indemnizaciones del Estado, los Fondos Líquidos e Instrumentos Financieros adquiridos o mantenidos en propiedad fiduciaria por el Fideicomiso.

Los beneficiarios del fideicomiso serán los titulares de los títulos de deuda. Asimismo, CVU será fideicomitente y beneficiario, en este último caso, exclusivamente en su calidad de titular del certificado de participación.

El fideicomiso se mantendrá vigente y válido hasta la cancelación total de todos los títulos de deuda emitidos bajo cada una de las series y del certificado de participación.

Previo a la emisión de la primer Serie de TDs, el Fiduciario abrirá una o más cuentas bancarias a la vista en pesos uruguayos, pesos uruguayos indexados por la UI y en dólares estadounidenses en el Banco:

Cuenta Principal: en la que se depositará:

- (i) El precio de suscripción de los TDs de cada una de las Series.

(ii) La Recaudación por Peajes, a cuyos efectos dispondrá de todos los medios operativos necesarios para que el producido de la Recaudación por Peajes sea depositada en esta cuenta.

(iii) Las Indemnizaciones del Estado.

Podrá ser dispuesta por el Fiduciario para:

(i) abonar los Gastos del Fideicomiso previstos en la cláusula 10.1 del Contrato de Fideicomiso.

(ii) transferir los fondos necesarios para constituir y mantener la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda;

(iii) transferir los fondos necesarios para constituir y mantener la Cuenta de Gastos;

(iv) transferir los fondos necesarios para constituir y mantener la Cuenta de Contingencias;

(v) transferir a la Cuenta de Servicio de Deuda, los fondos depositados en la Cuenta Principal, luego de haber cubierto las salidas previstas en los numerales (i), (ii), (iii) y (iv), hasta haber completado un monto suficiente para cubrir el monto del Servicio de Deuda bajo los TDs en la próxima Fecha de Pago;

(vi) todos los segundos y cuartos viernes de cada mes o el Día Hábil siguiente si alguno de ellos fuera inhábil, y una vez cubiertas las transferencias previstas en los numerales (i), (ii), (iii), (iv) y (v) anteriores, transferir el remanente, esto es, el Excedente de Recaudación de Peaje, al Fideicomitente, siempre que los términos y condiciones de los TDs se encuentren en cumplimiento, por no constituir Activos del Fideicomiso. Adicionalmente, el Fiduciario y el Fideicomitente coordinarán la liberación de los montos recibidos en la Cuenta Principal y correspondientes al IVA sobre las tarifas y cualquier otro tributo que en el futuro pueda gravar las referidas tarifas; los ingresos estimados a percibir de conformidad con la cláusula 28.1.4 del Contrato de Concesión; y los ingresos de cobro para terceros (pre y post pagos para otros concesionarios del MTOP) y las retribuciones por servicios prestados por el Fideicomitente por cualquier otro concepto (por ejemplo, comisiones por administración) que no constituyen Activos del Fideicomiso. Se pactó expresamente que, por única vez y en ocasión de la colocación de las Series I y II de TDs, las liberaciones al Fideicomitente bajo este numeral (vi) se realizarán lo antes posible, aun antes del segundo y cuarto viernes del mes, una vez realizadas las transferencias previstas en los numerales (i) a (iv) anteriores.

Cuenta de Gastos: a la cual el Fiduciario transferirá (con fondos provenientes de la Cuenta Principal) mensualmente las sumas necesarias a los efectos de cubrir los Gastos del Fideicomiso de conformidad con las provisiones realizadas de acuerdo a la cláusula 10.2 del contrato de fideicomiso y hacer frente a los mismos.

Cuenta de Pago de Servicio de Deuda: en la que se depositarán los fondos provenientes de la Recaudación por Peajes de conformidad con la cláusula 3.3 del contrato de Fideicomiso y que será dispuesta por el Fiduciario con el fin de pagar el monto de Servicio de Deuda adeudado a los Titulares de los TDs en cada Fecha de Pago.

Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda: a la cual el Fiduciario transferirá y deberá mantener dotada en todo momento (con fondos provenientes de la Cuenta Principal) cada vez que se integren los TDs, por un importe equivalente al Saldo Requerido de la CRSD.

Cuenta de Contingencias: a la cual el Fiduciario transferirá (con fondos provenientes de la Cuenta Principal) las sumas equivalentes a las contingencias previsionadas por el Auditor Externo en la contabilidad del Fideicomiso a fin de atender eventuales contingencias legales provenientes de los daños, perjuicios y otros conceptos en razón de reclamos y/o acciones judiciales.

CVU podrá realizar consultas sobre los saldos de las cuentas fiduciarias con el consentimiento del Fiduciario.

De acuerdo a la cláusula 9 y 10 del contrato de Fideicomiso serán gastos del Fideicomiso:

- a) La retribución del Fiduciario, quien percibirá un honorario mensual de US\$ 10.500 más IVA. Dicho honorario aumentará un 0,1/10.000 más IVA sobre el monto adicional del circulante de capital que surja de futuras emisiones. Dicho monto incluye los gastos vinculados a llevar la contabilidad del Fideicomiso y los honorarios por agente de pago. El derecho al cobro de la retribución del Fiduciario generará derecho de retención sobre los Activos del Fideicomiso y el producido de los mismos, sobre los que el Fiduciario tendrá prioridad a los pagos bajo los TDs y el CP. El Fiduciario no tendrá acción legal contra los Titulares por el cobro de su retribución. En caso se declare la caducidad anticipada el Fiduciario perderá el derecho de retención y perderá la prioridad en el cobro de sus honorarios quedando subordinado a la previa cancelación del total de los montos adeudados a los titulares de los TDs.
- b) La remuneración de la Entidad Representante (BEVSA) de acuerdo a lo establecido en el Contrato de la Entidad Representante por un monto de US\$ 9.000 más IVA correspondiente al primer año de emisión, la remuneración de la Entidad Registrante (BVM) de acuerdo con lo establecido en el Contrato de Entidad Registrante por un 0.11% (con un mínimo de US\$ 4.000 y un máximo de US\$ 8.000) más IVA sobre el monto emitido correspondientes al primer año de emisión. Este monto incluye los derechos de inscripción y cotización en BVM, y la remuneración por los derechos de inscripción (colocación primaria y cotización) de 0,025% por única vez sobre el monto emitido en BEVSA.
- c) Gastos de funcionamiento del Fideicomiso definidos en la cláusula 10.1 y 10.2 del contrato de Fideicomiso.
- d) Gastos extraordinarios relacionados al funcionamiento del Fideicomiso.
- e) Otras deducciones del monto recibido de la emisión de los TDs, explicitados en la cláusula 10.4.

Resumen del Contrato de Concesión

El 5 de octubre de 2001, el Ministerio de Transporte y Obras Públicas (“**MTOP**”) y la Corporación Nacional para el Desarrollo (“**CND**”) suscribieron un Convenio y Contratación Directa para la Ejecución de Obras y Proyectos por el Sistema de Concesión de Obra Pública y para la Cooperación Técnica y Asistencia Técnica, Nematécnica y Especializada (el “**Contrato de Concesión**”), aprobado por el Poder Ejecutivo por Resolución el 17 de setiembre de 2002 y aprobado por el Poder Ejecutivo por Resolución No 1908/001 de 20 de diciembre de 2001. El Anexo I de ese Convenio fue modificado el 17 de setiembre de 2002 y aprobado por el Poder Ejecutivo por Resolución No 1650/002 de 7 de octubre de 2002, nuevamente modificado el 9 de febrero de 2006 y aprobado por el Poder Ejecutivo por Resolución No 368/006 de 15 de mayo de 2006, y nuevamente modificado el 30 de julio de 2008 y aprobado por el Poder Ejecutivo por Resolución No 1064/008 de 1 de diciembre de 2008.

El Poder Ejecutivo por resolución No 438/003 de 9 de abril de 2003, aprobó el contrato de cesión otorgado el 18 de febrero de 2003 entre la Corporación Nacional para el Desarrollo en calidad de cedente y la CVU como cesionaria, relacionado con el Convenio – Contrato de 5 de octubre de 2001 y sus modificativos.

El 23 de octubre de 2015 el MTOP y la CND, con la conformidad expresa de CVU, cesionaria de la CND, convinieron modificar el Anexo I del Contrato de Concesión, lo cual fue aprobado por la resolución Nro.1044/015 del 16 de setiembre de 2015 del Poder Ejecutivo.

Por el Contrato de Concesión, el MTOP acordó dar en régimen de concesión los estudios, proyectos, construcción, mantenimiento, operación y explotación de las obras públicas de infraestructura indicadas en el Anexo I del Contrato de Concesión.

La modalidad de concesión es la de costos compartidos, en la cual una parte de los costos la asumen los usuarios directos con el pago de la tarifa de peaje, cánones, etc., y otra parte del costo la asume el concedente con el pago de un subsidio.

Dentro de las obligaciones asumidas por el concesionario está la de la contratación de obras de construcción, rehabilitación y mantenimiento, así como la explotación de determinados peajes.

La concesión es por un plazo de 20 (veinte) años contados desde el día siguiente a la notificación al concesionario de la aprobación del Anexo I, lo que ocurrió el 31 de diciembre de 2015 con un gasto comprometido de US\$ 3,489.849.403 (dólares estadounidenses tres mil cuatrocientos ochenta y nueve millones ochocientos cuarenta y nueve mil cuatrocientos tres).

Bajo el Contrato, el concesionario está obligado a cumplir con las contrataciones y ejecución de obras y servicios que le solicite el concedente que cuente con los recursos necesarios para ello.

El Contrato establece los siguientes montos anuales de subsidio, los cuales serán cobrados mensualmente a razón de una doceava parte por mes, según corresponda a cada año de concesión:

Subsidios Anuales	
Monto en miles de dólares estadounidenses	
1	-
2	64.000.000
3	64.000.000
4	64.000.000
5	64.000.000
6	88.000.000
7	88.000.000
8	88.000.000
9	88.000.000
10	88.000.000
11	88.000.000
12	88.000.000
13	88.000.000
14	88.000.000
15	88.000.000
16	88.000.000
17	88.000.000
18	88.000.000
19	88.000.000
20	88.000.000

Como contraparte de los ingresos recibidos por el concesionario, el concesionario deberá realizar en el correr del período de la concesión, gastos en la misma (gasto comprometido) por un valor de US\$ 3,489.849.403 (dólares estadounidenses tres mil cuatrocientos ochenta y nueve millones ochocientos cuarenta y nueve mil cuatrocientos tres).

Cuando el gasto realizado por el concesionario (gasto realizado) iguale al gasto comprometido, cesará la obligación del concesionario de realizar egresos en la concesión.

Los recursos captados por el concesionario a través de emisiones de deuda u otros instrumentos con el propósito de financiar los egresos objeto de la concesión y sus correspondientes rendimientos financieros, en tanto no se realicen los egresos a que están destinados los mencionados recursos, deberán permanecer debidamente identificados, depositados y afectados exclusivamente al cumplimiento de las obligaciones de la concesión.

Resumen del Contrato de Entidad Representante

El Contrato de Entidad Representante es el contrato de fecha 27 de octubre de 2016 y su modificación de fecha 17 de marzo de 2017, por el cual Bolsa Electrónica de Valores

del Uruguay S.A. fue designada Entidad Representante de los Titulares de los Títulos de Deuda de conformidad con el artículo 73 de la Ley N° 18.627, asumiendo la representación de los Titulares.

La Entidad Representante de Titulares de los Títulos de Deuda no asume responsabilidad patrimonial alguna, principal ni de garantía, por el pago de los Títulos de Deuda.

Resumen del Contrato de Entidad Registrante

El Contrato de Entidad Registrante es el contrato de fecha 27 de octubre de 2016, por el cual Bolsa de Valores de Montevideo fue designada Entidad Registrante de la emisión. Como Entidad Registrante, Bolsa de Valores de Montevideo llevará el registro en el que se anotarán el número de orden de cada Título de Deuda, los pagos realizados por los mismos que corresponden a cada Título de Deuda, y los datos identificatorios del Titular. La Entidad Registrante no asume responsabilidad patrimonial alguna, principal ni de garantía, por el pago de los Títulos de Deuda.

INFORME DE DESEMPEÑO DE LAS SERIES I a IV DE LOS FLUJOS FIDEICOMITIDOS

Período:

Abril 2017- Febrero 2019

El presente informe releva el funcionamiento del Fideicomiso Financiero Corporación Vial del Uruguay I (el “**Fideicomiso**”) desde su creación y puesta en funcionamiento, lo cual data desde el 26/04/2017, fecha en la que se emitieron las primeras series (Series I y II) del Programa de emisión inscripto en el BCU correspondiente por un monto máximo de hasta US\$ 450.000.000. Posteriormente, el 27/04/2018 se emitieron las Series III y IV.

1- Primera y Segunda emisión

El 26/04/2017 se realizó la emisión de las Series I y II del Fideicomiso por un monto de UI 630.000.000 (Serie I) y US\$ 20.000.000 (Serie II), totalizando unos US\$ 100.000.000 entre ambas.

Los cupones que pagan dichas series son de 5.5% en UI y 4.9% en US\$.

El 27/04/2018 se realizó la emisión de las Series III y IV del Fideicomiso por un monto de UI 1.111.000.000 (Serie III) y US\$ 35.961.000 (Serie IV), totalizando unos US\$ 186.705.000 entre ambas.

Los cupones que pagan dichas series son de 3.75% en UI y 4.9% en US\$.

2- Utilización de los recursos de la emisión

Los fondos recibidos de la colocación de las Series I, II, III y IV fueron utilizados en su totalidad para el pago a contratistas de las obras que se financian con caja de Corporación Vial del Uruguay (“**CVU**”). Cabe señalar que, en el año 2017, en el marco del Anexo I al Convenio y Contratación Directa para la Ejecución de Obras y Proyectos por el Sistema de Concesión de Obra Pública y para la Cooperación Técnica y la Asistencia Técnica, Semitécnica y Especializada suscrito entre CVU y el Ministerio de Transporte y Obras Públicas – MTOP (el “**Contrato de Concesión**”), se realizó un gasto de US\$ 283.000.000, de los cuales US\$ 72.000.000 fueron financiados por organismos multilaterales, US\$ 100.000.000 con el producido de la colocación de las Series I y II del Fideicomiso y el resto se financió con los subsidios previstos y recaudación de peajes. En el año 2018, en el mismo marco, se realizó un gasto de US\$ 374.000.000 de los cuales US\$ 79.000.000 fueron financiados por organismos multilaterales, US\$ 186.705.000 con el producido de la colocación de las Series III y IV del Fideicomiso y el resto se financió con los subsidios previstos, recaudación de peajes y deuda bancaria de corto plazo.

3- Pagos realizados y montos en circulación

Las fechas de pago establecidas en el Fideicomiso corresponden a los días 15 de los meses de abril, julio, octubre y enero. Respecto a las Series I y II se han realizado pagos desde jul-17 y de las Series III y IV se han realizado pagos desde jul-18, los que corresponden únicamente a pagos de intereses según el cronograma estipulado y de acuerdo al siguiente detalle:

Fecha	UI	US\$
jul-17	7.603.750	215.056
oct-17	8.662.500	245.000
ene-18	8.662.500	245.000
Jul-18	17.342.188	612.102
Oct-18	19.078.125	685.522
Ene-19	19.078.125	685.522

Los pagos realizados se efectuaron en tiempo y forma, según lo establecido en los documentos de emisión respectivos y a lo informado por la Entidad Registrante de los valores en cada fecha de pago (Bolsa de Valores de Montevideo).

Los montos en circulación a la fecha corresponden a los mismos montos emitidos en oportunidad de la emisión de las Series I, II, III y IV, es decir, UI 1.730.000.000 y US\$ 55.961.000, debido a que la primera amortización se realizará en el 2022.

4- Ratio de Cobertura

Se contrató especialmente a PWC, un agente independiente al emisor (CONAFIN) y al Fideicomitente (CVU) a efectos de calcular el Ratio de Cobertura de Vida del Proyecto (RCVP). Debajo se encuentran los cálculos realizados trimestralmente:

Fecha	RCVP
Julio – 2017	12.80
Octubre- 2017	13.78
Enero – 2018	13.51
Abril – 2018	4.62
Julio – 2018	4.86
Octubre – 2018	4.80
Enero - 2019	4.54

El RCVP se calcula de la siguiente forma:

$$RCVP = \frac{VAR}{D}$$

$$VAR = \frac{P}{i - c} \left[1 - \frac{1}{(1 + i - c)^t} \right]$$

Donde:

VAR = Valor actual neto de la recaudación esperada de peajes

D = Saldo acumulado de deuda emitida

P = Recaudación en Dólares estadounidenses de peajes en los últimos 12 meses

i = tasa de interés promedio ponderado de las emisiones en Dólares estadounidenses

c = tasa de crecimiento: promedio estimado de crecimiento anual de Consumer Price Index (CPI) + promedio estimado de crecimiento anual de tráfico = 4.2%

t = plazo en años hasta el final del Contrato de Concesión

La disminución del indicador evidenciada en abril 2018 se debe a la consideración en el cálculo de las series III y IV emitidas en ese mismo mes, lo que impacta en el denominador del mismo a través de la deuda emitida acumulada (D).

5- Recaudación de peajes

Los ingresos provenientes de la recaudación por peajes han sido superiores a los proyectados y se prevé que esta tendencia se mantenga, lo cual incrementa en un 98.75% el gasto comprometido por cada peso de recaudación adicional en función de lo establecido en el Contrato de Concesión.

Año	Ingreso por peaje previsto Contrato	Recaudación	Mayor recaudación	Crecimiento
2016	60.752.170	63.211.512	2.459.342	4%
2017	62.453.230	77.333.696	14.880.466	24%
2018	76.201.921	79.908.499	3.706.578	5%
2019	87.999.575	89.573.384 (*)	1.573.809	2%
2020	101.847.563	108.256.974 (*)	6.409.411	6%

(*) valores proyectados

La mayor recaudación se debe a la mayor tarifa por aplicación del ajuste paramétrico. En el 2018 el incremento de recaudación fue de un 5 % respecto a 2017.

De acuerdo a las proyecciones actualizadas en 2019 la recaudación proyectada para el periodo 2019-2020 supera en US\$ 8 millones lo establecido en el Contrato.

6- Próximas emisiones

El Programa de emisiones autorizado por BCU establece un máximo de emisión de US\$ 450.000.000, del cual se llevan emitidos aproximadamente US\$ 287.000.000 y restan emitir US\$ 163.000.000.

De acuerdo al Plan de Obras previsto, se estima una inversión de US\$ 331.000.000 en 2019. Esto significa un adelanto de inversión respecto al Contrato de Concesión vigente que se equilibra en el 2020, lo que se puede visualizar en la siguiente tabla:

Cifras en miles de USD

AÑO	INVERSIÓN ACTUAL (*)	INVERSIÓN PREVISTA EN CONTRATO	MAYOR RECAUDAC ACUMULADA (**)	VARIACION TEMPORAL EJECUCIÓN REAL VS PREVISTA
2016	48.372	133.331	2.407	(87.365)
2017	268.966	160.660	16.968	6.379
2018	376.766	194.393	20.595	185.125
2019	331.490	281.058	22.135	234.017
2020	87.777	315.522	28.408	0
	1.113.371	1.084.964		

(*) real 2016/2017/2018 y proyectada 2019-2020 (criterio caja)

(**) neta del 2,2%

En razón de lo anterior, y de que el flujo del Fideicomiso así lo permite, se establece la necesidad de realizar la tercera emisión de US\$ 163.000.000 en el primer cuatrimestre

del 2019. Con las proyecciones actuales se estima un mínimo de RCVP para todo el período de Concesión de 2,74.

A continuación, se puede visualizar la estructura de financiamiento de la inversión prevista para el quinquenio 2016-2020:

Gasto Comprometido en quinquenio 2016 - 2020 **1.113.371**

Fuentes de Financiamiento (*)

Subsidio	256.000
Recaudación de peajes	231.284
Multilaterales	212.943
Emisión de Deuda	450.000

(*) Se utilizarán además, líneas bancarias para financiamiento de corto plazo

Es importante destacar, que no se prevé un aumento del endeudamiento con multilaterales, sino que la inversión se financia a través de la tercera emisión, el cobro de subsidios y de la mayor recaudación de peajes.

ESTADOS CONTABLES DEL FIDEICOMISO

***Fideicomiso Financiero Corporación
Vial del Uruguay I***

***Estados financieros
31 de diciembre de 2018***

Contenido

Dictamen de auditores independientes

Estados financieros

- Estado de posición financiera
- Estado de resultados integrales
- Estado de cambios en el patrimonio
- Estado de flujos de efectivo
- Notas a los estados financieros

Abreviaturas:

- | | |
|------|---------------------------|
| \$ | - Pesos uruguayos |
| US\$ | - Dólares estadounidenses |



Dictamen de los auditores independientes

A los Señores Directores de
Corporación Nacional Financiera Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso Financiero Corporación Vial del Uruguay I (el "Fideicomiso"), que comprenden el estado de posición financiera al 31 de diciembre de 2018 y los correspondientes estados de resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha, preparados en dólares estadounidenses y presentados en pesos uruguayos, y sus notas que contienen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otras notas explicativas, los cuales se incluyen adjuntos.

Responsabilidad de la Dirección sobre los estados financieros

La Dirección del Fideicomiso es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera, de acuerdo con las disposiciones del Decreto 124/2011 de fecha 1º de abril de 2011, y por el mantenimiento de un sistema de control interno que la Dirección considera adecuado para permitir la preparación de estados financieros libres de errores significativos, debido, ya sea, a fraudes o equivocaciones.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestro examen de auditoría de acuerdo con Normas de auditoría adoptadas por el Banco Central del Uruguay. Estas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros se encuentran libres de errores significativos.

Una auditoría comprende la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre las cifras y revelaciones expuestas en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros, debido ya sea a fraude o a equivocaciones. Al realizar dichas evaluaciones de riesgos, el auditor considera el sistema de control interno relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros de la entidad con la finalidad de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría comprende asimismo la evaluación del grado de adecuación de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la Dirección, así como la evaluación de la presentación general de los estados financieros.

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

Opinión

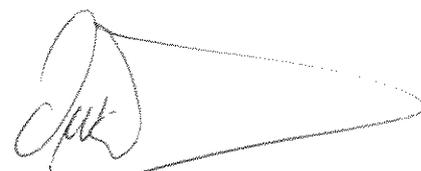
En nuestra opinión, los referidos estados financieros preparados en dólares estadounidenses, y presentados en pesos uruguayos, presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la posición financiera del Fideicomiso Financiero Corporación Vial del Uruguay I al 31 de diciembre de 2018, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

Los saldos en pesos uruguayos han surgido como resultado de presentar en dicha moneda los saldos determinados en dólares estadounidenses de acuerdo a los criterios detallados en la Nota 2.4.

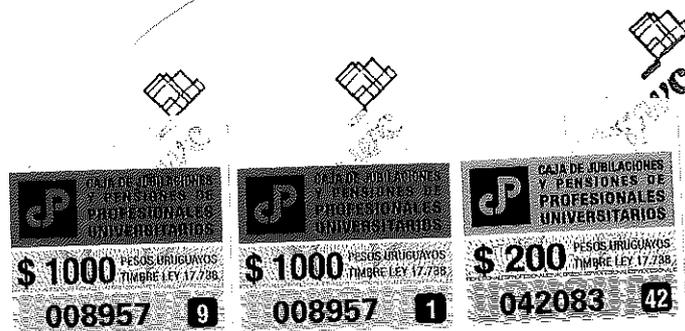
Otros asuntos

Tal como se menciona en la Nota 1.1, el Fideicomiso tiene como finalidad la administración de los activos fideicomitidos para la cancelación total de todos los títulos de deuda emitidos. Dicha financiación tiene como destino las obras a ejecutar por Corporación Vial del Uruguay S.A. Considerando las cláusulas establecidas en el contrato del Fideicomiso, los activos y pasivos de éste coinciden en todo momento, por lo cual no se generan resultados propios.

Montevideo, Uruguay
20 de marzo de 2019



OMAR E. CABRAL QUINTAS
CONTADOR PÚBLICO
SOCIO
C.J.P.P.U 44854



FIDEICOMISO FINANCIERO CORPORACIÓN VIAL DEL URUGUAY I

ESTADO DE POSICIÓN FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018
(Cifras expresadas en pesos uruguayos)

	Notas	31 de diciembre de 2018	31 de diciembre de 2017
ACTIVO			
Activo corriente			
Efectivo y equivalentes de efectivo	5	107.826.984	124.137.864
Inversiones financieras	5	<u>199.039.566</u>	<u>-</u>
		<u>306.866.550</u>	<u>124.137.864</u>
Activo no corriente			
Otras cuentas por cobrar	7 y 15	<u>8.767.884.082</u>	<u>2.890.302.518</u>
		<u>8.767.884.082</u>	<u>2.890.302.518</u>
Total del activo		<u>9.074.750.632</u>	<u>3.014.440.382</u>
Pasivo y patrimonio			
Pasivo			
Pasivo corriente			
Cuentas por pagar comerciales	8 y 15	488.936	369.339
Deudas financieras	9	82.535.535	32.629.351
Otras cuentas a pagar	10 y 15	<u>44.761.369</u>	<u>14.225.291</u>
		<u>127.785.840</u>	<u>47.223.981</u>
Pasivo no corriente			
Deudas financieras	9	<u>8.946.964.792</u>	<u>2.967.216.401</u>
		<u>8.946.964.792</u>	<u>2.967.216.401</u>
Total del pasivo		<u>9.074.750.632</u>	<u>3.014.440.382</u>
Patrimonio			
Aportes de propietarios			
Certificados de participación		<u>-</u>	<u>-</u>
		<u>-</u>	<u>-</u>
Resultados acumulados			
Resultados acumulados		<u>-</u>	<u>-</u>
		<u>-</u>	<u>-</u>
Total patrimonio		<u>-</u>	<u>-</u>
Total del patrimonio y del pasivo		<u>9.074.750.632</u>	<u>3.014.440.382</u>

Las Notas 1 a 16 son parte integrante de estos estados financieros.

FIDEICOMISO FINANCIERO CORPORACIÓN VIAL DEL URUGUAY I

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES
 POR EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018
 (Cifras expresadas en pesos uruguayos)

	<u>Notas</u>	<u>31 de diciembre de 2018</u>	<u>31 de diciembre de 2017 (*)</u>
Gastos de administración	11	(1.141.066)	(2.497.406)
Reintegro de gastos	13	1.141.066	2.497.406
Resultado operativo		-	-
Ingresos financieros		315.479.595	104.499.114
Gastos financieros		(307.467.423)	(104.189.334)
Resultados financieros	12	8.012.172	309.780
Otros resultados	13	(8.012.172)	(309.780)
Resultado antes de impuestos		-	-
Impuesto a la renta		-	-
Resultado del ejercicio		-	-
<u>Partidas que no se reclasificarán al resultado del ejercicio</u>			
Reexpresión por traslación		-	-
Otros resultados integrales		-	-
Resultado integral del ejercicio		-	-

Las Notas 1 a 16 son parte integrante de estos estados financieros.

(*) Corresponde a los resultados por el ejercicio iniciado el 17 de marzo de 2017 y finalizado el 31 de diciembre de 2017.

FIDEICOMISO FINANCIERO CORPORACIÓN VIAL DEL URUGUAY I

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
 POR EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018
 (Cifras expresadas en pesos uruguayos)

	Notas	Certificado de participación	Resultados acumulados	Total patrimonio
Saldos al inicio de operaciones				
CAPITAL				
Certificado de participación		-	-	-
Reexpresión por traslación		-	-	-
RESULTADOS				
Resultados acumulados		-	-	-
Reexpresión por traslación		-	-	-
Total		<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Resultado integral del ejercicio				
Resultado del ejercicio		-	-	-
Otros resultados integrales		-	-	-
Subtotal		<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2017				
CAPITAL				
Certificado de participación		-	-	-
Reexpresión por traslación		-	-	-
RESULTADOS				
Resultados acumulados		-	-	-
Reexpresión por traslación		-	-	-
Total		<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Resultado integral del ejercicio				
Resultado del ejercicio		-	-	-
Otros resultados integrales		-	-	-
Subtotal		<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2018				
CAPITAL				
Certificado de participación		-	-	-
Reexpresión por traslación		-	-	-
RESULTADOS				
Resultados acumulados		-	-	-
Reexpresión por traslación		-	-	-
Total		<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

Las Notas 1 a 16 son parte integrante de estos estados financieros.

FIDEICOMISO FINANCIERO CORPORACIÓN VIAL DEL URUGUAY I

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
 POR EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018
 (Cifras expresadas en pesos uruguayos)

	Notas	31 de diciembre de 2018	31 de diciembre de 2017 (*)
Flujos de efectivo de las actividades operativas			
Resultado del ejercicio		-	-
Cambios en activos y pasivos			
Inversiones financieras		(199.039.564)	-
Otras cuentas por cobrar		493.697.446	(14.398.401)
Cuentas por pagar comerciales		73.464	369.335
Deudas financieras		(490.669.749)	45.734.195
Otras cuentas por pagar		28.758.834	14.225.300
		<u>(167.179.569)</u>	<u>45.930.429</u>
Efectivo neto (aplicado a)/ generado en las actividades operativas		<u>(167.179.569)</u>	<u>45.930.429</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Préstamo al Fideicomitente		(5.306.154.086)	(2.806.719.475)
Emisión de títulos de deuda		5.397.970.034	2.883.968.437
Efectivo neto generado en las actividades de financiamiento		<u>91.815.948</u>	<u>77.248.962</u>
(Disminución)/ Aumento neto en el efectivo y equivalentes de efectivo		<u>(75.363.621)</u>	<u>123.179.391</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio		124.137.864	-
Reexpresiones por traslación del saldo inicial y de los movimientos de efectivo		59.052.741	958.473
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del ejercicio	5	<u>107.826.984</u>	<u>124.137.864</u>

Las Notas 1 a 16 son parte integrante de estos estados financieros.

(*) Corresponde a los resultados por el ejercicio iniciado el 17 de marzo de 2017 y finalizado el 31 de diciembre de 2017

FIDEICOMISO FINANCIERO CORPORACIÓN VIAL DEL URUGUAY I

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018

NOTA 1 - INFORMACIÓN BÁSICA

1.1 Naturaleza jurídica y actividad principal

Mediante el contrato celebrado el 17 de marzo de 2017 entre Corporación Vial del Uruguay S.A. ("C.V.U.") en calidad de Fideicomitente y Corporación Nacional Financiera Administradora de Fondos de Inversión S.A. ("CONAFIN AFISA") en calidad de Fiduciario, se constituyó el Fideicomiso Financiero Corporación Vial del Uruguay I ("el Fideicomiso"). El mismo se encuentra amparado bajo las disposiciones de la Ley 17.703 del 27 de octubre de 2003.

El 30 de marzo de 2017 el Banco Central del Uruguay ("B.C.U.") autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación N° 2017/053).

El objetivo exclusivo del Fideicomiso es la administración de los activos del Fideicomiso para la cancelación total de todos los títulos de deuda emitidos.

El activo fideicomitado consiste en la recaudación de los peajes y las indemnizaciones del Estado asociado a la Concesión. Este activo constituye la única y exclusiva fuente de pago de los títulos de deuda y constituye un patrimonio de afectación, separado e independiente de los patrimonios del Fideicomitente y del Fiduciario conforme a lo dispuesto en el artículo 5 de la Ley 17.703.

La Bolsa de Valores de Montevideo S.A. ("B.V.M.") ha sido designada como entidad registrante, y la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. ("B.E.V.S.A.") como entidad registrante de los titulares de los títulos de deuda emitidos.

El Fideicomiso emitirá títulos de deuda mediante oferta pública autorizada por el B.C.U., por un monto total de US\$ 450.000.000 en varias series.

Dentro de dicho monto se podrá emitir por hasta los siguientes sub-límites, pero siempre que el monto efectivamente emitido no supere el equivalente a US\$ 450.000.000:

- US\$ 180.000.000 en dólares estadounidenses,
- el equivalente en pesos uruguayos reajustables por Unidades Indexadas (U.I.) a US\$ 315.000.000,
- el equivalente en pesos uruguayos reajustables por el índice medio de salarios o similar paramétrica determinada por el Fideicomitente a US\$ 225.000.000.

Conjuntamente con la emisión de la primera serie de los títulos de deuda, el Fiduciario emitirá un certificado de participación escritural sin valor de oferta privada a favor de C.V.U., quien tendrá derecho a recibir el remanente del dominio fiduciario al vencimiento y extinción del Fideicomiso.

El Fideicomiso recibirá el flujo de fondos proveniente de la recaudación de peajes y de las indemnizaciones del Estado el cual le fue cedido por el Fideicomitente, hasta por el monto necesario para cubrir el servicio de deuda, el fondeo de las cuentas fiduciarias de conformidad con el contrato del fideicomiso y los gastos del mismo. Todo excedente del monto cedido recibido, será devuelto al Fideicomitente de acuerdo a lo previsto en el contrato del Fideicomiso.

FIDEICOMISO FINANCIERO CORPORACIÓN VIAL DEL URUGUAY I

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018
(continuación)

El Fideicomiso se mantendrá vigente y válido hasta la cancelación total de todos los títulos de deuda emitidos bajo cada una de las series y del certificado de participación.

1.2 Régimen fiscal

El Fideicomiso es contribuyente del Impuesto a la Renta de las Actividades Económicas (I.R.A.E.), del Impuesto al Patrimonio (I.P.) y del Impuesto al Valor Agregado (I.V.A.).

1.3 Aprobación de los estados financieros

Los presentes estados financieros al 31 de diciembre de 2018 han sido aprobados para su emisión por la Dirección del Fiduciario con fecha 14 de marzo de 2019.

NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

Las principales políticas contables aplicadas en la preparación de los estados financieros se detallan a continuación.

2.1 Bases de preparación

Los presentes estados financieros han sido preparados de acuerdo con disposiciones establecidas en el Decreto 124/11, en el cual se establece que, a partir de los ejercicios iniciados el 1° de enero de 2012, las normas contables adecuadas de aplicación obligatoria para emisores de valores de oferta pública, son 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.

Las normas referidas comprenden:

- Las Normas internacionales de información financiera
- Las Normas internacionales de contabilidad
- Las interpretaciones elaboradas por el Comité de Interpretaciones de las Normas Internacionales de Información Financiera (CINIIF) o el anterior Comité de Interpretaciones (SIC).

Estos estados financieros comprenden el estado de posición financiera, el estado de resultados y el estado de resultados integrales como único estado, el estado de cambios en el patrimonio, el estado de flujos de efectivo y las notas.

En la preparación de los presentes estados financieros se ha seguido la convención contable del costo histórico.

En el estado de posición financiera se distingue entre activos y pasivos corrientes y no corrientes. A dichos efectos se han considerado activos y pasivos corrientes si su vencimiento es dentro de los próximos doce meses.

El estado de flujos de efectivo muestra los cambios en efectivo y equivalente de efectivo ocurridos en el ejercicio proveniente de actividades operativas, de inversión y de financiamiento.

FIDEICOMISO FINANCIERO CORPORACIÓN VIAL DEL URUGUAY I

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018
(continuación)

En la Nota 5 se muestran las partidas al estado de posición financiera consideradas como efectivo y equivalentes de efectivo a los efectos del estado de flujos de efectivo de acuerdo con la definición detallada en la Nota 2.10.

La preparación de estados financieros de conformidad con las NIIF requiere el uso de ciertas estimaciones contables y evaluaciones que afectan el monto de los activos y pasivos registrados y los activos y pasivos contingentes revelados a la fecha de emisión de los presentes estados financieros. También requiere que la Gerencia ejerza su juicio en el proceso de aplicar las políticas contables del Fideicomiso.

Las políticas contables son consistentes con las utilizadas en los estados financieros anteriores, excepto por los cambios derivados de la adopción de las nuevas normas contables tal como se describe seguidamente

2.2 Cambios en las políticas contables

(a) *Normas nuevas y normas modificadas con vigencia para el ejercicio económico iniciado a partir del 1° de enero de 2018.*

Las normas y modificaciones a normas más relevantes con vigencia a partir de este ejercicio son las siguientes:

- NIIF 9 - Instrumentos financieros, emitida en julio de 2014 y vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1° de enero de 2018. Aborda la clasificación, medición y reconocimiento de activos y pasivos financieros.
- NIIF 15 - Ingresos por contratos con clientes, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1° de enero de 2018.

La adopción de la NIIF 9 y NIIF 15 no ha implicado modificaciones en la clasificación, medición y reconocimiento de activos y pasivos financieros, ni en el esquema de reconocimiento de ingresos del Fideicomiso, respectivamente.

En Nota 2.7 se describen las políticas contables aplicadas a partir del 1° de enero de 2018.

(b) *Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones emitidas, aún no vigentes para ejercicios iniciados el 1° de enero de 2018, y adoptadas anticipadamente por el Fideicomiso.*

No han sido emitidas NIIF o interpretaciones de CINIIF aún no vigentes, que hayan sido adoptadas anticipadamente por el Fideicomiso.

(c) *Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones emitidas aún no vigentes para ejercicios iniciados el 1° de enero de 2018, y no adoptadas anticipadamente por el Fideicomiso.*

Las normas, modificaciones a normas e interpretaciones más relevantes aún no vigentes para el ejercicio iniciado a partir del 1° de enero de 2018, y no adoptadas anticipadamente por el Fideicomiso son las siguientes:

- NIIF 16 - Arrendamientos, vigente a partir de los ejercicios iniciados el 1° de enero de 2019.

FIDEICOMISO FINANCIERO CORPORACIÓN VIAL DEL URUGUAY I

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018
(continuación)

El Fideicomiso no ha completado un análisis detallado del impacto de estas normas, modificaciones a normas e interpretaciones.

2.3 Información por segmentos de negocio

Dada la naturaleza de la actividad del Fideicomiso no se identifican segmentos de negocio.

2.4 Moneda funcional y moneda de presentación de los estados financieros

Los estados financieros se preparan en dólares estadounidenses, moneda funcional del Fideicomiso, y se presentan en pesos uruguayos.

A los efectos de presentar en pesos uruguayos los saldos determinados en dólares estadounidenses, los activos y pasivos se presentan convertidos al tipo de cambio de cierre de cada ejercicio.

Los registros contables del Fideicomiso son mantenidos simultáneamente en dólares estadounidenses y en pesos uruguayos, moneda de curso legal en Uruguay.

2.5 Saldos en moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera (monedas diferentes a la moneda funcional) son valuados a los tipos de cambio de cierre del ejercicio. Los tipos de cambio utilizados fueron los siguientes: US\$ 1 = \$ 32,406, U.I. 1 = \$ 4,027 al 31 de diciembre de 2018 y US\$ 1 = \$ 28,807, U.I. 1 = \$ 3,7275.

Los saldos de activos y pasivos denominados en moneda extranjera al cierre del período se resumen en la Nota 3.1.

Las transacciones en moneda extranjera se traducen a la moneda funcional usando los tipos de cambio vigentes a las fechas de las transacciones o de la valuación cuando las partidas se remiden.

Las ganancias y pérdidas por diferencias en cambio que resulten del pago de tales transacciones y de la traducción a los tipos de cambio al cierre del ejercicio de activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera, se reconocen en cuentas de activo y pasivo con el Fideicomitente, tal como se describe en Nota 2.15.

2.6 Otras cuentas por cobrar

Las otras cuentas por cobrar corresponden a los saldos a cobrar al Fideicomitente por concepto de fondos provenientes de la emisión de títulos de deuda transferidos al mismo, netos de la reserva de garantía constituida y de los fondos retenidos para cubrir los gastos operativos anuales. Si se espera cobrar en un año o menos, se clasifican como activos corrientes. De lo contrario, se presentan como activos no corrientes.

Las otras cuentas por cobrar se reconocen inicialmente a su valor razonable y posteriormente, se miden al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo, menos una provisión por deterioro, si correspondiera.

FIDEICOMISO FINANCIERO CORPORACIÓN VIAL DEL URUGUAY I

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018
(continuación)

2.7 Activos financieros

2.7.1 Clasificación

Los activos financieros se clasifican en las siguientes tres categorías: a) a costo amortizado, b) a valor razonable con cambios en Otros resultados integrales o c) a valor razonable con cambios en resultados.

La clasificación depende del modelo de negocio de la entidad para gestionar los activos financieros y de las características de los flujos de efectivo contractuales del activo financiero.

a) Costo amortizado

Esta categoría se compone de aquellos activos financieros que cumplen con los siguientes criterios: i) el activo se mantiene dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo es mantener los activos para obtener los flujos de efectivo contractuales y ii) las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos de principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

b) A valor razonable con cambios en Otros resultados integrales (O.R.I.)

Esta categoría se compone de aquellos activos financieros que cumplen con los siguientes criterios: i) el activo se mantiene indistintamente dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo es mantener los activos hasta el vencimiento para obtener los flujos de efectivo contractuales, o venderlos, y ii) las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos de principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

c) A valor razonable con cambios en resultados

Esta categoría se compone de los restantes activos financieros que no cumplen con las condiciones para ser clasificados como a valor razonable con cambio en O.R.I. o a costo amortizado, o que, aun cumpliendo con las condiciones antes mencionadas, el Fideicomiso adoptó la opción irrevocable de incluirlos en ésta categoría, atendiendo a que su designación elimina o reduce significativamente una asimetría contable (opción irrevocable de valor razonable).

2.7.2 Reconocimiento y medición inicial

Los activos financieros a valor razonable con cargo a resultados se reconocen inicialmente a su valor razonable. Las restantes categorías se reconocen inicialmente a su valor razonable más los costos de transacción que sean directamente atribuibles a la adquisición del activo financiero.

2.7.3 Medición posterior

Los activos financieros se miden a valor razonable (con cambios en O.R.I. o en resultados) o a costo amortizado según la categoría en la que han sido clasificados, según se describió anteriormente.

El ingreso por intereses y las diferencias de cambio resultante de la medición a costo amortizado se reconoce en resultados.

FIDEICOMISO FINANCIERO CORPORACIÓN VIAL DEL URUGUAY I

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018
(continuación)

En el caso de los activos financieros a valor razonable con cambios en resultados, salvo que sean designados en una relación de cobertura, los resultados que surgen de cambios en el valor razonable se reconocen en resultados.

En el caso de los activos financieros a valor razonable con cambios en O.R.I., los cambios se imputan en Otros resultados integrales, excluyendo los intereses que surgirían de aplicar el costo amortizado, las diferencias de cambio (si el activo fuera monetario y estuviera denominado en una moneda extranjera), y las ganancias o pérdidas por deterioro, todo lo que se imputa a la correspondiente línea de resultados. Cuando el activo sea dado de baja, el resultado acumulado previamente reconocido en O.R.I. es reclasificado a resultados.

2.7.4 Costo amortizado

Para la determinación del costo amortizado se utiliza el método del interés efectivo, que permite la distribución y reconocimiento de los ingresos por intereses en resultados a lo largo del período correspondiente.

El costo amortizado es el importe al que fue medido en oportunidad del reconocimiento inicial menos reembolsos del principal, más o menos, la amortización acumulada de cualquier diferencia entre el importe inicial y el importe al vencimiento (aplicando la tasa de interés efectiva) menos cualquier corrección de valor por pérdidas en el caso de activos financieros.

La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por cobrar (incluirlá todas las comisiones y puntos de interés pagados o recibidos por las partes del contrato, que integren la tasa de interés efectiva, así como los costos de transacción y cualquier otra prima o descuento) a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero o, cuando sea adecuado, en un período más corto, con el importe neto en libros del activo financiero reconocido inicialmente.

2.7.5 Deterioro de activos financieros

Para los activos financieros clasificados a valor razonable con cambio en O.R.I. o a costo amortizado, se reconoce deterioro aplicando un modelo de pérdidas esperadas.

La metodología para la determinación de la pérdida por deterioro depende de si ha habido un incremento significativo del riesgo de crédito, en cuyo caso se aplica el modelo de la pérdida esperada de la vida remanente del activo. En caso contrario se aplica el modelo de la pérdida esperada por los próximos 12 meses.

2.7.6 Compensación de instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros se compensan y el monto neto es reportado en el Estado de posición financiera cuando existe derecho legalmente exigible para compensar los montos reconocidos y si existe la intención de liquidarlos sobre bases netas o de realizar el activo y pagar el pasivo simultáneamente.

FIDEICOMISO FINANCIERO CORPORACIÓN VIAL DEL URUGUAY I

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018
(continuación)

2.7.7 Baja de activos o pasivos financieros

El tratamiento contable de las transferencias de activos financieros está condicionado por el grado y la forma en que se traspasan a terceros los riesgos y beneficios asociados a los activos que se transfieren. Los activos financieros sólo se dan de baja del Estado de posición financiera cuando se han extinguido los derechos sobre los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. De forma similar, los pasivos financieros sólo se dan de baja del Estado de posición financiera cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando se adquieren con la intención de cancelarlos o de recolocarlos de nuevo.

2.8 Deterioro en el valor de activos financieros

El Fideicomiso evalúa al final de cada período si hay evidencia objetiva de deterioro en el valor de un activo financiero o grupo de activos financieros. Si existe deterioro en el valor de un activo financiero o grupo de activos financieros, la pérdida por deterioro se reconoce sólo si hay evidencia objetiva de deterioro como resultado de uno o más eventos que ocurrieron después del reconocimiento inicial del activo (un "evento de pérdida") y el evento de pérdida (o eventos) tiene un impacto sobre los flujos de efectivo estimados del activo financiero o grupo de activos financieros que pueden ser estimados confiablemente.

El criterio que utiliza el Fideicomiso para determinar si existe evidencia objetiva de una pérdida por deterioro incluye la evaluación de los siguientes aspectos:

- (a) Dificultad financiera significativa del emisor u obligado;
- (b) Incumplimiento del contrato, como el incumplimiento de pagos o mora en el pago de intereses o del principal;
- (c) El Fideicomiso, por motivos económicos o legales relacionados con la dificultad financiera del prestatario, le otorga una concesión que el prestamista de lo contrario no podría considerar;
- (d) Probabilidad que el prestatario entre en la bancarrota u otras reorganizaciones financieras;
- (e) Probabilidad de desaparición de un mercado activo para ese activo financiero debido a dificultades financieras;
- (f) Información disponible que indica que hay una reducción medible en los flujos de efectivo estimados de una cartera de activos financieros desde su reconocimiento inicial, aunque la reducción aún no se pueda identificar con los activos financieros individuales en la cartera, incluyendo:
 - (i) cambios adversos en el estado de pagos de los prestatarios en la cartera;
 - (ii) condiciones nacionales o locales que se correlacione con los incumplimientos de los activos en la cartera.

El monto de la pérdida se mide como la diferencia entre el valor en libros de los activos y el valor presente de los futuros flujos de efectivo estimados (excluyendo las pérdidas crediticias futuras que no se han incurrido) descontados a la tasa de interés efectiva original del activo financiero. El valor en libros del activo se reduce y el monto de la pérdida se trata de acuerdo a lo establecido en Nota 2.15. Si un préstamo o una inversión mantenida hasta su vencimiento tiene una tasa de interés variable, la tasa de descuento para medir cualquier pérdida por deterioro es la tasa de interés efectiva corriente determinada bajo el contrato.

FIDEICOMISO FINANCIERO CORPORACIÓN VIAL DEL URUGUAY I

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018
(continuación)

Si, en un período posterior, el monto de la pérdida por deterioro disminuye y dicha disminución se relaciona objetivamente a un evento que haya ocurrido después de que se reconoció dicho deterioro (como una mejora en el ratio crediticio del deudor), se reconoce la reversión de la pérdida por deterioro previamente reconocida de acuerdo al tratamiento anterior dado a la misma.

2.9 Deudas financieras

Los préstamos recibidos se reconocen inicialmente al valor razonable, neto de los costos incurridos en la transacción. Posteriormente estos préstamos se presentan al costo amortizado; cualquier diferencia entre los fondos ingresados (neto de los costos de la transacción) y su valor de repago se reconoce de acuerdo a lo establecido en la Nota 2.15 con base en el método del interés efectivo. Las deudas financieras se clasifican dentro del pasivo corriente a menos que el Fideicomiso posea un derecho incondicional para diferir el pago por un plazo de por lo menos doce meses después de la fecha de cierre.

2.10 Patrimonio

El Fideicomiso ha sido concebido para que sus activos y pasivos coincidan en todo momento.

2.11 Efectivo y equivalentes de efectivo

Efectivo y equivalentes de efectivo, a efectos de la preparación del Estado de flujos de efectivo, incluye fondos disponibles en efectivo y depósitos a la vista en bancos con vencimiento originales a plazos de tres meses o menos y los sobregiros bancarios, los cuales, de existir, se muestran con los préstamos bancarios dentro del pasivo corriente en el Estado de posición financiera.

2.12 Impuesto al Patrimonio

El Fideicomiso, al emitir títulos de deuda, se constituye sujeto pasivo del Impuesto al Patrimonio, no estando por tanto alcanzado por la exoneración parcial prevista en el artículo 41 bis del Título 14, y su decreto reglamentario Decreto 30/015, artículo 35.

2.13 Impuesto al Valor Agregado

El Fideicomiso es sujeto pasivo de I.V.A., siendo la tasa aplicable 22%.

2.14 Impuesto a la renta

El cargo por impuesto a la renta se determina como la suma del cargo por impuesto a la renta corriente y del crédito o débito por el reconocimiento de activos o pasivos por impuesto a la renta diferido.

El impuesto a la renta diferido es reconocido utilizando el método del pasivo basado en las diferencias temporarias entre los valores contables y la valuación de activos y pasivos de acuerdo a normas fiscales.

El impuesto a la renta diferido es determinado utilizando las tasas y normativa vigente a la fecha de los estados financieros y que se espera sean aplicables cuando el respectivo activo por impuesto a la renta diferido se realice o el pasivo por impuesto a la renta diferido sea pagado.

FIDEICOMISO FINANCIERO CORPORACIÓN VIAL DEL URUGUAY I

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018
(continuación)

Los activos por impuesto a la renta diferido son reconocidos en la medida en que sea probable la disponibilidad de ganancias fiscales futuras contra las que cargar las deducciones por diferencias temporarias.

El impuesto diferido es cargado o acreditado en el estado resultados, excepto cuando está relacionado a partidas cargadas o acreditadas directamente al patrimonio, en cuyo caso el impuesto diferido también es tratado en el patrimonio.

Los activos y pasivos por impuesto diferido son compensados cuando están relacionados a los impuestos a las ganancias gravados por la misma autoridad impositiva y se pretende liquidar el impuesto corriente de sus activos y pasivos sobre una base neta.

2.15 Ingresos, costos y gastos

Los gastos operativos son imputados a resultados en base a su devengamiento.

De acuerdo a lo establecido en el contrato de constitución del Fideicomiso, éste actúa según sea el caso por cuenta y orden del Fideicomitente, o son reintegrados sus gastos. Considerando esta situación los gastos incurridos en el ejercicio se presentan en el estado de resultados integrales junto al reintegro de gastos correspondiente.

Los ingresos y gastos financieros asociados a intereses se reconocen sobre la base de la proporción de tiempo transcurrido, usando el método de interés efectivo. Cuando el valor de una cuenta por cobrar se deteriora, el Fideicomiso reduce su valor en libros a su monto recuperable, el mismo que es el flujo de efectivo futuro estimado descontado a la tasa de interés efectiva original del instrumento y continúa revirtiendo el descuento como ingreso por intereses. El ingreso por intereses de préstamos o colocaciones deteriorados se reconoce usando la tasa efectiva original del instrumento.

Según lo establecido en el contrato del Fideicomiso, el Fideicomitente posee el único certificado de participación escritural y tiene el derecho a recibir el remanente del dominio fiduciario al vencimiento, se reconoce ante un resultado positivo o negativo del Fideicomiso, por lo cual una contrapartida de ganancia o pérdida asociado a la corrección del valor a cobrar por parte del Fideicomiso al Fideicomitente. Este resultado es reconocido anualmente y se presenta en el capítulo Otros resultados del Estado de resultados integrales.

NOTA 3 - ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO FINANCIERO

3.1 Factores de riesgo financiero

Las actividades del Fideicomiso lo exponen a una variedad de riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo cambiario, riesgo de precios y riesgo de tasa de interés sobre los flujos de efectivo), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. El Fideicomiso, en virtud de su contrato de constitución y los términos en que opera, obtiene la cobertura necesaria para mitigar totalmente los riesgos a los que está expuesto.

FIDEICOMISO FINANCIERO CORPORACIÓN VIAL DEL URUGUAY I

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018
(continuación)

(a) Riesgos de mercado

(i) Riesgo cambiario

A continuación, se resumen los saldos de activos y pasivos en moneda extranjera (moneda diferente a la moneda funcional) al cierre del ejercicio:

	31.12.2018		
	Moneda \$	Moneda U.I.	Total Equivalente en \$
ACTIVO			
Activo corriente			
Efectivo y equivalentes de efectivo	7.180.157	19.139.968	84.256.807
Inversiones temporarias	-	38.331.710	154.361.796
Activo no corriente			
Otras cuentas por cobrar	-	1.749.333.958	7.044.567.847
Total activo	7.180.157	1.806.805.635	7.283.186.450
PASIVO			
Pasivo corriente			
Préstamos	-	15.898.437	64.023.007
Otras cuentas por pagar	121.530.451	(15.898.437)	57.507.444
Pasivo no corriente			
Deudas financieras	-	1.782.305.889	7.177.345.814
Total pasivo	121.530.451	1.782.305.889	7.298.876.265
Posición neta activa/(pasiva) neta	(114.350.294)	24.499.746	(15.689.815)

FIDEICOMISO FINANCIERO CORPORACIÓN VIAL DEL URUGUAY I

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018
(continuación)

	31.12.2017		
	Moneda \$	Moneda U.I.	Total Equivalente en \$
ACTIVO			
Activo corriente			
Efectivo y equivalentes de efectivo	4.010.823	26.004.817	100.943.778
Activo no corriente			
Otras cuentas por cobrar	-	629.322.238	2.345.798.642
Total activo	4.010.823	655.327.055	2.446.742.420
	31.12.2017		
	Moneda \$	Moneda U.I.	Total Equivalente en \$
PASIVO			
Pasivo corriente			
Cuentas por pagar comerciales	310	-	310
Préstamos	-	7.107.232	26.492.208
Otras cuentas por pagar	48.719.500	(7.107.232)	22.227.294
Pasivo no corriente			
Deudas financieras	-	645.685.456	2.406.792.537
Total pasivo	48.719.810	645.685.456	2.455.512.349
Posición neta activa/(pasiva) neta	(44.708.987)	9.641.598	(8.769.929)

Si al 31 de diciembre de 2018, el peso uruguayo se hubiera apreciado/depreciado un 10% respecto al dólar estadounidense y las demás variables se hubieran mantenido constantes, la diferencia de cambio del ejercicio hubiera resultado \$ 1.426.350 mayor/menor (por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017: \$ 891.927 menor/mayor).

Si al 31 de diciembre de 2018, la unidad indexada se hubiera depreciado/apreciado un 10% respecto al dólar estadounidense y las demás variables se hubieran mantenido constantes, la diferencia de cambio del ejercicio hubiera resultado \$ 9.866.072 menor/mayor (por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017: \$ 3.655.366).

Las variaciones en el peso uruguayo y en la unidad indexada respecto al dólar estadounidense, no tienen efectos en resultados dado que son trasladables al Fideicomitente de acuerdo con el tratamiento de ingresos y gastos detallado en Nota 2.14.

FIDEICOMISO FINANCIERO CORPORACIÓN VIAL DEL URUGUAY I

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018
(continuación)

(ii) Riesgo de precios

El Fideicomiso no se encuentra expuesto al riesgo de precios ya que no posee activos y pasivos financieros valuados a valores razonables.

(iii) Riesgo de tasa de interés sobre los flujos de efectivo

El Fideicomiso no se encuentra expuesto a este riesgo, dado que el financiamiento es a tasa fija tal como se detalla en Nota 9.

(b) Riesgo de crédito

El riesgo de crédito está dado por la no recaudación de peajes ya que la cobranza es la única fuente de repago de la emisión. Sin embargo, este riesgo se encuentra mitigado porque, según se pacta en el Contrato de Concesión firmado entre C.V.U. y el M.T.O.P. art. 8.2 del Nuevo Anexo I, el monto anual de egresos previsto para la ejecución de obras por parte de C.V.U. variará en función de la evolución de los ingresos por contraprestación de los usuarios. Adicionalmente, el Fideicomitente ha cedido a favor del Fideicomiso las indemnizaciones del Estado, mitigando de esta manera el riesgo de cobranza de los peajes.

(c) Riesgo de liquidez

El Fideicomiso mantiene un nivel suficiente de fondos en garantía para cubrir las necesidades exigibles de fondos de corto y mediano plazo.

En el cuadro siguiente se analizan los pasivos financieros del Fideicomiso por grupos de vencimiento comunes considerando el tiempo que resta desde la fecha de cierre del período hasta su vencimiento. Los montos presentados en el cuadro son los flujos de efectivo contractuales no descontados.

Al 31 de diciembre de 2018	Menos de 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 5 años	Más de 5 años	Total
Deudas financieras	396.170.574	396.170.574	2.025.548.117	10.600.336.015	13.418.225.280
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	488.936	-	-	-	488.936
Total	396.659.510	396.170.574	2.025.548.117	10.600.336.015	13.418.714.216

3.2 Estimaciones de valor razonable

Se entiende que el valor en libros de las Otras cuentas por cobrar, y de las Cuentas por pagar comerciales, Deudas financieras y Otras cuentas por pagar, constituyen aproximaciones a sus respectivos valores razonables.

FIDEICOMISO FINANCIERO CORPORACIÓN VIAL DEL URUGUAY I

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 (continuación)

NOTA 4 - INFORMACIÓN POR SEGMENTOS

- 4.1 Tal como se menciona en la Nota 2.2, no se han identificado segmentos de negocios en virtud de que el Fideicomiso es un instrumento legal para la emisión de títulos de deuda.
- 4.2 El Fideicomiso está domiciliado y realiza sus operaciones en Uruguay, y no percibe ingresos de clientes ubicados en otros países o áreas geográficas.
- 4.3 Todos los activos no corrientes del Fideicomiso están localizados en Uruguay.

NOTA 5 - EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO E INVERSIONES FINANCIERAS

- 5.1 Composición efectivo y equivalentes de efectivo:

	<u>31.12.2018</u>	<u>31.12.2017</u>
	\$	\$
Bancos Cuentas de Gastos	12.216	2.138.667
Bancos Cuentas Principales	7.140.158	3.620.436
Bancos Cuentas para Pago de Deuda (Nota 5.4)	100.661.337	39.686.535
Bancos Cuentas de Reserva (Nota 5.3)	13.273	78.692.226
Total efectivo y equivalente de efectivo	<u>107.826.984</u>	<u>124.137.864</u>

- 5.2 Composición inversiones financieras:

	<u>31.12.2018</u>	<u>31.12.2017</u>
	\$	\$
Depósitos a plazo fijo (Nota 5.3)	199.039.565	-
Total inversiones financieras	<u>199.039.565</u>	<u>-</u>

5.3 Al 31 de diciembre de 2017 la cuenta de Reserva correspondía al monto equivalente a las siguientes cancelaciones a los titulares de los títulos de deuda emitidos, incluyendo intereses, capital y comisiones. Al 31 de diciembre de 2018 dichos montos se encuentran depositados en plazos fijos, cuyos vencimientos es anterior al pago de cada cuota.

5.4 La Cuenta para Pago de Deuda será dispuesta por el Fiduciario con el fin de pagar la suma de intereses, capital y comisiones adeudadas a los titulares de los títulos de deuda emitidos, en cada fecha de pago.

FIDEICOMISO FINANCIERO CORPORACIÓN VIAL DEL URUGUAY I

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018
(continuación)

NOTA 6 - INSTRUMENTOS FINANCIEROS

6.1 Composición:

	<u>Activos medidos a costo amortizado</u>	<u>Total</u>
Al 31 de diciembre de 2018		
<u>Activos</u>		
Efectivo y equivalente de efectivo	107.826.984	107.826.984
Inversiones financieras	199.039.566	199.039.566
Otras cuentas por cobrar	8.767.884.082	8.767.884.082
	<u>9.074.750.632</u>	<u>9.074.750.632</u>
<u>Pasivos medidos a costo amortizado</u>		
	<u>Total</u>	
<u>Pasivos</u>		
Cuentas por pagar comerciales	488.936	488.936
Deudas financieras	9.029.500.327	9.029.500.327
	<u>9.029.989.263</u>	<u>9.029.989.263</u>
<u>Deudas financieras y cuentas por cobrar</u>		
	<u>Total</u>	
Al 31 de diciembre de 2017		
<u>Activos</u>		
Efectivo y equivalente de efectivo	124.137.864	124.137.864
Otras cuentas por cobrar	2.890.302.518	2.890.302.518
	<u>3.014.440.382</u>	<u>3.014.440.382</u>
<u>Pasivos medidos a costo amortizado</u>		
	<u>Total</u>	
<u>Pasivos</u>		
Cuentas por pagar comerciales	369.339	369.339
Deudas financieras	2.999.845.752	2.999.845.752
	<u>3.000.215.091</u>	<u>3.000.215.091</u>

FIDEICOMISO FINANCIERO CORPORACIÓN VIAL DEL URUGUAY I

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018
(continuación)

6.2 Calidad crediticia de los activos financieros

Los créditos financieros incluyen saldos a cobrar por los fondos transferidos al Fideicomitente provenientes de la emisión de los títulos de deuda.

NOTA 7 - OTRAS CUENTAS POR COBRAR

	<u>31.12.2018</u>	<u>31.12.2017</u>
	\$	\$
No corriente		
Crédito con el Fideicomitente (Nota 13)	<u>8.767.884.082</u>	<u>2.890.302.518</u>
	8.767.884.082	2.890.302.518
Total otras cuentas por cobrar	<u>8.767.884.082</u>	<u>2.890.302.518</u>

El crédito no corriente con el Fideicomitente corresponde a la totalidad del importe a cobrar, deducidas la constitución de las cuentas fiduciarias bancarias al momento de la emisión de los títulos de deuda, requeridas por el contrato de Fideicomiso.

NOTA 8 - CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES

	<u>31.12.2018</u>	<u>31.12.2017</u>
	\$	\$
Otras deudas	-	321
Honorarios a pagar al Fiduciario (Nota 15)	<u>488.936</u>	<u>369.018</u>
Total cuentas por pagar comerciales	<u>488.936</u>	<u>369.339</u>

NOTA 9 - DEUDAS FINANCIERAS

9.1 Composición

	<u>31.12.2018</u>	<u>31.12.2017</u>
	\$	\$
Corriente:		
Títulos de deuda - Intereses a pagar UI	76.827.608	31.686.864
Títulos de deuda - Intereses a vencer UI	(12.804.602)	(5.194.656)
Títulos de deuda - Intereses a pagar US\$	22.215.038	7.340.489
Títulos de deuda - Intereses a vencer US\$	<u>(3.702.509)</u>	<u>(1.203.346)</u>
Sub - total	<u>82.535.535</u>	<u>32.629.351</u>

FIDEICOMISO FINANCIERO CORPORACIÓN VIAL DEL URUGUAY I

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 (continuación)

No corriente:	31.12.2018	31.12.2017
	\$	\$
Títulos de deuda a pagar - Capital UI	7.177.345.814	2.406.792.537
Títulos de deuda a pagar - Capital US\$	1.769.618.978	560.423.864
Sub - total	8.946.964.792	2.967.216.401
Total	9.029.500.327	2.999.845.752

9.2 Evolución de deudas financieras

	Saldo inicial	Adquisiciones	Reexp. por Traslación	Amortizaciones	Cargos financieros	Saldo final
Deudas financieras corrientes	32.629.351	-	7.881.605	(265.389.686)	307.414.265	82.535.535
Deudas financieras no corrientes	2.967.216.401	5.397.970.034	581.778.357	-	-	8.946.964.792
	2.999.845.752	5.397.970.034	589.659.962	(265.389.686)	307.414.265	9.029.500.327

9.3 Características de las emisiones de títulos de deuda

9.3.1 Emisión Series I y II

Con fecha 26 de abril de 2017 el Fideicomiso, realizó la primera emisión de títulos de deuda en unidades indexadas y dólares (Nota 1.1), por un monto total nominal de US\$ 100.000.000 en dos series.

La emisión fue calificada por Moody's Latin America como "Aa2.uy".

La serie I fue emitida por U.I. 630.000.000 a una tasa de interés efectiva anual de 5,5%, teniendo una prima por emisión de U.I. 16.504.507.

La serie II se emitió en dólares por un total nominal de US\$ 20.000.000 a una tasa efectiva nominal de 4,9% teniendo un descuento por emisión de US\$ 548.000.

El primer pago de capital, de ambas series, se realizará el 15 de abril de 2022 y equivaldrá al 10% de cada emisión. El saldo remanente se amortizará en cuotas trimestrales a partir del 15 de enero de 2027 hasta el 15 de octubre de 2034 de acuerdo al siguiente cronograma de pagos:

Año	% capital inicial
2027	6%
2028	9%
2029	10%
2030	11%
2031	12%
2032	13%
2033	14%
2034	15%

FIDEICOMISO FINANCIERO CORPORACIÓN VIAL DEL URUGUAY I

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018
(continuación)

Los intereses de ambas series, se pagarán trimestralmente siendo la primera fecha de pago el 15 de julio de 2017.

9.3.2 Emisión Series III y IV

Con fecha 30 de abril de 2018 el Fideicomiso, realizó la segunda emisión de títulos de deuda en unidades indexadas y dólares (Nota 1.1), por un monto total nominal de US\$ 185.905.226 en dos series.

La emisión fue calificada por Moody's Latin America como "Aa2.uy".

La serie III fue emitida por U.I. 1.111.000.000 a una tasa de interés efectiva anual de 3,75%, teniendo una prima por emisión de U.I. 28.318.225.

La serie IV se emitió en dólares por un total nominal de US\$ 35.961.000 a una tasa efectiva nominal de 4,9% teniendo un descuento por emisión de US\$ 873.852.

El primer pago de capital, de ambas series, se realizará el 15 de abril de 2023 y equivaldrá al 10% de cada emisión. El saldo remanente se amortizará en cuotas trimestrales a partir del 15 de enero de 2027 hasta el 15 de octubre de 2034 de acuerdo al siguiente cronograma de pagos:

Año	% capital inicial
2027	6%
2028	9%
2029	10%
2030	11%
2031	12%
2032	13%
2033	14%
2034	15%

Los intereses de las series III y IV, se pagarán trimestralmente siendo la primera fecha de pago el 15 de julio de 2018.

9.4 Obligaciones asumidas con la emisión de títulos de deuda.

Con la emisión de los Títulos de deuda, se han establecido obligaciones por parte del Fideicomiso con respecto a los tenedores de los títulos, mientras los mismos se encuentren impagos, y básicamente corresponden a:

- Ratio de cobertura de vida del proyecto: se deberá mantener un ratio de cobertura de vida del proyecto (valor actual neto de la recaudación esperada de peajes / saldo acumulado de deuda emitida) superior o igual a 1,2. Este ratio al 31 de octubre de 2018, última fecha establecida para el cálculo del mismo, ascendía a 4,80.
- Rescate anticipado voluntario: luego de vencido el período de gracia y a prorrata de todas las series en circulación, el Fideicomitente podrá, a su sola voluntad, cancelar parcial o totalmente los títulos, debiendo abonarse en tales circunstancias un premio del 3% sobre el monto cancelado anticipadamente (salvo que la cancelación se realice dentro del plazo de 5 años anteriores al vencimiento final de la serie de que se trate, en cuyo caso se cancelará a la par).

FIDEICOMISO FINANCIERO CORPORACIÓN VIAL DEL URUGUAY I

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018
(continuación)

9.5 El valor en libros y el valor razonable de las deudas financieras es como sigue:

	<u>Valor en libros</u> <u>31.12.2018</u>	<u>Valor razonable</u> <u>31.12.2018</u>
Deudas financieras	9.029.500.327	9.044.026.890
	<u>9.029.500.327</u>	<u>9.044.026.890</u>

NOTA 10 - OTRAS CUENTAS POR PAGAR

	<u>31.12.2018</u>	<u>31.12.2017</u>
	\$	\$
Cobros por adelantado (Nota 15)	44.250.868	14.225.291
Impuesto al patrimonio a pagar	510.501	-
Total otras cuentas por pagar	<u>44.761.369</u>	<u>14.225.291</u>

El saldo de cobros por adelantado se compone de la recaudación recibida del Fideicomitente, neto de los saldos a cobrar por concepto del próximo pago de intereses a los titulares de deuda y pagos de los gastos del fideicomiso realizados por el Fideicomiso por cuenta y orden del Fideicomitente.

NOTA 11 - GASTOS DE ADMINISTRACION

Los gastos de administración incluyen los siguientes conceptos:

	<u>31.12.2018</u>	<u>31.12.2017</u>
	\$	\$
Honorarios Fiduciario (Nota 15)	298.736	2.413.310
Otros honorarios	-	81.916
Otros gastos	842.330	2.180
Total	<u>1.141.066</u>	<u>2.497.406</u>

FIDEICOMISO FINANCIERO CORPORACIÓN VIAL DEL URUGUAY I

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018
(continuación)

NOTA 12 - RESULTADOS FINANCIEROS

Los resultados financieros incluyen los siguientes conceptos:

	<u>31.12.2018</u>	<u>31.12.2017</u>
	\$	\$
Ingresos financieros		
Intereses ganados (Nota 15)	307.414.265	104.174.355
Intereses ganados bancarios	3.212.882	23.335
Diferencia de cambio (neta)	4.852.448	301.424
Total	<u>315.479.595</u>	<u>104.499.114</u>
Gastos financieros		
Intereses perdidos	(307.414.265)	(104.174.355)
Gastos bancarios	(53.158)	(14.979)
	<u>(307.467.423)</u>	<u>(104.189.334)</u>
Total	<u>8.012.172</u>	<u>309.780</u>

NOTA 13 - OTROS RESULTADOS

Dentro de los otros resultados se incluyen los recuperos/reintegros de resultados al Fideicomitente según lo establecido en el contrato de Fideicomiso. Considerando que el Fideicomitente es el único titular del certificado de participación escritural, los resultados generados en el Fideicomiso implican un mayor o menor importe a cobrar al Fideicomitente.

NOTA 14 - IMPUESTO A LA RENTA

- 14.1** Al 31 de diciembre de 2018, el Fideicomiso no generó rentas fiscales y en consecuencia, no ha reconocido pasivo alguno por impuesto a la renta corriente.
- 14.2** Al 31 de diciembre de 2018, el Fideicomiso no mantiene diferencias temporarias imponibles y en consecuencia, no ha reconocido pasivos por impuesto diferido.

FIDEICOMISO FINANCIERO CORPORACIÓN VIAL DEL URUGUAY I

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018
(continuación)

NOTA 15 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

15.1 Los saldos con partes relacionadas al cierre del ejercicio se componen de la siguiente manera:

a) Otras cuentas por cobrar (Nota 7):

	<u>31.12.2018</u>	<u>31.12.2017</u>
	\$	\$
C.V.U. - Préstamo Fideicomitente UI	7.044.567.847	2.345.798.642
C.V.U. - Préstamo Fideicomitente US\$	1.723.316.235	544.503.876
Total	<u>8.767.884.082</u>	<u>2.890.302.518</u>

b) Cuentas por pagar comerciales (Nota 8):

	<u>31.12.2018</u>	<u>31.12.2017</u>
	\$	\$
C.V.U. - Cuentas a pagar	488.936	369.339
Total	<u>488.936</u>	<u>369.339</u>

c) Otras cuentas por pagar (Nota 10):

	<u>31.12.2018</u>	<u>31.12.2017</u>
	\$	\$
C.V.U. - Cobros por adelantado	44.250.868	14.225.291
Total	<u>44.250.868</u>	<u>14.225.291</u>

FIDEICOMISO FINANCIERO CORPORACIÓN VIAL DEL URUGUAY I

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 (continuación)

15.2 Las transacciones con partes relacionadas al cierre del ejercicio fueron las siguientes:

Reintegro de gastos (Nota 2.15)	31.12.2018	31.12.2017
	\$	\$
C.V.U.	1.141.066	2.497.406
	1.141.066	2.497.406
Ingresos financieros (Nota 11)	31.12.2018	31.12.2017
	\$	\$
C.V.U.	307.414.265	104.174.355
	307.414.265	104.174.355
Otros resultados (Nota 12)	31.12.2018	31.12.2017
	\$	\$
C.V.U.	(8.012.172)	(309.780)
	(8.012.172)	(309.780)

NOTA 16 - HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL EJERCICIO

No han ocurrido hechos posteriores al cierre del ejercicio que puedan afectar en forma significativa la posición financiera del Fideicomiso al 31 de diciembre de 2018.

ESTADOS CONTABLES DEL EMISOR-CONAFIN AFISA



Corporación Nacional Financiera Administradora de Fondos de Inversión S.A.

**Informe dirigido al Directorio referente
a la auditoria de los Estados Financieros
por el ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2018**

KPMG
22 de marzo de 2019

Este informe contiene 35 páginas



Contenido

Dictamen de los auditores independientes	3
Estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2018	5
Estado de pérdidas o ganancias y otros resultados integrales por el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018	6
Estado de flujos de efectivo por el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018	7
Estado de cambios en el patrimonio por el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018	8
Notas a los estados financieros al 31 de diciembre de 2018	9

—•—



KPMG S.C.
Circunvalación Dr. Enrique Tarigo (ex Plaza de Cagancha) 1335 Piso 7
11.100 Montevideo - Uruguay
Teléfono: 598 2902 4546
Telefax: 598 2902 1337

Dictamen de los Auditores Independientes

Señores del Directorio de
Corporación Nacional Financiera Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de Corporación Nacional Financiera Administradora de Fondos de Inversión S.A., los que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2018, los correspondientes estados de pérdidas y ganancias y otros resultados integrales, de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio por el ejercicio anual terminado en esa fecha y sus notas, que contienen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Dirección sobre los estados financieros

La Dirección es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera, y del control interno que la administración determinó necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores significativos, debido a fraude o error.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con Normas de Auditoría adoptadas por el Banco Central del Uruguay (Comunicación 2018/253). Dichas normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría implica realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los importes y las revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros, ya sea por fraude o error. Al efectuar estas evaluaciones de riesgos, el auditor considera lo relevante del control interno para la preparación y presentación razonable de los estados financieros de la entidad, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no para expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables efectuadas por la Dirección, así como evaluar la presentación general de los estados financieros en su conjunto.



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

Opinión

En nuestra opinión, los referidos estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Corporación Nacional Financiera Administradora de Fondos de Inversión S.A. al 31 de diciembre de 2018, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el ejercicio anual terminado en esa fecha, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

Montevideo, 22 de marzo de 2019

KPMG



Cra. Gabriela Cervieri
Socia
C.J. y P.P.U. N° 64.031



Estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2018

(En Pesos Uruguayos)

	Notas	Dic-18	Dic-17
ACTIVO			
Activo no corriente			
Otros activos financieros	6.1	135.281.359	39.473.728
Activos intangibles	6.6	343.015	507.062
Activo por impuesto diferido	8.3	33.256	10.843
Propiedades, planta y equipo	6.5	70.028	79.938
Total activo no corriente		<u>135.727.658</u>	<u>40.071.571</u>
Activo corriente			
Otros activos financieros	6.1	10.073.854	14.219.193
Créditos comerciales y otras cuentas por cobrar	6.2	18.600.590	17.758.274
Efectivo y equivalentes de efectivo	6.3	12.746.576	64.808.338
Total activo corriente		<u>41.421.020</u>	<u>96.785.805</u>
TOTAL ACTIVO		<u>177.148.678</u>	<u>136.857.376</u>
PATRIMONIO			
Aporte de propietarios	11	10.037.818	10.037.818
Reservas		2.677.751	4.870.093
Resultados acumulados		115.184.038	102.428.395
Resultado del ejercicio		20.994.182	12.755.643
TOTAL PATRIMONIO		<u>148.893.789</u>	<u>130.091.949</u>
PASIVO			
Pasivo corriente			
Deudas comerciales y otras deudas por pagar	6.4	28.254.889	6.765.427
Total pasivo corriente		<u>28.254.889</u>	<u>6.765.427</u>
TOTAL PASIVO		<u>28.254.889</u>	<u>6.765.427</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		<u>177.148.678</u>	<u>136.857.376</u>
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS			
Fideicomisos administrados:			
Fideicomiso de Eficiencia Energética		110.372.392	98.289.071
Fideicomiso de Garantía Específico		415.187.287	373.667.191
Fideicomiso de Previsiones para Reaseguros		20.494.206	18.905.116
Fideicomiso de Garantía para Desarrollos Inmobiliarios		143.640.957	135.929.900
Fideicomiso de Adm. del Fondo para el Desarrollo del Instituto Nacional del Cooperativismo		638.796.879	629.170.645
Fideicomiso de Adm. Fondo de Desarrollo Art. y Cultural del Sodre		(11.055.671)	35.613.015
Fideicomiso de Estabilización Energética		3.524.638.134	8.598.150.626
Fideicomiso de Adm. para el Financiamiento de la Obra del Antel Arena		1.131.148	757.124
Fideicomiso de Garantía Específico Ande-Siga		349.252.752	379.497.018
Fideicomiso de Adm. del Fondo de Infraestructura Metropolitana de Montevideo		890.548.622	(1.185.518)
Fideicomiso de Adm. del Fondo de Infraestructura Metropolitana de Canelones		176.704.536	(717.711)
Fideicomiso de Adm. e Infraestructura Ministerio de Salud Pública		17.857.645	-
Fideicomiso de Garantía Específico Fondo de Garantías ANDE		64.723.056	-
Fideicomiso de Garantía Específico de Productores Lecheros		971.727.002	-
Fideicomiso Financiero de Oferta Privada Fondo de Deuda de Infraestructura en Uruguay II CAF-AM		7.685.465	-
Fideicomiso de Adm. de Terrenos para soluciones habitacionales de la Intendencia Departamental de Flores		(250.570)	-
Fideicomiso de Adm. y Garantía de Montevideo I		(177.116)	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS		<u>7.321.276.724</u>	<u>10.268.076.477</u>
CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS			
Fideicomisos administrados		7.321.276.724	10.268.076.477
TOTAL CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS		<u>7.321.276.724</u>	<u>10.268.076.477</u>

Las Notas 1 a 12 que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros.

Estado de pérdidas o ganancias y otros resultados integrales por el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

(En Pesos Uruguayos)

	Notas	Dic - 18	Dic-17
Operaciones continuas			
Ingresos de actividades ordinarias	7.1	67.050.963	60.563.602
Costo de los servicios prestados	7.2	(49.665.786)	(43.773.977)
Ganancia bruta		17.385.177	16.789.625
Gastos de administración y ventas	7.3	(4.457.476)	(4.599.497)
Resultado de actividades de la operación		12.927.701	12.190.128
Resultado financiero neto	7.4	14.662.859	5.679.592
Ganancia antes de impuesto a la renta		27.590.560	17.869.720
Gasto por impuesto a la renta	8	(6.596.378)	(5.114.077)
Resultado de operaciones continuas		20.994.182	12.755.643
Resultado del ejercicio		20.994.182	12.755.643
 OTROS RESULTADOS INTEGRALES			
Cambios en el valor razonable de otros activos financieros		(2.192.342)	1.525.850
		(2.192.342)	1.525.850
Resultado integral total del ejercicio		18.801.840	14.281.493

Las Notas 1 a 12 que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros.

Estado de flujos de efectivo por el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

(En Pesos Uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>Dic-18</u>	<u>Dic-17</u>
Actividades de operación			
Resultado del ejercicio		20.994.182	12.755.643
Ajustes por:			
Impuesto a la renta	8	6.596.378	5.114.077
Depreciaciones y amortizaciones	7.3	209.080	269.055
Diferencia de cambio de inversiones		(7.334.762)	(1.039.259)
Intereses ganados y otros ingresos financieros	7.4	(4.894.935)	(4.964.755)
Resultado operativo después de ajustes		<u>15.569.943</u>	<u>12.134.761</u>
Cambios en:			
Créditos comerciales y otras cuentas por cobrar		(864.729)	(1.332.800)
Deudas comerciales y otras deudas por pagar		19.853.712	(9.306.972)
Efectivo generado por/(usado en) operaciones		<u>34.558.926</u>	<u>1.494.989</u>
Impuesto a la renta pagado		(4.960.628)	(3.598.365)
Flujos netos de efectivo por actividades de operación		<u>29.598.298</u>	<u>(2.103.376)</u>
Actividades de inversión			
Adquisiciones de propiedades, planta y equipo y activos intangibles	6.5/6.6	(35.123)	(41.947)
Aumento de otros activos financieros		(130.851.574)	(53.138.136)
Disminución de otros activos financieros		45.062.687	36.482.363
Intereses cobrados		4.163.950	4.736.739
Flujos netos de efectivo por actividades de inversión		<u>(81.660.060)</u>	<u>(11.960.981)</u>
Incremento / (Disminución) neto de efectivo y equivalentes		(52.061.762)	(14.064.357)
Efectivo y equivalentes al inicio del ejercicio		64.808.338	78.872.695
Efectivo y equivalentes al final del ejercicio	3.11	<u>12.746.576</u>	<u>64.808.338</u>

Las Notas 1 a 12 que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros.

Estado de cambios en el patrimonio por el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

(En Pesos Uruguayos)

	Capital	Reserva de valor razonable	Reserva de revalorización	Reserva legal	Resultados acumulados	Total patrimonio
Saldos al 1 de enero de 2017	10.037.818	(252.140)	1.588.819	2.007.564	102.428.395	115.810.456
Resultado integral del ejercicio						
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	12.755.643	12.755.643
Cambios en el valor razonable de otros activos financieros	-	1.525.850	-	-	-	1.525.850
Resultado integral total del ejercicio	-	1.525.850	-	-	12.755.643	14.281.493
Saldos al 31 de diciembre de 2017	10.037.818	1.273.710	1.588.819	2.007.564	115.184.038	130.091.949
Resultado integral del ejercicio						
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	20.994.182	20.994.182
Cambios en el valor razonable de otros activos financieros	-	(2.192.342)	-	-	-	(2.192.342)
Resultado integral total del ejercicio	-	(2.192.342)	-	-	20.994.182	18.801.840
Saldos al 31 de diciembre de 2018	10.037.818	(918.632)	1.588.819	2.007.564	136.178.220	148.893.789

Las Notas 1 a 12 que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros.

Notas a los estados financieros al 31 de diciembre de 2018

Nota 1 - Información básica sobre la Sociedad

1.1 Naturaleza jurídica

Corporación Nacional Financiera Administradora de Fondos de Inversión S.A. (“CONAFIN AFI S.A.” o la “Sociedad”) es una sociedad anónima uruguaya cerrada, con sede social en Montevideo, cuyo capital accionario está representado por acciones nominativas y corresponde en su totalidad a la Corporación Nacional para el Desarrollo (CND).

1.2 Actividad principal

La Sociedad tiene como actividad principal la administración de fondos de inversión y la actuación como fiduciario en fideicomisos financieros.

A la fecha, los fideicomisos donde la Sociedad actúa como fiduciario son los siguientes:

- ✓ Fideicomiso de Eficiencia Energética (en adelante “FEE”)
- ✓ Fideicomiso de Garantía Específico (en adelante “SiGa”)
- ✓ Fideicomiso de Previsiones para Reaseguros (en adelante “FPR”)
- ✓ Fideicomiso de Garantía para Desarrollos Inmobiliarios (en adelante “FOGADI”)
- ✓ Fideicomiso de Administración del Fondo para el Desarrollo del Instituto Nacional del Cooperativismo (en adelante “FA-FONDES INACOOOP”)
- ✓ Fideicomiso de Administración Fondo de Desarrollo Artístico y Cultural del Sodre (en adelante “SODRE”)
- ✓ Fideicomiso de Administración del Boleto (en adelante “FAB”)
- ✓ Fideicomiso de Estabilización Energética (en adelante “FA-FEE”)
- ✓ Fideicomiso de Administración para el Financiamiento de la Obra del Antel Arena (en adelante “FA-FOAA”)
- ✓ Fideicomiso de Garantía Específico Ande-Siga (en adelante “FGAS”)
- ✓ Fideicomiso Financiero Corporación Vial del Uruguay I (en adelante “FF-CVUI”)
- ✓ Fideicomiso de Administración del Fondo de Infraestructura Metropolitana de Montevideo (en adelante “FA-FIMM”)
- ✓ Fideicomiso de Administración del Fondo de Infraestructura de Canelones (en adelante “FA-FIC”)
- ✓ Fideicomiso de Administración e Infraestructura del Ministerio de Salud Pública (en adelante “FA-IMSP”)
- ✓ Fideicomiso de Garantía Específico Fondo de Garantías ANDE (en adelante “FOGANDE”)
- ✓ Fideicomiso de Garantía Específico de Productores Lecheros (en adelante “FGEL”)
- ✓ Fideicomiso Financiero de Oferta Privada Fondo para Deudas de Productores Lecheros (en adelante “FDPL”)
- ✓ Fideicomiso Financiero Fondo de Deuda de Infraestructura en Uruguay II CAF-AM (en adelante “CAF-AM II”)
- ✓ Fideicomiso de Administración de Terrenos para soluciones habitacionales de la Intendencia Departamental de Flores (en adelante “Flores”)
- ✓ Fideicomiso de Administración y Garantía de Montevideo I (en adelante “Luminarias”)

Nota 2 - Bases de preparación de los estados financieros

2.1 Bases de preparación

Los presentes estados financieros han sido preparados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera en virtud de lo establecido por el Decreto 124/011 de fecha 1° de abril de 2011 para emisores de oferta pública, dado que la Sociedad se encuentra excluida de la aplicación del Decreto 291/014 por la sección 1 de las NIIF para las PYMES.

El Decreto 124/011 establece que las normas contables adecuadas de aplicación obligatoria para emisores de valores de oferta pública son las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB – International Accounting Standards Board) traducidas al idioma español.

Las referidas normas comprenden:

- a) Las Normas Internacionales de Información Financiera
- b) Las Normas Internacionales de Contabilidad
- c) Las interpretaciones elaboradas por el Comité de Interpretaciones de las Normas Internacionales de Información Financiera o el anterior Comité de Interpretaciones.

2.2 Bases de medición

Los presentes estados financieros se han preparado utilizando el principio de costo histórico, con excepción de los rubros valuados a valor razonable.

2.3 Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros se presentan en Pesos Uruguayos que es la moneda funcional de la Sociedad, considerando que refleja la sustancia económica de los eventos y circunstancias relevantes para ésta.

2.4 Fecha de aprobación de los estados financieros

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2018 han sido aprobados por la Gerencia el día 22 de marzo de 2019.

2.5 Uso de estimaciones contables y juicios

En la preparación de estos estados financieros la Dirección de la Sociedad ha realizado juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables de la Sociedad y los montos reportados de activos, pasivos, ingresos y gastos. Los resultados reales pueden diferir de las estimaciones realizadas.

A pesar de que las estimaciones realizadas por la Dirección de la Sociedad se han calculado en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2018, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a su modificación en los próximos ejercicios. El efecto en los estados financieros de las modificaciones que, en su caso, se derivasen de los ajustes a efectuar durante los próximos ejercicios, es reconocido en el ejercicio en que la estimación es modificada y en los ejercicios futuros afectados, o sea se registra en forma prospectiva.

En la preparación de estos estados financieros, la gerencia de la Sociedad realiza estimaciones para calcular a un momento determinado, el impuesto a la renta y las depreciaciones/ amortizaciones entre otras estimaciones.

Medición de los valores razonables

Algunas de las políticas y revelaciones contables de la Sociedad requieren la medición de los valores razonables tanto de los activos y pasivos financieros como de los no financieros.

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, la Sociedad utiliza datos de mercado observables siempre que sea posible. Los valores razonables se clasifican en niveles distintos dentro de una jerarquía del valor razonable que se basa en las variables usadas en las técnicas de valoración, como sigue:

- Nivel 1: precios cotizados (no-ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.
- Nivel 2: datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa (es decir, precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).
- Nivel 3: datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (variables no observables).

Si las variables usadas para medir el valor razonable de un activo o pasivo puede clasificarse en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable que la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

La Sociedad reconoce la transferencia entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período sobre el que se informa durante el que ocurrió el cambio.

Nota 3 - Principales políticas y prácticas contables aplicadas

3.1 Cambio en las políticas contables

Durante el presente ejercicio entró en vigencia la aplicación de las siguientes nuevas normas y/o normas revisadas emitidas por el IASB:

- NIIF 9 – Instrumentos financieros.

La NIIF 9 establece los requerimientos para el reconocimiento y la medición de los activos financieros, los pasivos financieros y algunos contratos de compra o venta de partidas no financieras. Esta norma reemplaza la NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición. Asimismo, reemplaza el modelo de pérdida incurrida de la NIC 39 por un modelo de pérdida crediticia esperada (PCE), el cual alcanza a los activos financieros medidos a costo amortizado, activos del contrato e inversiones en instrumentos de deuda medidos a valor razonable con cambios en otros resultados integrales, pero no a inversiones en instrumentos de deuda.

- NIIF 15 – Ingresos por contratos con clientes.

La NIIF 15 establece un marco conceptual completo para determinar el valor y el momento en el que los ingresos de actividades ordinarias deben ser reconocidos. Esta norma reemplaza la NIC 18 Ingresos de actividades ordinarias, la NIC 11 Contratos de construcción e interpretaciones asociadas y CINIIF 13 Programas de Fidelización de Clientes.

Estas modificaciones no tuvieron impacto significativo en los estados financieros de la Sociedad dada su operativa.

3.2 Moneda extranjera

Transacciones, saldos y flujos en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional mediante la aplicación de los tipos de cambio entre la moneda funcional y la moneda extranjera vigente en las fechas en las que se efectúan las transacciones.

Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se han convertido a la moneda funcional aplicando el tipo de cambio vigente al cierre del ejercicio, mientras que los no monetarios se convierten aplicando al costo histórico en moneda extranjera, los tipos de cambio aplicados en la fecha en la que tuvo lugar la transacción.

En la presentación del estado de flujos de efectivo, los flujos procedentes de transacciones en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional aplicando los tipos de cambio existentes en la fecha en la que éstos se produjeron.

Las diferencias que se ponen de manifiesto en la liquidación de las transacciones en moneda extranjera y en la conversión a la moneda funcional de activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera, se reconocen en resultados.

El siguiente es el detalle de las cotizaciones de las monedas extranjeras operadas por la Sociedad, al promedio y cierre de los estados financieros:

	Promedio		Cierre	
	31 de diciembre	31 de diciembre	31 de diciembre	31 de diciembre
	2018	2017	2018	2017
Dólares Estadounidenses	30,675	28,666	32,406	28,807
Unidades Indexadas	3,8940	3,6276	4,0270	3,7275

3.3 Instrumentos financieros

Instrumentos financieros no derivados

Los instrumentos financieros no derivados incluyen efectivo y equivalentes de efectivo, otros activos financieros, créditos comerciales y otras cuentas por cobrar, deudas comerciales y otras deudas por pagar.

Los instrumentos financieros derivados son reconocidos inicialmente al valor razonable, los costo de transacción atribuibles son reconocidos en resultados cuando se incurren.

El efectivo y equivalentes de efectivo, abarcan los saldos de disponibilidades, depósitos a plazo fijo e inversiones temporarias con vencimiento menor a tres meses.

El efectivo, los depósitos a plazo fijo y los créditos comerciales y otras cuentas por cobrar están valuados al costo amortizado usando el método de la tasa de interés efectivo, menos cualquier pérdida por deterioro (Nota 3.4).

Las inversiones temporarias y otros activos financieros son clasificados como inversiones financieras a valor razonable con cambios en otro resultado integral (VRCORI) en el caso de los bonos y notas de tesorería y a costo amortizado en el caso de las letras de regulación monetaria. Para el caso de las inversiones a valor razonable después del reconocimiento inicial, se valoran a valor razonable y los cambios, que no sean pérdidas por deterioro (Nota 3.4), ni pérdidas o ganancias por diferencia de cambio (Nota 3.2), se reconocen directamente en el patrimonio en otros resultados integrales. Cuando una inversión se da de baja, la ganancia o pérdida reconocida en otros resultados integrales se traspa a resultados. En el caso de las inversiones a costo amortizado,

se reconocen al costo amortizado usando el método de interés efectivo, menos cualquier pérdida por deterioro (Nota 3.4).

Las deudas comerciales y otras cuentas por pagar están valuadas al costo amortizado usando el método de interés efectivo.

Capital social

Acciones comunes

Las acciones comunes son clasificadas como patrimonio. Los costos incrementales atribuibles directamente a la emisión de acciones comunes y a opciones de acciones son reconocidas como una deducción de patrimonio, netos de cualquier efecto tributario.

3.4 Deterioro

Activos financieros

La Sociedad considera que el efectivo y equivalentes de efectivo, otros activos financieros, y créditos comerciales y otras cuentas por cobrar que posee son de riesgo bajo debido a que el prestatario tiene una capacidad fuerte de cumplir sus obligaciones de flujo de efectivo contractuales en el plazo próximo y los cambios adversos en las condiciones económicas en el largo plazo pueden reducir, pero no necesariamente, la capacidad del prestatario para satisfacer sus obligaciones de flujo de efectivo contractuales.

Activos no financieros

Los valores contables de los activos no financieros de la Sociedad, diferentes de impuestos diferidos, son revisados a la fecha de cada estado financiero para determinar si existe un indicio de deterioro. Si algún indicio de deterioro existiera, entonces se estima el valor recuperable del activo. Se reconoce una pérdida por deterioro del valor en libros si un activo o su unidad generadora de efectivo excede su importe recuperable.

El importe recuperable de un activo o unidad generadora de efectivo es estimado como el mayor entre su valor de uso y su valor razonable menos los costos de venta. Para determinar el valor de uso, se descuentan los flujos futuros de efectivo estimados a su valor actual usando una tasa de descuento que refleje las evaluaciones actuales del mercado correspondientes al valor temporal del dinero y los riesgos específicos del activo o la unidad generadora de efectivo. A efectos de comprobar el deterioro, los activos se agrupan en el grupo más pequeño de activos que generan flujos de efectivo procedentes del uso continuado que sean independientes de los producidos por otros activos o grupos de activos (“la unidad generadora de efectivo”).

Una pérdida por deterioro de valor se reconoce si el valor contable del activo o su unidad generadora de efectivo excede su monto recuperable. Las pérdidas por deterioro se reconocen en resultados. Las pérdidas por deterioro reconocidas en relación con las unidades generadoras de efectivo son asignadas primero, a reducir el valor contable de cualquier plusvalía asignada en las unidades y para luego reducir el valor contable de otros activos en la unidad.

Las pérdidas por deterioro de valor reconocidas en ejercicios anteriores se analizan en cada fecha de balance en busca de indicios de que la pérdida sea menor o haya desaparecido. Una pérdida por deterioro se revierte si ha habido un cambio en las estimaciones empleadas para determinar el importe recuperable. Una pérdida por deterioro de valor se revierte sólo en la medida que el importe en libros del activo no exceda el importe en libros que habría resultado, neto de amortización, si no se hubiese reconocido ninguna pérdida por deterioro de valor. Una pérdida por deterioro en relación con la plusvalía no se reversa.

3.5 Propiedades, planta y equipo

Valuación inicial

Las propiedades, plantas y equipos están presentados a su costo o costo atribuido, menos la amortización acumulada y las pérdidas por deterioro, cuando corresponde (Nota 3.4).

El costo incluye gastos que son directamente atribuibles a la adquisición del activo.

Cuando partes de una partida de propiedades, planta y equipo poseen vidas útiles distintas, son registradas como partidas separadas de propiedades, planta y equipo.

Cualquier ganancia o pérdida de la venta de un elemento de propiedades, planta y equipo (calculada como la diferencia entre la utilidad obtenida de la disposición y el valor en libros del elemento) se reconoce en resultados.

Gastos posteriores

Con posterioridad al reconocimiento inicial del activo, sólo se capitalizan aquellos gastos incurridos que vayan a generar beneficios económicos futuros que se puedan calificar como probables y el importe de los mencionados costos se pueda valorar con fiabilidad. En este sentido, los gastos derivados de las reparaciones y mantenimiento diario de las partidas de las propiedades, planta y equipo se registran en resultados a medida que se incurren. Las sustituciones de elementos de las propiedades, planta y equipo susceptibles de capitalización suponen la reducción del valor contable de los elementos sustituidos.

Depreciaciones

Las depreciaciones de las partidas de propiedades, planta y equipo se calculan utilizando porcentajes fijos sobre los valores antes referidos, estimados según la vida útil esperada para cada categoría, a partir del mes siguiente al de su incorporación.

Las vidas útiles estimadas para cada categoría son las siguientes:

- Muebles y útiles 5 años
- Equipos de computación 5 años

La Sociedad revisa la vida útil y el método de depreciación de propiedades, planta y equipo al cierre de cada ejercicio. Las modificaciones en los criterios inicialmente establecidos se reconocen como un cambio de estimación.

3.6 Activos intangibles

Valuación inicial

Los activos intangibles están presentados a su costo o costo atribuido, menos la amortización acumulada y las pérdidas por deterioro, cuando corresponde (Nota 3.4).

Desembolsos posteriores

Los desembolsos posteriores son capitalizados sólo cuando aumentan los beneficios económicos futuros incorporados en el activo intangible específico relacionado con dichos desembolsos. Todos los otros desembolsos son reconocidos en resultados cuando se incurren.

Amortizaciones

Las amortizaciones de los activos intangibles se calculan usando porcentajes fijos sobre los valores antes referidos según la vida útil esperada para cada categoría, a partir del mes siguiente a la fecha de su incorporación.

Las vidas útiles estimadas para cada categoría son las siguientes:

- Software 5 años

La Sociedad revisa la vida útil y el método de amortización de los activos intangibles al cierre de cada ejercicio. Las modificaciones en los criterios inicialmente establecidos se reconocen como un cambio de estimación.

3.7 Impuesto a la renta

El impuesto a la renta sobre los resultados del ejercicio comprende el impuesto corriente y el impuesto diferido. El impuesto a la renta es reconocido en resultados, excepto que esté relacionado con partidas reconocidas en patrimonio en cuyo caso se reconoce dentro del patrimonio, o en otro resultado integral.

El impuesto corriente es el impuesto a pagar calculado sobre el monto imponible fiscal del resultado del ejercicio, utilizando la tasa del impuesto a la renta vigente a la fecha de cierre de los estados financieros y considerando los ajustes por pérdidas fiscales en años anteriores.

El impuesto diferido es calculado utilizando el método del pasivo basado en el estado de situación financiera, determinado a partir de las diferencias temporarias entre los importes contables de activos y pasivos y los importes utilizados para fines fiscales. El importe de impuesto diferido calculado está basado en la forma esperada de realización o liquidación de los importes contables de activos y pasivos, utilizando las tasas de impuestos vigentes a la fecha de los estados financieros.

Un activo por impuesto diferido es reconocido solamente hasta el importe que es probable que futuras ganancias imponibles estarán disponibles, contra las cuales el activo pueda ser utilizado. Los activos por impuestos diferidos son revisados en cada fecha de balance y son reducidos en la medida que no es probable que los beneficios por impuestos relacionados sean realizados.

3.8 Determinación del resultado del ejercicio

Los ingresos son reconocidos cuando un cliente obtiene el control de los bienes y servicios. La determinación del momento en que se transfiere el control (un momento del tiempo o durante un período de tiempo) requiere juicio.

Los ingresos se reconocen durante el tiempo que los servicios son prestados. La consideración total de los contratos de servicios se asigna a todos los servicios basados en su precio de venta independiente.

La depreciación de propiedades, planta y equipo es calculada de acuerdo con los criterios indicados en la Nota 3.5 y la amortización de los activos intangibles en la Nota 3.6.

Los ingresos y costos financieros son calculados de acuerdo a lo indicado en la Nota 3.10.

El gasto por impuesto a la renta comprende el impuesto corriente y diferido según se indica en la Nota 3.7.

3.9 Beneficios a los empleados

Beneficios a corto plazo

Las obligaciones por beneficios al personal a corto plazo son medidas en base no descontada y son reconocidas como gastos a medida que los servicios relacionados son prestados.

Se reconoce un pasivo por el monto que se espera pagar en efectivo a corto plazo si la Sociedad tiene una obligación presente, legal o implícita, de pagar ese importe en consecuencia de servicios prestados por los empleados en el pasado y la obligación puede ser estimada con fiabilidad.

3.10 Ingresos financieros y costos financieros

Los ingresos financieros y costos financieros de la Sociedad incluyen lo siguiente:

- ingresos por intereses
- gastos por intereses
- ganancia/(pérdida) por diferencia de cambio

El ingreso o gasto por intereses es reconocido usando el método del interés efectivo. La ganancia/(pérdida) por diferencia de cambio es reconocida según se indica en la Nota 3.2.

3.11 Definición de fondos

Para la preparación del estado de flujos de efectivo se definió fondos igual a efectivo y equivalentes de efectivo. La siguiente es la conciliación del importe de efectivo y equivalentes de efectivo del estado de situación financiera y el estado de flujos de efectivo:

	Pesos Uruguayos	
	31 de diciembre 2018	31 de diciembre 2017
Efectivo y equivalentes de efectivo del estado de situación financiera		
Bancos	12.746.576	5.569.802
Depósitos a plazo fijo (Nota 9.3)	-	38.764.149
Letras de regulación monetaria (Nota 9.3)	-	20.474.387
Efectivo y equivalentes de efectivo del estado de flujo de efectivo	12.746.576	64.808.338

Nota 4 - Nuevas normas e interpretaciones aún no adoptadas

Una serie de nuevas normas, modificaciones a normas e interpretaciones son aplicables a los ejercicios anuales que comienzan después del 1° de enero de 2019, y no han sido aplicadas en la preparación de los presentes estados financieros. Las siguientes normas son obligatorias para los estados financieros que comienzan el 1° de enero de 2019 o con posterioridad:

- NIIF 16 *Arrendamientos*, es de esperar que impacte en la forma de contabilización de los arrendamientos para ejercicios anuales que comienzan a partir del 1° de enero de 2019.

La Sociedad no tiene intención de adoptar esta norma antes de la fecha de vigencia y el impacto de las mismas no ha sido determinado.

Nota 5 - Administración de riesgo financiero

5.1 General

La Sociedad está expuesta a los siguientes riesgos relacionados con el uso de instrumentos financieros:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de mercado

En esta nota se presenta información respecto de la exposición de la Sociedad a cada uno de los riesgos mencionados, los objetivos, las políticas y los procedimientos de la Sociedad para medir y administrar el riesgo. Los estados financieros incluyen más revelaciones cuantitativas.

5.2 Marco de administración del riesgo

El Directorio es responsable por establecer y supervisar la estructura de administración de riesgo de la Sociedad, así como también es responsable por el desarrollo y el monitoreo de la administración del riesgo de la Sociedad. Esta informa regularmente al Directorio acerca de sus actividades.

Las políticas de administración de riesgo de la Sociedad son establecidas con el objeto de identificar y analizar los riesgos enfrentados por la Sociedad, fijar límites y controles de riesgo adecuados, y monitorear los riesgos y el cumplimiento de los límites. Se revisan regularmente las políticas y los sistemas de administración de riesgo a fin de que reflejen los cambios en las condiciones de mercado y en las actividades de la Sociedad.

Se realiza una revisión sobre la evolución del negocio en su conjunto y, en particular, de las variaciones de los distintos niveles de riesgo de la Sociedad, a través de un monitoreo conjunto de la Gerencia con el Directorio, que permita evaluar prospectivamente la evolución de las distintas variables que puedan impactar en la Sociedad.

5.3 Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de pérdida financiera que enfrenta la Sociedad si un cliente o contraparte en un instrumento financiero no cumple con sus obligaciones contractuales, y se origina principalmente en las cuentas por cobrar y los instrumentos de inversión.

Créditos comerciales y otras cuentas por cobrar

La exposición de la Sociedad al riesgo de crédito se ve afectada principalmente por las características individuales de cada cliente. La Dirección tiene políticas de crédito que permiten monitorear este riesgo en forma continua. Los servicios brindados se efectúan a clientes solventes y con adecuada historia de crédito. La Dirección espera un correcto comportamiento crediticio y el riesgo atribuible a sus cuentas por cobrar se encuentra concentrado en una reducida cantidad de clientes (fideicomisos administrados). No se observan riesgos relevantes en los deudores de la Sociedad.

5.4 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que la Sociedad no pueda cumplir con sus obligaciones financieras a medida que vencen. El enfoque de la Sociedad para administrar la liquidez es asegurar, en la mayor medida posible, que siempre contará con la liquidez suficiente para cumplir con sus obligaciones cuando vencen, sin incurrir en pérdidas inaceptables o arriesgar la seguridad de la Sociedad.

5.5 Riesgo de mercado

El riesgo de mercado es el riesgo de que los cambios en los precios de mercado, por ejemplo en el tipo de cambio, tasas de interés y otros precios de mercado, afecten los ingresos de la Sociedad o el valor de los instrumentos financieros que mantiene. El objetivo de la administración del riesgo de mercado es administrar y controlar las exposiciones a este riesgo dentro de parámetros razonables y al mismo tiempo optimizar la rentabilidad.

Riesgo de moneda

El riesgo de tipo de cambio se encuentra acotado a la exposición de la Sociedad en moneda extranjera detallada en la Nota 9.3.

Riesgo de tasas de interés variables

Este factor se origina por los activos y pasivos financieros, asociados a las tasas de interés pactadas. Este riesgo es monitoreado de forma de mantener la exposición al mismo en niveles aceptables.

Riesgo de otros precios de mercado

La Sociedad está expuesta al riesgo de precio en relación a la inversión en bonos y notas del tesoro según se detalla en la Nota 9.3. Las inversiones son administradas individualmente y todas las decisiones de compra y venta son aprobadas por el Departamento de Inversiones de la CND.

Nota 6 - Información referente a partidas del estado de situación financiera

6.1 Otros activos financieros

El detalle de otros activos financieros es el siguiente:

	31 de diciembre 2018	31 de diciembre 2017
No corriente		
Depósito en garantía en BCU (*)	10.067.500	9.318.750
Bonos del tesoro (Nota 9.3) (**)	10.016.999	12.261.007
Notas de tesorería (Nota 9.3) (**)	115.196.860	17.893.971
	<u>135.281.359</u>	<u>39.473.728</u>
Corriente		
Letras de regulación monetaria (Nota 9.3)	-	14.219.193
Notas de tesorería (Nota 9.3) (**)	10.073.854	-
	<u>10.073.854</u>	<u>14.219.193</u>

(*) Se mantiene un depósito en garantía prendaria en Unidades Indexadas en el Banco Central del Uruguay por UI 2.500.000 en cumplimiento del artículo 104 de la Recopilación de Normas del área Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay.

(**) Se mantienen depositados en el Banco Central del Uruguay para dar cumplimiento a la garantía que debe realizar el fiduciario en ejercicio de su actividad como fiduciario financiero (art. 104 de la Recopilación de Normas del área Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay) del “Fideicomiso Financiero Corporación Vial del Uruguay I”, “Fideicomiso Financiero de Oferta Privada Fondo para Deudas de Productores Lecheros” y “Fideicomiso Financiero Fondo de Deuda de Infraestructura en Uruguay II CAF-AM” (Nota 12).

6.2 Créditos comerciales y otras cuentas por cobrar

El detalle de créditos comerciales y otras cuentas por cobrar es el siguiente:

	<u>31 de diciembre 2018</u>	<u>31 de diciembre 2017</u>
Corriente		
Honorarios a cobrar	17.711.273	17.304.747
Diversos	889.317	453.527
	<u>18.600.590</u>	<u>17.758.274</u>

6.3 Efectivo y equivalentes de efectivo

El detalle del efectivo y equivalente de efectivo es el siguiente:

	<u>31 de diciembre 2018</u>	<u>31 de diciembre 2017</u>
Corriente		
Bancos	12.746.576	5.569.802
Depósitos a plazo fijo	-	38.764.149
Letras de regulación monetaria	-	20.474.387
	<u>12.746.576</u>	<u>64.808.338</u>

6.4 Deudas comerciales y otras deudas por pagar

El detalle de deudas comerciales y otras deudas por pagar es el siguiente:

	<u>31 de diciembre 2018</u>	<u>31 de diciembre 2017</u>
Corriente		
Partes relacionadas (Nota 10)	13.640.908	3.280.179
Acreedores por cargas sociales	484.212	511.988
Acreedores fiscales	2.725.091	1.549.363
Fondos a reintegrar CAF-AM II	9.932.858	-
Otras deudas	1.471.820	1.423.897
	<u>28.254.889</u>	<u>6.765.427</u>

6.5 Propiedades, planta y equipo

6.5.1 Conciliación del valor en libros

	<u>Muebles y útiles</u>	<u>Equipos de Computación</u>	<u>Total</u>
<i>(en Pesos Uruguayos)</i>			
Costo			
<i>Saldos al 1 de enero de 2017</i>	135.472	176.507	311.979
Altas	-	28.041	28.041
<i>Saldos al 31 de diciembre de 2017</i>	<u>135.472</u>	<u>204.548</u>	<u>340.020</u>
Altas	-	21.529	21.529
<i>Saldos al 31 de diciembre de 2018</i>	<u>135.472</u>	<u>226.077</u>	<u>361.549</u>
Depreciación y pérđ. por deterioro			
<i>Saldos al 1 de enero de 2017</i>	112.834	121.776	234.610
Depreciación	7.405	18.067	25.472
<i>Saldos al 31 de diciembre de 2017</i>	<u>120.239</u>	<u>139.843</u>	<u>260.082</u>
Depreciación	7.404	24.035	31.439
<i>Saldos al 31 de diciembre de 2018</i>	<u>127.643</u>	<u>163.878</u>	<u>291.521</u>
Importes en libros			
<i>Al 31 de diciembre de 2018</i>	<u>7.829</u>	<u>62.199</u>	<u>70.028</u>
<i>Al 31 de diciembre de 2017</i>	<u>15.233</u>	<u>64.705</u>	<u>79.938</u>

6.5.2 Depreciación

El total de depreciaciones de propiedades, planta y equipo por \$ 31.439 correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018 fue imputado en su totalidad a gastos de administración y ventas (\$ 25.472 por el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017).

6.6 Activos Intangibles

6.6.1 Conciliación del valor en libros

	Software	Total
<i>(en Pesos Uruguayos)</i>		
Costo		
<i>Saldos al 1 de enero de 2017</i>	1.980.218	1.980.218
Altas	13.906	13.906
<i>Saldos al 31 de diciembre de 2017</i>	1.994.124	1.994.124
Altas	13.594	13.594
<i>Saldos al 31 de diciembre de 2018</i>	2.007.718	2.007.718
Amortización y pérđ. por deterioro		
<i>Saldos al 1 de enero de 2017</i>	1.243.479	1.243.479
Amortización	243.583	243.583
<i>Saldos al 31 de diciembre de 2017</i>	1.487.062	1.487.062
Amortización	177.641	177.641
<i>Saldos al 31 de diciembre de 2018</i>	1.664.703	1.664.703
Importes en libros		
<i>Al 31 de diciembre de 2018</i>	343.015	343.015
<i>Al 31 de diciembre de 2017</i>	507.062	507.062

6.6.2 Amortización

El total de amortizaciones de activos intangibles por \$ 177.641 correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018 fue imputado en su totalidad a gastos de administración y ventas (\$ 243.583 por el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017).

Nota 7 - Información referente a partidas del estado de resultados y otros resultados integrales

7.1 Ingresos de actividades ordinarias

El detalle de ingresos de actividades ordinarias es el siguiente:

	31 de diciembre 2018	31 de diciembre 2017
Servicios de administración de fideicomisos		
Fideicomiso FEE	2.262.667	3.561.772
Fideicomiso SiGa	7.717.021	9.205.890
Fideicomiso FPR	312.679	298.178
Fideicomiso FOGADI	2.784.877	3.167.214
Fideicomiso FA FONDES INACOOOP	6.443.518	4.696.933
Fideicomiso SODRE	13.717.373	12.604.984
Fideicomiso FAB	15.656.060	15.634.424
Fideicomiso FA-FEE	775.591	721.470
Fideicomiso FA-FOAA	5.641.570	5.450.340
Fideicomiso FGAS	573.279	665.894
Fideicomiso FF CVU I	4.355.306	2.708.601
Fideicomiso FA FIMM	3.520.207	1.125.040
Fideicomiso FA FIC	1.276.188	722.862
Fideicomiso FA IMSP	538.841	-
Fideicomiso FGEL	356.075	-
Fideicomiso CAF-AM II	90.737	-
Fideicomiso FDPL	346.636	-
Fideicomiso Flores	251.052	-
Fideicomiso Luminarias	178.385	-
	66.798.062	60.563.602
Otros servicios prestados		
Servicios prestados CND (Nota 10)	252.901	-
	67.050.963	60.563.602

7.2 Costos de los servicios prestados

El detalle de costos de los servicios prestados es el siguiente:

	31 de diciembre 2018	31 de diciembre 2017
Sueldos y cargas sociales (Nota 7.5)	9.340.075	8.619.241
Servicios contratados (Nota 10)	40.325.711	35.154.736
	49.665.786	43.773.977

7.3 Gastos de administración y ventas

El detalle de gastos de administración y ventas es el siguiente:

	<u>31 de diciembre</u> <u>2018</u>	<u>31 de diciembre</u> <u>2017</u>
Honorarios profesionales	1.366.979	888.459
Impuestos, tasas y contribuciones	982.932	1.087.147
Alquileres (Nota 10)	309.255	288.141
Publicidad	131.761	775.541
Depreciaciones y amortizaciones	209.080	269.055
Soporte y mantenimiento informático	752.520	584.662
Capacitación	238.443	330.950
Otros gastos	466.506	375.542
	<u>4.457.476</u>	<u>4.599.497</u>

7.4 Ingresos y costos financieros

El detalle de ingresos y costos financieros es el siguiente:

	<u>31 de diciembre</u> <u>2018</u>	<u>31 de diciembre</u> <u>2017</u>
Ingresos financieros		
Intereses ganados y otros ingresos financieros	4.894.935	4.964.755
Ganancia neta por diferencia de cambio	10.271.448	858.715
Total ingresos financieros	<u>15.166.383</u>	<u>5.823.470</u>
Costos financieros		
Intereses perdidos y otros egresos financieros	(503.524)	(143.878)
Total costos financieros	<u>(503.524)</u>	<u>(143.878)</u>
Total resultados financieros netos	<u>14.662.859</u>	<u>5.679.592</u>

7.5 Gastos del personal

Los gastos del personal incurridos por la Sociedad han sido los siguientes:

	<u>31 de diciembre</u> <u>2018</u>	<u>31 de diciembre</u> <u>2017</u>
Remuneraciones	8.426.175	7.780.143
Contribuciones a la seguridad social	913.900	839.098
	<u>9.340.075</u>	<u>8.619.241</u>

El total de gastos de personal fue imputado al costo de los servicios prestados. El número promedio de empleados por el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018 fue de 8 personas (7 por el 31 de diciembre de 2017).

Nota 8 - Impuesto a la renta

8.1 Componentes del impuesto a la renta reconocido en el estado de resultados integral

	<u>31 de diciembre</u> <u>2018</u>	<u>31 de diciembre</u> <u>2017</u>
Gasto por impuesto corriente		
Impuesto corriente	6.618.791	5.130.925
Gasto/(Ingreso)	<u>6.618.791</u>	<u>5.130.925</u>
Impuesto diferido		
Impuesto diferido	(22.413)	(16.848)
Gasto/(Ingreso)	<u>(22.413)</u>	<u>(16.848)</u>
Total impuesto a la renta	<u><u>6.596.378</u></u>	<u><u>5.114.077</u></u>

8.2 Conciliación del gasto por impuesto a la renta y la utilidad contable

	<u>31 de diciembre 2018</u>		<u>31 de diciembre 2017</u>	
	%	\$	%	\$
Resultado integral antes de impuestos		<u>27.590.560</u>		<u>17.869.720</u>
Impuesto a la renta según la tasa aplicable	25%	6.897.640	25%	4.467.430
Gastos no deducibles	0%	11.547	4%	791.453
Otros ajustes	(2%)	(312.809)	(1%)	(144.806)
	<u>24%</u>	<u>6.596.378</u>	<u>29%</u>	<u>5.114.077</u>

8.3 Impuesto a la renta diferido

El impuesto a la renta diferido activo es atribuible a los siguientes conceptos:

	<u>31 de diciembre 2018</u>		
	Activo	Pasivo	Neto
Propiedades, planta y equipo y activos intangibles	(33.256)	-	(33.256)
	<u>(33.256)</u>	<u>-</u>	<u>(33.256)</u>
	<u>31 de diciembre 2017</u>		
	Activo	Pasivo	Neto
Propiedades, planta y equipo y activos intangibles	(10.843)	-	(10.843)
	<u>(10.843)</u>	<u>-</u>	<u>(10.843)</u>

8.4 Movimiento durante el ejercicio de las diferencias temporarias

El impuesto a la renta diferido activo presenta los siguientes movimientos:

	<u>31 de diciembre</u> <u>2017</u>	<u>Reconocido en</u> <u>resultado</u>	<u>31 de diciembre</u> <u>2018</u>
	Propiedades, planta y equipo y activos intangibles	(10.843)	(22.413)
	<u>(10.843)</u>	<u>(22.413)</u>	<u>(33.256)</u>
	<u>31 de diciembre</u> <u>2016</u>	<u>Reconocido en</u> <u>resultado</u>	<u>31 de diciembre</u> <u>2017</u>
	Propiedades, planta y equipo y activos intangibles	6.005	(16.848)
	<u>6.005</u>	<u>(16.848)</u>	<u>(10.843)</u>

Nota 9 - Instrumentos financieros

9.1 Riesgo de crédito

Exposición al riesgo de crédito

El valor en libros de los activos financieros representa la exposición máxima al riesgo de crédito. La exposición máxima al riesgo de crédito al 31 de diciembre de 2018 es la siguiente:

	<u>31 de diciembre</u> <u>2018</u>	<u>31 de diciembre</u> <u>2017</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo (Nota 3.11)	12.746.576	64.808.338
Otros activos financieros (Nota 6.1)	145.355.213	53.692.921
Créditos comerciales y otras cuentas por cobrar (Nota 6.2)	18.600.590	17.758.274
	<u>176.702.379</u>	<u>136.259.533</u>

La exposición máxima al riesgo de crédito de las cuentas a cobrar por región geográfica es la siguiente:

	<u>31 de diciembre</u> <u>2018</u>	<u>31 de diciembre</u> <u>2017</u>
Uruguay	18.600.590	17.758.274
	<u>18.600.590</u>	<u>17.758.274</u>

La concentración por tipo de cliente es la siguiente:

	<u>31 de diciembre</u> <u>2018</u>	<u>31 de diciembre</u> <u>2017</u>
Fideicomisos administrados	17.711.273	17.304.747
Otros	889.317	453.527
	<u>18.600.590</u>	<u>17.758.274</u>

Pérdidas por deterioro

La antigüedad de las cuentas por cobrar a la fecha de cierre del ejercicio es la siguiente:

	<u>31 de diciembre</u> <u>2018</u>	<u>31 de diciembre</u> <u>2017</u>
Vigentes	18.600.590	17.758.274
0 a 30 días	-	-
31 a 120 días	-	-
más de 120 días	-	-
	<u>18.600.590</u>	<u>17.758.274</u>

La Sociedad no ha registrado previsión por incobrables dado que sus créditos no han evidenciado indicios de deterioro.

9.2 Riesgo de liquidez

Los siguientes son los vencimientos contractuales de pasivos financieros:

	Flujos de efectivo			
	31 de diciembre 2018			
Valor en libros	Total	Hasta 1 año	1 a 5 años	Más de 5 años
Pasivos financieros no derivados				
Deudas comerciales y otras deudas por pagar (Nota 6.4)	25.529.798	25.529.798	25.529.798	-
				-
	Flujos de efectivo			
	31 de diciembre 2017			
Valor en libros	Total	Hasta 1 año	1 a 5 años	Más de 5 años
Pasivos financieros no derivados				
Deudas comerciales y otras deudas por pagar (Nota 6.4)	5.216.064	5.216.064	5.216.064	-
				-

9.3 Riesgo de mercado

Riesgo de moneda

Exposición al riesgo de moneda

Este factor se origina en los cambios en los tipos de cambio de las monedas que maneja la Sociedad, en especial Dólares Estadounidenses y Unidades Indexadas que afecten las posiciones que mantiene la Sociedad.

La exposición al riesgo de moneda extranjera basada en valor en libros fue la siguiente:

	31 de diciembre de 2018			31 de diciembre de 2017		
	Dólares	UI	Total equiv. en Pesos Uruguayos	Dólares	UI	Total equiv. en Pesos Uruguayos
Activo corriente						
Efectivo y equivalentes de efectivo	21.924	-	710.469	1.451.351	-	41.809.068
Créditos comerciales y otras cuentas por cobrar	231.146	-	7.490.517	234.411	-	6.752.678
Otros activos financieros	-	2.501.578	10.073.854	-	-	-
	253.070	2.501.578	18.274.840	1.685.762	-	48.561.746
Activo no corriente						
Otros activos financieros	309.109	31.106.124	135.281.359	425.626	7.300.529	39.473.728
	309.109	31.106.124	135.281.359	425.626	7.300.529	39.473.728
TOTAL ACTIVO	562.179	33.607.702	153.556.199	2.111.388	7.300.529	88.035.474
Pasivo corriente						
Deudas comerciales y otras deudas a pagar	(10.655)	-	(345.286)	(3.479)	-	(100.220)
	(10.655)	-	(345.286)	(3.479)	-	(100.220)
TOTAL PASIVO	(10.655)	-	(345.286)	(3.479)	-	(100.220)
POSICION NETA	551.524	33.607.702	153.210.913	2.107.909	7.300.529	87.935.254

Análisis de sensibilidad

El fortalecimiento de un 10% de la moneda funcional al cierre del ejercicio respecto a las monedas extranjeras habría aumentado/(disminuido) el patrimonio y los resultados en los montos que se muestran a continuación. Este análisis supone que todas las otras variables, particularmente las tasas de interés, se mantienen constantes. El análisis se aplica de la misma manera para el 31 de diciembre de 2017.

	Patrimonio	Resultados
31 de diciembre de 2018		
US\$ (pesos uruguayos)	(1.787.269)	(1.787.269)
UI (pesos uruguayos)	(13.533.822)	(13.533.822)
Total	(15.321.091)	(15.321.091)
	Patrimonio	Resultados
31 de diciembre de 2017		
US\$ (pesos uruguayos)	(6.072.255)	(6.072.255)
UI (pesos uruguayos)	(2.721.270)	(2.721.270)
Total	(8.793.525)	(8.793.525)

El debilitamiento de un 10% de la moneda funcional al cierre del ejercicio habría tenido un efecto opuesto al mencionado anteriormente, sobre la base de que todas las variables se mantienen constantes.

Riesgo de tasa de interés

El detalle de los activos y pasivos financieros que devengan intereses, presentados de acuerdo con su exposición al riesgo de tasa de interés, detallando las tasas efectivas de interés y su fecha más temprana de modificación, es el siguiente:

31 de diciembre 2018							
	Moneda de origen	Tasa de interés	Valor en libros	Menor a 1 año	1 año a 3 años	Más de 5 años	Total
<i>Activos financieros</i>							
<i>Vencimiento original mayor a 3 meses</i>							
Bonos del tesoro	US\$	4,44%	10.016.999	-	-	9.721.800	9.721.800
Notas de tesorería	UI	3,70%	125.270.714	9.866.150	43.290.250	71.459.115	124.615.515
Exposición neta activa/(pasiva)			135.287.713	9.866.150	43.290.250	81.180.915	134.337.315
31 de diciembre 2017							
	Moneda de origen	Tasa de interés	Valor en libros	Menor a 1 año	1 año a 3 años	Más de 5 años	Total
<i>Activos financieros</i>							
<i>Vencimiento original menor a 3 meses</i>							
Depósitos a plazo fijo	US\$	0,40%	38.764.149	38.745.415	-	-	38.745.415
Letras de regulación monetaria	\$	13,16%	20.474.387	20.600.000	-	-	20.600.000
<i>Vencimiento original mayor a 3 meses</i>							
Letras de regulación monetaria	\$	13,16%	14.219.193	14.500.000	-	-	14.500.000
Bonos del tesoro	US\$	4,50%	12.261.007	-	-	11.234.730	11.234.730
Notas de tesorería	UI	5,23%	17.893.971	-	7.566.825	9.132.375	16.699.200
Exposición neta activa/(pasiva)			103.612.707	73.845.415	7.566.825	20.367.105	101.779.345

Análisis de la sensibilidad de valor razonable para instrumentos de tasa fija

Debido a que los instrumentos se encuentran pactados a una tasa de interés fija, cualquier variación en la tasa de interés en la fecha de presentación, no impactaría en los resultados de la Sociedad.

9.4 Valor razonable

La tabla a continuación muestra los importes en libros y los valores razonables de los activos y pasivos financieros, incluyendo sus niveles de jerarquía del valor razonable. La tabla no incluye información para los activos y pasivos financieros no medidos al valor razonable si el importe en libros es una aproximación razonable del valor razonable.

31 de diciembre de 2018							
Valor en libros				Valor razonable			
Costo amortizado	Valor razonable con cambios en otro resultado integral	Otros pasivos financieros	Total	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Activos financieros a valor razonable							
Otros activos financieros	-	135.287.713	-	135.287.713	135.287.713		
	-	135.287.713	-	135.287.713			
Activos financieros no valuados a valor razonable							
Otros activos financieros	10.067.500	-	-	10.067.500			
Créditos comerciales y otras cuentas a cobrar	18.600.590	-	-	18.600.590			
Efectivo y equivalentes al efectivo	12.746.576	-	-	12.746.576			
	41.414.666	-	-	41.414.666			
Pasivos financieros no valuados a valor razonable							
Deudas comerciales y otras deudas por pagar	-	-	(25.529.798)	(25.529.798)			
	-	-	(25.529.798)	(25.529.798)			

31 de diciembre de 2017							
Valor en libros				Valor razonable			
Costo amortizado	Valor razonable con cambios en otro resultado integral	Otros pasivos financieros	Total	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Activos financieros a valor razonable							
Otros activos financieros	-	30.154.978	-	30.154.978			
	-	30.154.978	-	30.154.978			
Activos financieros no valuados a valor razonable							
Otros activos financieros	23.537.943	-	-	23.537.943			
Créditos comerciales y otras cuentas a cobrar	17.758.274	-	-	17.758.274			
Efectivo y equivalentes al efectivo	64.808.338	-	-	64.808.338			
	106.104.555	-	-	106.104.555			
Pasivos financieros no valuados a valor razonable							
Deudas comerciales y otras deudas por pagar	-	-	(5.216.064)	(5.216.064)			
	-	-	(5.216.064)	(5.216.064)			

Nota 10 - Partes relacionadas

10.1 Personal clave

Saldos con personal clave

No existen saldos pendientes con directores y personal clave de la gerencia al 31 de diciembre de 2018 ni al 31 de diciembre de 2017.

Compensación recibida por el personal clave

La Sociedad solo provee beneficios a corto plazo al personal clave de la gerencia, que en el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018 representa un monto de \$ 2.505.757 (\$ 2.241.452 por ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017).

Otras transacciones con personal clave

No existen otras transacciones con personal clave de la gerencia al 31 de diciembre de 2018 ni al 31 de diciembre de 2017.

10.2 Saldos con otras partes relacionadas

Los saldos con partes relacionadas son los siguientes:

	31 de diciembre 2018			31 de diciembre 2017		
	US\$	\$	Total en \$	US\$	\$	Total en \$
Deudas comerciales y otras deudas por pagar						
Corporación Nacional para el Desarrollo	8.714	13.358.516	13.640.908	2.089	3.220.001	3.280.179

10.3 Transacciones con otras partes relacionadas

Las transacciones con otras partes relacionadas son las siguientes:

	31 de diciembre 2018	31 de diciembre 2017
Servicios administrativos prestados a CND		
Servicios prestados	252.901	-
Servicios administrativos recibidos de CND		
Servicios contratados	40.325.711	35.154.736
Alquileres	309.255	288.141
	<u>40.634.966</u>	<u>35.442.877</u>

Nota 11 - Patrimonio

11.1 Aportes de propietarios

El capital autorizado de la Sociedad al 31 de diciembre de 2018 y al 31 de diciembre de 2017 asciende a \$ 12.000.000. Los aportes de propietarios de la Sociedad ascienden a \$ 10.037.818 al 31 de diciembre de 2018 (\$ 10.037.818 al 31 de diciembre de 2017) y está representado por 10.037 acciones nominativas de \$ 1.000 cada uno y un certificado provisorio representativo de \$ 818.

11.2 Reserva de valor razonable

La reserva de valor razonable incluye el cambio acumulado neto en el valor razonable de los activos financieros valuados a valor razonable con cambios en otro resultado integral hasta que los activos sean dados de baja en cuentas o se deterioren.

11.3 Reserva de revalorización

La reserva de revalorización incluye la reexpresión del capital, las reservas y del propio rubro en moneda de cierre hasta el 31 de diciembre de 2011.

11.4 Reserva legal

La reserva legal es un fondo de reserva creado en cumplimiento del artículo 93 de la Ley 16.060 de sociedades comerciales, el cual dispone destinar no menos una por 5% de las utilidades netas que arroje el estado de resultados del ejercicio para la formación de la referida reserva, hasta alcanzar un 20% del capital integrado.

11.5 Requerimientos referidos al patrimonio

Las normas bancocentralistas exigen a los fiduciarios financieros el mantenimiento en forma permanente de un patrimonio no inferior a UI 2.500.000 (artículo 104 de la Recopilación de las Normas del Mercado de Valores).

Al 31 de diciembre de 2018 el patrimonio asciende a \$ 148.893.789 y el equivalente a UI 2.500.000 es \$ 10.067.500 por lo que la Sociedad cumple con lo exigido por el Banco Central del Uruguay.

Nota 12 - Cuentas de orden

12.1 Fideicomiso de Eficiencia Energética (FEE)

Con fecha 9 de octubre de 2008, el Ministerio de Industria Energía y Minería a través de la Dirección Nacional de Energía y Tecnología Nuclear (MIEM o Fideicomitente) y la Corporación Nacional para el Desarrollo (CND) celebraron un contrato de fideicomiso. Los fondos fideicomitados se originaron en una donación del Banco Mundial al MIEM para crear un fondo para otorgar garantías a proyectos que tengan por objeto mejorar la eficiencia en la utilización de energía, dicho fondo se denomina “Fondo de Eficiencia Energética”. De acuerdo a dicho contrato, el Fideicomitente transferirá a favor del Fiduciario la propiedad fiduciaria respecto de la suma de US\$ 2.475.000.

Con fecha 22 de diciembre de 2008 por resolución del Poder Ejecutivo se dispone la creación del FEE por la suma de US\$ 2.475.000 y se autoriza al MIEM a transferir dicha suma a favor de la CND.

Asimismo, la CND y el MIEM acordaron designar a la Sociedad, como encargado de la administración fiduciaria del FEE.

Con fecha 16 de octubre de 2015, el MIEM y la Sociedad firmaron una modificación al contrato de Fideicomiso por la cual estipula la separación del Patrimonio del FEE en US\$ 700.000 para la formación de un fondo de asistencia técnica para el subsidio de un porcentaje de los estudios técnicos de eficiencia energética.

12.2 Fideicomiso de Garantía Específico (SiGa)

Según decreto del 22 de diciembre de 2008, se constituye el Sistema Nacional de Garantías, que sería administrado por la Corporación Nacional para el Desarrollo (CND) directamente o a través de sociedades constituidas por ella. El artículo 505 de la Ley N° 18.362 del 6 de octubre de 2008, destinó el Fondo de Garantía a garantizar créditos para financiar a micro, pequeñas y medianas empresas constituidas en el país, autorizando a constituir uno o más fideicomisos, que serán de titularidad del Ministerio de Economía y Finanzas y que serán administrados por la CND, directamente o a través de sociedades constituidas por ella.

Con fecha 9 de junio de 2009 se celebra el contrato de Fideicomiso de Garantía, siendo el fideicomitente el Ministerio de Economía y Finanzas y los futuros inversores y el fiduciario la Sociedad.

12.3 Fideicomiso de Previsiones para Reaseguros (FPR)

Según decreto del 22 de diciembre de 2008, se constituye el Sistema Nacional de Garantías, que sería administrado por la Corporación Nacional para el Desarrollo (CND) directamente o a través de sociedades constituidas por ella. El artículo 505 de la Ley N° 18.362 del 6 de octubre de 2008, destinó el Fondo de Garantía a garantizar créditos para financiar a micro, pequeñas y medianas empresas constituidas en el país, autorizando a constituir uno o más fideicomisos, que serán de

titularidad del Ministerio de Economía y Finanzas y que serán administrados por la CND, directamente o a través de sociedades constituidas por ella.

Con fecha 9 de junio de 2009 se celebra el contrato de Fideicomiso de Previsiones para Reaseguros, siendo el fideicomitente el Ministerio de Economía y Finanzas y los futuros inversores y el fiduciario la Sociedad.

12.4 Fideicomiso de Garantía para Desarrollos Inmobiliarios (FOGADI)

Según decreto del 22 de diciembre de 2008, se constituye el Sistema Nacional de Garantías, que sería administrado por la Corporación Nacional para el Desarrollo (CND) directamente o a través de sociedades constituidas por ella.

Con fecha 19 de marzo de 2012 se celebra el contrato de Fideicomiso de Garantía para Desarrollos Inmobiliarios (FOGADI), siendo el fideicomitente la Agencia Nacional de Vivienda y los futuros inversores, y el fiduciario la Sociedad. Se trata de un fideicomiso de garantías específico que ingresa dentro del Sistema Nacional de Garantías.

12.5 Fideicomiso de Administración del Fondo para el Desarrollo del Instituto Nacional del Cooperativismo (FA-FONDES INACOOOP)

Según decretos 341/11 del 27 de setiembre de 2011 y 117/13 del 12 de abril de 2013, se constituye el Fondo para el Desarrollo (FONDES), que sería administrado por un fiduciario financiero profesional autorizado a operar por el Banco Central del Uruguay. El Poder Ejecutivo designó a la Sociedad como encargado de la administración fiduciaria del FONDES.

El artículo 40 de la Ley N° 18.716 del 24 de diciembre de 2010, determinó el destino del Fondo, apoyar el financiamiento de proyectos productivos viables y sustentables que resulten de interés a juicio del Poder Ejecutivo, en particular aquellos vinculados a sectores estratégicos y a modelos de autogestión.

Con fecha 22 de marzo de 2012, el Estado - Poder Ejecutivo (Fideicomitente) y la Sociedad, celebran un contrato por el cual convienen constituir un fideicomiso de administración, denominado "Fideicomiso de Administración del FONDES", el que será administrado por la Sociedad.

Con fecha 23 de marzo de 2015, se emitió el Decreto 100/15, modificando en gran parte al Decreto 341/11 que regulaba el Fondo para el Desarrollo (FONDES), designando para la administración de los fondos del FONDES dos instituciones administradoras: El Instituto Nacional de Cooperativismo (INACOOOP) y la Agencia Nacional de Desarrollo (ANDE). De acuerdo a la redacción dada por dicho decreto, la totalidad de los activos del Fondo de Financiamiento del FONDES correspondiente a apoyos ya desembolsados, así como los no desembolsados pero concedidos por la Junta Directiva y comunicados al fiduciario al 28 de febrero de 2015, pasarían a ser administrados por el INACOOOP, mientras que los activos o disponibilidades no comprendidos en lo anterior serían administrados por ANDE.

Posteriormente la Ley N° 19.337 de fecha 20 de agosto de 2015 le otorga institucionalidad legal al FONDES, manteniéndose a las instituciones anteriormente nombradas, como sus administradoras.

Con fecha 7 de setiembre de 2015 se emitió el Decreto 238/15 modificando el art. 33 del Decreto 341/11 en la redacción dada por el Decreto 100/15, disponiendo qué activos y qué pasivos pasarán a ser administrados por INACOOOP. De acuerdo al mismo, pasarán a ser administrados por INACOOOP los siguientes activos y pasivos del FONDES:

- a) Los créditos del Fondo de Financiamiento correspondiente a créditos ya desembolsados, así como los fondos no desembolsados pero concedidos y/o afectados por la Junta de Dirección

y comunicados al fiduciario al 28 de febrero de 2015, incluyendo las provisiones e intereses devengados asociados a dichos créditos.

- b) Los activos adquiridos o en proceso de adquisición al 28 de febrero de 2015 por el FONBAF y los fondos necesarios para la cancelación de los compromisos asociados a tales activos.
- c) Los fondos necesarios para cancelar los compromisos asumidos al 28 de febrero de 2015 con cargo al FONDAT.
- d) Los fondos necesarios para cancelar los compromisos asumidos al 28 de febrero de 2015 con cargo al Fondo General, esto es, aquellos no imputados a los sub fondos previstos en los literales a), b), c), d) y e) del artículo 5 del Decreto 341/11 en la redacción dada por el Decreto 117/13.

Con fecha 23 de febrero de 2016, de acuerdo al Decreto 100/2015 con la redacción dada por el Decreto 238/15, se firmó el acuerdo de partición del FONDES en lo que pasaría a ser FONDES ANDE y FONDES INACOOOP.

Al 30 de noviembre de 2016, ANDE como institución administradora solicitó la liquidación del patrimonio y traspaso del mismo a otro fiduciario del mercado, por lo correspondiente a la partición FONDES ANDE.

El día 5 de abril de 2017 fue efectivamente firmado el acuerdo de liquidación de la partición FONDES ANDE.

El día 5 de setiembre de 2017 se firmó con FONDES INACOOOP la modificación del contrato de fideicomiso vigente hasta ese momento, adaptándolo a las nuevas disposiciones legales.

12.6 Fideicomiso de Administración Fondo de Desarrollo Artístico y Cultural del Sodre (SODRE)

El artículo 203 de la Ley de Rendición de Cuentas 18.834 promulgada el 4 de noviembre de 2011, en su artículo 203, faculta al Poder Ejecutivo, a través del Ministerio de Educación y Cultura (“ME”) a constituir el “Fondo de Desarrollo Artístico y Cultural del SODRE”, como un patrimonio de afectación separado e independiente, administrado por un fiduciario financiero profesional autorizado por el Banco Central del Uruguay, con destino al financiamiento de las actividades e inversiones que se desarrollen en el marco del programa de gestión artístico y cultural del Servicio Oficial de Difusión Radiofusión y Espectáculos (SODRE).

El Poder Ejecutivo, por resolución de fecha 17 de julio de 2012, delegó en el Consejo Directivo del SODRE todas las atribuciones y obligaciones conferidas al MEC como fideicomitente.

El SODRE designó a la Corporación Nacional para el Desarrollo (CND), a través de su Fiduciaria Financiera, la Sociedad, como encargado de la administración fiduciaria del “Fondo de Desarrollo Artístico y Cultural del SODRE”.

Con fecha 3 de setiembre de 2012, el SODRE y la Sociedad celebran un contrato por el cual convienen constituir un fideicomiso de administración, denominado “Fondo de Desarrollo Artístico y Cultural del SODRE”, el que será administrado por la Sociedad.

12.7 Fideicomiso de Administración del Boleto (FAB)

Con fecha 7 de diciembre de 2006, se firmó un contrato entre la Administración Nacional de Combustibles, Alcohol y Portland (ANCAP), la Corporación Nacional para el Desarrollo (CND) y el Ministerio de Transporte y Obras Públicas (MTOPO), a través del cual las partes convinieron en constituir un fideicomiso de administración, de conformidad con las disposiciones de la Ley 17.703 del 27 de octubre de 2003, para la redistribución del ingreso adicional que se habrá de producir como consecuencia del aumento del precio del gasoil, cuya recaudación está a cargo de ANCAP, el que se denominará Fideicomiso de Administración del Boleto.

El art. 276 de la Ley 18.362 del 15 de octubre de 2008, autorizó a la CND a administrar el Fideicomiso a través de la sociedad de su propiedad Corporación Nacional Financiera Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Dadas las características del Fideicomiso, el mismo no tiene patrimonio.

12.8 Fideicomiso de Estabilización Energética (FA-FEE)

Con fecha 11 de febrero de 2015, el Ministerio de Economía y Finanzas, la Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas (UTE), la Corporación Nacional para el Desarrollo (CND) y CONAFIN AFI S.A. celebraron un contrato de fideicomiso con el objetivo de reducir el impacto negativo de los déficit hídricos sobre la situación financiera de UTE y de las finanzas públicas globales. Los fondos fideicomitados se originan de rentas generales de acuerdo a las utilidades de UTE, dicho fideicomiso se denomina “Fideicomiso de Administración del Fondo de Estabilización Energética” (en adelante FA-FEE). De acuerdo a dicho contrato, el Fideicomitente transferirá a favor del Fiduciario la propiedad fiduciaria respecto de la suma inicial de US\$ 304.728.830.

El fideicomiso se mantendrá vigente por un plazo de 6 años, siendo renovable por un período de igual duración por acuerdo de los organismos comparecientes en el contrato de fideicomiso.

El Fideicomiso fue encomendado a la CND y a CONAFIN AFI S.A. por Ley N° 18.719 de fecha 27 de diciembre de 2010, por decreto N° 442/011 de fecha 19 de diciembre de 2011 y por su modificativo Decreto N° 305/014 de fecha 22 de octubre de 2014.

12.9 Fideicomiso de Administración para el Financiamiento de la Obra del Antel Arena (FA-FOAA)

Con fecha 4 de noviembre de 2015, la Administración Nacional de Telecomunicaciones (ANTEL o Fideicomitente) y la Sociedad (Fiduciaria) celebraron un contrato de fideicomiso por el cual se constituye el Fideicomiso de Administración para el Financiamiento de la Obra del Antel Arena (FA FOAA). La finalidad del mismo es financiar los contratos de obra del Complejo Multifuncional Antel Arena, así como afrontar el pago de todos los gastos del Fideicomiso. De acuerdo a dicho contrato, el Fideicomitente transferirá a favor del Fiduciario como aporte inicial la suma de US\$ 30.000.

Con fecha 23 de diciembre de 2015, la Sociedad, en su calidad de fiduciario del FA-FOAA, firmó con el Banco Santander un contrato de préstamo para hacer posible la obra. Este crédito estaba previsto en el contrato de Fideicomiso. Para su adjudicación se realizó un procedimiento competitivo en el cual se presentaron ofertas de todas las Instituciones Financieras de plaza. El procedimiento contó con el aval de la Oficina de Deuda del Ministerio de Economía y Finanzas y de Antel. El financiamiento es por un monto de hasta US\$ 58.000.000 que será repagado en 6 años de plazo luego de 2 años de gracia por todo concepto.

12.10 Fideicomiso de Garantía Específico Ande-Siga (FGAS)

Con fecha 15 de noviembre de 2016, la Agencia Nacional de Desarrollo (ANDE) y CONAFIN AFISA celebraron un contrato de fideicomiso por el cual se constituye el Fideicomiso “Primer Fideicomiso de Garantía ANDE-SIGA”, con fondos del Fondo para el Desarrollo (FONDES) participación ANDE.

De acuerdo a dicho contrato, el fideicomiso fue constituido con un aporte inicial de UI 100.000.000 (unidades indexadas cien millones), mediante el traspaso de fondos e instrumentos financieros desde el Fideicomiso FA-FONDES participación ANDE.

12.11 Fideicomiso Financiero Corporación Vial del Uruguay I (FF-CVUI)

El Fideicomiso Financiero Corporación Vial del Uruguay I, se firmó el 27 de octubre de 2016 siendo el fideicomitente la Corporación Vial del Uruguay (CVU) y CONAFIN AFISA como Fiduciario.

El mismo tiene como objetivo obtener el financiamiento de parte de la concesión de rutas que administra CVU bajo el Anexo I del Contrato de Concesión firmado en octubre de 2015. Dicho financiamiento se realizará mediante una emisión de oferta pública en el mercado de capitales en el que se ofrecerán los Títulos de Deuda del Fideicomiso.

El 30 de marzo de 2017 se aprobó por parte de BCU la inscripción del Fideicomiso y la emisión de las series I y II, efectivamente emitidas en el mes de abril de 2017. En el mes de abril de 2018 se realizó la segunda emisión de las series III y IV.

Dadas las características del Fideicomiso, el mismo no tiene patrimonio.

12.12 Fideicomiso de Administración del Fondo de Infraestructura Metropolitana de Montevideo (FA-FIMM)

El Fideicomiso de Administración del Fondo de Infraestructura Metropolitana de Montevideo, se firmó el día 29 de junio de 2017 siendo el fideicomitente la Intendencia de Montevideo (IMM) y CONAFIN AFISA como Fiduciario.

El objetivo del fideicomiso es financiar la construcción de obras de mejora de vialidad en Montevideo en el marco de un programa de obras aprobado por la Oficina de Planeamiento y Presupuesto (OPP) y el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) a través de un préstamo del Banco de Desarrollo de América Latina (CAF).

12.13 Fideicomiso de Administración del Fondo de Infraestructura de Canelones (FA-FIC)

El Fideicomiso de Administración del Fondo de Infraestructura de Canelones, se firmó el día 10 de noviembre de 2017 siendo el fideicomitente la Intendencia de Canelones (IMM) y CONAFIN AFISA como Fiduciario.

El objetivo del fideicomiso es financiar la construcción de obras de mejora de vialidad en Canelones en el marco de un programa de obras aprobado por la Oficina de Planeamiento y Presupuesto (OPP) y el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) a través de un préstamo del Banco de Desarrollo de América Latina (CAF).

12.14 Fideicomiso de Administración e Infraestructura del Ministerio de Salud Pública (FA-IMSP)

El Fideicomiso de Administración e Infraestructura Ministerio de Salud Pública se firmó con fecha 25 de junio de 2018 siendo el fideicomitente el Ministerio de Salud Pública (MSP) y CONAFIN AFISA como Fiduciario.

El objetivo del fideicomiso es la enajenación de los inmuebles fideicomitados y administrar el producido de dicha enajenación así como otros fondos que puedan incorporarse para la realización de reparaciones o remodelaciones de propiedades del Ministerio de Salud Pública.

12.15 Fideicomiso de Garantía Especifico Fondo de Garantías ANDE (FOGANDE)

El Fideicomiso de Garantía Especifico Fondo de Garantías ANDE se firmó con fecha 17 de diciembre de 2018 siendo el fideicomitente la Agencia Nacional de Desarrollo (ANDE) y CONAFIN AFISA como Fiduciario.

El objetivo del fideicomiso es garantizar los créditos otorgados por las instituciones financieras a los clientes a través del Fondo de Garantía. Los fondos que integran el Fideicomiso provienen, a su vez, del Fideicomiso ANDE SIGA, siendo este ultimo descapitalizado a tales efectos.

El FOGANDE forma parte del Sistema Nacional de Garantías relacionado al sector de Micro empresas.

12.16 Fideicomiso de Garantía Especifico de Productores Lecheros (FGEL)

El Fideicomiso de Garantía Especifico de Productores Lecheros se firmó con fecha 4 de diciembre de 2018 siendo los fideicomitentes el Ministerio de Ganadería, Agricultura y Pesca y el Ministerio de Economía y Finanzas; y CONAFIN AFISA como Fiduciario.

Su capital proviene del Fideicomiso Financiero de Oferta Privada Fondo para Deudas de Productores Lecheros (FDPL)

Su objetivo es otorgar garantías relacionado al sector de Productores Lecheros. Forma parte del Sistema Nacional de Garantías.

12.17 Fideicomiso Financiero de Oferta Privada Fondo para Deudas de Productores Lecheros (FDPL)

El Fideicomiso Financiero de Oferta Privada Fondo para Deudas de Productores Lecheros se firmó con fecha 17 de octubre de 2018 siendo los fideicomitentes el Ministerio de Ganadería, Agricultura y Pesca y el Ministerio de Economía y Finanzas; y CONAFIN AFISA como Fiduciario.

El objetivo del Fideicomiso es obtener fondos para capitalizar el Fideicomiso de Garantía Especifico de Productores Lecheros (FGEL). La fecha de emisión de los certificados de los títulos de deuda fue el 29 de noviembre de 2018 los cuales fueron adquiridos por los Bancos BBVA y BROU; el repago se realizará a partir de la cesion de créditos otorgada por el MGAP sobre los flujos futuros que surgen de la retencion de \$ 1,3 pesos uruguayos de la venta de la leche pasteurizada por parte de las empresas productoras del mercado.

Dadas las características del Fideicomiso, el mismo no tiene patrimonio.

12.18 Fideicomiso Financiero Fondo de Deuda de Infraestructura en Uruguay II CAF-AM (CAF-AM II)

El Fideicomiso Financiero Fondo de Deuda de Infraestructura en Uruguay II CAF-AM fue celebrado el 12 de noviembre de 2018 entre Corporación Nacional Financiera Administradora de Fondos de Inversión S.A. (en adelante "Conafin AFISA" o "el Fiduciario"), CAF-AM Administradora de Activos- Uruguay S.A (en adelante el "Gestor") y Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A (en adelante "los Fideicomitentes"). Posteriormente fue modificado el 27 de noviembre de 2018 en cuanto a ciertos términos y condiciones del contrato y el 30 de noviembre de 2018 autorizado por el Banco Central del Uruguay (BCU).

Con los fondos aportados por los fideicomitentes (los suscriptores iniciales de los certificados de participación), el Fideicomiso cumplirá el objetivo de invertir en un portafolio de inversiones en deuda de proyectos de infraestructura en Uruguay.

En el mes de diciembre de 2018 los inversores suscribieron certificados de participación por un monto total de UI 4.000.000.000; las mismas fueron adquiridas por el mercado minorista y mayorista, al 31 de diciembre de 2018 no se integraron todos los montos.

12.19 Fideicomiso de Administración de Terrenos para soluciones habitacionales de la Intendencia Departamental de Flores (Flores)

El Fideicomiso de Administración de Terrenos para soluciones habitacionales de la Intendencia Departamental de Flores se firmó con fecha 27 de noviembre de 2018 siendo el fideicomitente la Intendencia Departamental de Flores y CONAFIN AFISA como Fiduciario.

La finalidad del Fideicomiso es administrar los bienes fideicomitados para la adquisición, enajenación, realojo y reacondicionamiento de terrenos y su entorno, con el fin de otorgar soluciones habitacionales y sociales del Departamento de Flores.

12.20 Fideicomiso de Administración y Garantía de Montevideo I (Luminarias)

El Fideicomiso de Administración y Garantía de Montevideo I se firmó con fecha 9 de noviembre de 2018 siendo el fideicomitente la Intendencia de Montevideo (IM) y CONAFIN AFISA como Fiduciario.

El objetivo del fideicomiso es gestionar los pagos y administrar los fondos en referencia a las licitaciones públicas que la Junta Departamental de Montevideo previa anuencia decida incorporar, los fondos que se administran surgen de la cesión de créditos que la Intendencia de Montevideo transmite al fideicomiso, sobre el 100% de los tributos departamentales recaudado por agentes recaudadores, excluido el SUCIVE, por hasta el monto de UI 60.000.000 anuales.

—:—

**TESTIMONIO NOTARIAL DEL DIRECTORIO DE CVU QUE
DISPONE LA EMISIÓN DE LAS SERIES V Y VI**

Fq N° 335244

ESC. MERYS MARIA BELEN MENEZES GERMANO - 11144/7

ACTA 354

CORPORACION VIAL DEL URUGUAY S.A.

En la ciudad de Montevideo, el **26 de febrero de 2019**, en el domicilio de la sociedad, se reúne el Directorio con la presencia de sus Directores Jorge Perazzo, Germán Benítez y Carlos Colacce, el Gerente Richard Serván, la Controller de CVU Mónica Rodríguez y la Coordinadora del Holding Sofía Chabalgoity, para tratar los siguientes temas:

1. ACTA ANTERIOR

Se procede a la lectura del acta N° 353 de fecha 13 de febrero de 2019 (CND/SEC/44/2/2019).

Se aprueba.

2. FIDEICOMISO FINANCIERO CVU I

2.1. PROYECCIÓN DE INVERSIONES 2019

Visto: la aprobación en acta de este Directorio de fecha 15/03/2017 para el Programa de emisión de Títulos de Deuda por un monto de hasta US\$ 450.000.000, en el marco del Fideicomiso Financiero Corporación Vial del Uruguay I del cual CONAFIN AFISA es fiduciario y la CVU es Fideicomitente.

Considerando:

- que en abril de 2017 se realizó la emisión de las series I y II a cuenta del Programa, por un total de UI 630.000.000 y US\$ 20.000.000 respectivamente;
- que en abril de 2018 se realizó la emisión de las series III y IV a cuenta del programa por un total de UI 1.111.000.000 y US\$ 35.961.000 respectivamente.

El Directorio **resuelve**:

- aprobar la emisión de las series V y VI por un total de US\$ 163.096.699, a ser emitidas en UP y US\$;
- aprobar los términos y condiciones de la Serie V y VI, de conformidad con lo establecido en el artículo 104 de la Recopilación de Normas de Mercado de Valores, cuyas principales se detallan a continuación:

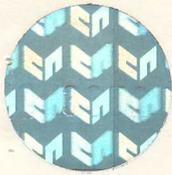
SUMARIO DE TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA SERIE V	
Títulos	Títulos de deuda escriturales.
Códigos	[●].
Monto Máximo	Hasta 4.178.054.637 de Unidades Previsionales (UP)
Moneda	Pesos Uruguayos reajustados por la UP
Denominación	1 UP
Moneda de Repago	Pesos Uruguayos.
Interés Compensatorio	[●]
Cálculo de Intereses	Los intereses se calcularán en forma nominal según base 30/360.
Interés Moratorio	2,0% (dos por ciento) adicional al interés compensatorio.
Fecha de Pago de Intereses	Sin plazo de gracia. Los intereses se pagarán los días quince de enero, abril, julio y octubre de cada año. En el caso que la fecha corresponda a un día no hábil bancario, se abonarán en el primer día hábil siguiente.
Vencimiento	15 de Octubre de 2034.
Plazo de Gracia del Capital	5 años desde la emisión.



CORPORACIÓN VIAL DEL URUGUAY S.A.

ACTA 354

<p>Amortización Inicial</p>	<p>La Serie V contará con una opción de amortización a la par a favor de los Titulares el 15 de abril de 2024 (la "Opción") por un 10% del monto emitido de dicha Serie (el "Monto de Amortización Inicial") que será adjudicada de la siguiente manera:</p> <p>Si la suma de montos de los pedidos de amortización de los Titulares que desean ejercer la Opción con un tope individual de UP 1.900.000 es inferior al Monto de Amortización Inicial, se completarán todos los pedidos de Titulares. El remanente hasta el Monto de Amortización Inicial se amortizará a todos los Titulares (aunque no hayan ejercido la opción) a prorrata y a la par, incluyendo el monto no amortizado de los Titulares que solicitaron dicha amortización.</p> <p>En caso de no haber pedidos de amortización, el Monto de Amortización Inicial se amortizará a todos los Titulares a prorrata y a la par.</p> <p>Si la suma de montos de los pedidos de ejercicio de la Opción de amortización de Titulares con un tope individual de UP 1.900.000 es superior al Monto de Amortización Inicial, se prorrotea la amortización según el siguiente procedimiento: (i) se ordenan los pedidos por monto de menor a mayor con un tope de UP 1.900.000; (ii) se asigna la amortización al pedido de menor monto; (iii) se calcula el saldo de amortización remanente; (iv) se calcula el promedio remanente dividiendo el saldo por la cantidad de pedidos no asignados; (v) se asigna al pedido siguiente la amortización por hasta el promedio calculado y (vi) se repite el procedimiento de (iii) a (v) hasta el pedido de mayor monto.</p> <p>No podrán hacer uso de la Opción de amortización aquellos Titulares que hubieran adquirido los TDs en el plazo de 180 días anteriores a la fecha de la amortización Inicial.</p> <p>El Titular interesado en hacer uso de la Opción, deberá notificar a la Entidad Registrante el ejercicio de la misma al menos veinte días corridos anteriores a la fecha de la amortización.</p>																											
<p>Amortizaciones regulares</p>	<p>El capital de los Títulos de Deuda remanente luego de la amortización inicial será amortizado en cuotas trimestrales en el día quince de enero, abril, julio y octubre de cada año, amortizándose en cada instancia una cuarta parte de cada cuota del total a amortizar anualmente, de acuerdo al siguiente calendario:</p> <table border="1" data-bbox="703 1391 1265 1624"> <thead> <tr> <th>Año</th> <th>% de Capital Inicial</th> <th>% de Capital Remanente</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2027</td> <td>6%</td> <td>6.67%</td> </tr> <tr> <td>2028</td> <td>9%</td> <td>10.71%</td> </tr> <tr> <td>2029</td> <td>10%</td> <td>13.33%</td> </tr> <tr> <td>2030</td> <td>11%</td> <td>16.92%</td> </tr> <tr> <td>2031</td> <td>12%</td> <td>22.22%</td> </tr> <tr> <td>2032</td> <td>13%</td> <td>30.95%</td> </tr> <tr> <td>2033</td> <td>14%</td> <td>48.28%</td> </tr> <tr> <td>2034</td> <td>15%</td> <td>100.00%</td> </tr> </tbody> </table> <p>El porcentaje de capital inicial que se amortizará cada año es el descrito en el calendario precedente. El porcentaje de capital que se amortizará cada año será prorroteaado entre los Títulos de Deuda remanentes de amortización luego de realizada la amortización inicial.</p> <p>En el caso de no existir fondos suficientes en la Cuenta de Servicio de Deuda y en la Cuenta de Reserva para el Servicio de Deuda para el pago de una amortización, el remanente se acumulará a la siguiente fecha de pago y generará intereses moratorios, pero no constituirá una causal de incumplimiento que permita declarar la caducidad anticipada de los Títulos de Deuda.</p>	Año	% de Capital Inicial	% de Capital Remanente	2027	6%	6.67%	2028	9%	10.71%	2029	10%	13.33%	2030	11%	16.92%	2031	12%	22.22%	2032	13%	30.95%	2033	14%	48.28%	2034	15%	100.00%
Año	% de Capital Inicial	% de Capital Remanente																										
2027	6%	6.67%																										
2028	9%	10.71%																										
2029	10%	13.33%																										
2030	11%	16.92%																										
2031	12%	22.22%																										
2032	13%	30.95%																										
2033	14%	48.28%																										
2034	15%	100.00%																										



ESC. MERYS MARIA BELEN MENEZES GERMANO - 11144/7

ACTA 354



<p>Amortización acelerada</p>	<p>En cada período de cálculo se verificará el cumplimiento del mínimo Ratio de Cobertura de la Vida del Proyecto.</p> <p>En el caso de que el RCVP sea inferior al mínimo, se realizará una amortización suficiente para alcanzar el ratio mínimo, pero en ningún caso se considerará un incumplimiento. En el caso de que los fondos de la Cuenta de Servicio de Deuda y en la Cuenta de Reserva para el Servicio de Deuda no alcancen para alcanzar el ratio mínimo, no se generarán intereses de mora ni se configurará un incumplimiento.</p> $RCVP = \frac{VAR}{D} \qquad VAR = \frac{P}{i-c} \left[1 - \frac{1}{(1+i-c)^t} \right]$ <p>Donde: VAR = Valor actual neto de la recaudación esperada de peajes D = Saldo acumulado de deuda emitida P = Recaudación en Dólares estadounidenses de peajes en los últimos 12 meses i = tasa de interés promedio ponderado de las emisiones en Dólares estadounidenses c = tasa de crecimiento: promedio estimado de crecimiento anual de Consumer Price Index (CPI) + promedio estimado de crecimiento anual de tráfico = 4.2% t = plazo en años hasta el final del Contrato de Concesión.</p> <p>El RCVP se calculará por un tercero independiente. El Fiduciario designará al tercero independiente luego de un llamado competitivo entre terceros independientes de primera línea debiendo obtenerse la conformidad de la Entidad Representante a los criterios y condiciones del llamado competitivo preparado por el Fiduciario.</p>
<p>Cancelación anticipada</p>	<p>La emisión podrá cancelarse anticipadamente de forma total o parcial por sola voluntad de CVU y sin expresión de causa, debiendo comunicar su intención al Fiduciario con una anticipación mínima de 30 días corridos.</p> <p>Esta opción de cancelación anticipada podrá ser ejercida únicamente luego de vencido el período de gracia y a prorrata de todas las Series en circulación.</p> <p>En caso de cancelarse anticipadamente se abonará un premio del 3% sobre el monto cancelado anticipadamente, salvo en aquellos casos que la cancelación anticipada se realice dentro del plazo de 5 años anteriores al vencimiento final de la Serie de que se trate, la que se cancelará a la par.</p>
<p>Causales de Incumplimiento</p>	<p>Serán causales de incumplimiento que supondrán la caducidad anticipada de todos los plazos bajo los TDs volviéndose exigibles todos los importes vencidos y no vencidos bajo los TDs, ya sea Capital e intereses, según lo dispuesto en los literales siguientes, siempre que sean aprobados por las mayorías de Titulares requeridas en el Contrato de Fideicomiso y en el Documento de Emisión, las siguientes:</p> <p>a) <u>Falta de pago</u>. La falta de pago en la fecha de pago correspondiente (ya sea a su vencimiento o anticipadamente en caso de corresponder) de cualquier suma por concepto de Capital y/o intereses bajo los TDs, o bajo las restantes Series de TDs que se emitan bajo el Programa de Emisión, siempre que existan fondos suficientes para realizar dichos pagos. Es decir, la falta de pago por no existir fondos disponibles no será causal de caducidad anticipada.</p>

UP

UP

<p>Causales de Incumplimiento</p>	<p>b) <u>Declaraciones falsas.</u> Que cualquier declaración efectuada o documento presentado por el Fiduciario a la Entidad Representante, a las bolsas o al Banco Central del Uruguay contuviese falsedades materiales, información distorsionada o manipulada u ocultaciones relevantes, que razonablemente hubieren podido determinar la decisión de un inversor diligente.</p> <p>c) En caso de que el Contrato de Fideicomiso se resuelva por cualquier circunstancia.</p> <p>d) En caso de que el Contrato de Concesión se modifique en incumplimiento del Contrato de Fideicomiso o se resuelva por cualquier circunstancia o la concesión fuera rescatada por el Concedente.</p> <p>e) En caso de que el MTOP o cualquier otro organismo público uruguayo realice actos que materialmente:</p> <ol style="list-style-type: none"> i. afecten la Recaudación por Peajes de forma tal que al momento de la determinación, el "RCVP Modificado" (según se define a continuación), teniendo en consideración la proyección del Acto Estatal Material (según se define a continuación) sea inferior a 1.2. El "RCVP Modificado" significa el RCVP, según se define en el presente Contrato, con la siguiente modificación: la definición de "P" incluida en la definición de RCVP debe sustituirse por la siguiente "P = Recaudación en Dólares estadounidenses de peajes en los últimos 12 meses menos el "Impacto en la Recaudación por Peajes". El "Impacto en la Recaudación por Peajes" significa el monto de Dólares estadounidenses promedio anual en que se proyecta variaría la Recaudación por Peajes hasta el final del Contrato de Concesión en comparación con el escenario base de recaudación establecido en el Anexo I del Contrato de Concesión. ii. restrinjan o eliminen derechos del Fiduciario bajo el Fideicomiso en perjuicio de los derechos de los Titulares de los TDs; iii. restrinjan o eliminen en forma negativa los derechos de los Titulares de los TDs bajo el Fideicomiso; o iv. impidan utilizar la propiedad fiduciaria en cumplimiento del Fideicomiso. <p>Uno o más de los actos anteriores será referido como un "Acto Estatal Material". No serán considerados "Actos Estatales Materiales" el dictado de normas de carácter general del Banco Central del Uruguay incluyendo normas con efecto general a los fideicomisos financieros, los fiduciarios o la titularidad de TDs por parte de AFAPs así como el dictado de normas de carácter general por otros organismos públicos del Estado Uruguayo que afecten a la generalidad de los operadores económicos en Uruguay.</p> <p>El Fideicomitente está obligado a informar al Fiduciario la existencia de un Acto Estatal Material dentro de los 10 días corridos desde que tomara conocimiento de la entrada en vigencia de un Acto Estatal Material. Será obligación del Fiduciario notificar a la Entidad Representante y a los Titulares de los TDs de tal extremo dentro de los 10 (diez) días hábiles siguientes a la recepción de la notificación del Fideicomitente.</p> <p>Para que se pueda declarar la caducidad anticipada ante la ocurrencia de uno o varios Actos Estatales Materiales es necesario que la misma sea declarada mediante resolución fundada por parte de la Asamblea de Titulares. La Asamblea de Titulares podrá declarar la caducidad anticipada dentro del año corrido siguiente desde la notificación cursada por el Fideicomitente al Fiduciario respecto a la existencia de un Acto Estatal Material. El Fideicomitente tendrá un plazo de 45 días calendario desde la fecha de resolución de la Asamblea de Titulares de declarar la caducidad</p>
-----------------------------------	--



ESC. MERYS MARIA BELEN MENEZES GERMANO - 11144/7

ACTA 354



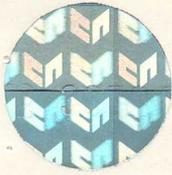
<p>Causales de Incumplimiento</p>	<p>anticipada para remediar el Acto Estatal Material. El RCVP Modificado se calculará por un tercero independiente. El Fiduciario designará al tercero independiente luego de un llamado competitivo entre terceros independientes de primera línea debiendo obtenerse la conformidad de la Entidad Representante a los criterios y condiciones del llamado competitivo preparado por el Fiduciario.</p>
<p>Mayorías</p>	<p>Toda resolución de Titulares de Títulos de Deuda se adoptará por el voto conforme de:</p> <p>a. por lo menos 2 (dos) Titulares cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal superior al 50% (cincuenta por ciento) del valor nominal de los Títulos de Deuda en circulación y con derecho a voto al momento de la decisión deducidos los Títulos de Deuda, propiedad de los accionistas del Fiduciario, o personas controladas de ésta según lo definen los artículos 48 y 49 de la Ley N° 16.060 y el artículo 122 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU, entendida dicha vinculación en la forma establecida en la citada Recopilación, quedando excluidos de esta situación, aquellos Titulares que, por su estructura jurídica y actividad de negocios, únicamente comparten accionistas comunes sin que exista entre ellos controles de uno sobre el otro, salvo que el Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Entidad Representante, el Documento de Emisión respectivo o la legislación vigente requieran una mayoría superior y;</p> <p>b. por lo menos 2 (dos) Titulares cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal superior al 50% (cincuenta por ciento) del valor nominal de los Títulos de Deuda en circulación y con derecho a voto al momento de la decisión de cada una de las Series de Títulos de Deuda deducidos los Títulos de Deuda, propiedad de los accionistas del Fiduciario, o personas controladas de ésta según lo definen los artículos 48 y 49 de la Ley N° 16.060 y el artículo 122 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU, entendida dicha vinculación en la forma establecida en la citada Recopilación, quedando excluidos de esta situación, aquellos Titulares que, por su estructura jurídica y actividad de negocios, únicamente comparten accionistas comunes sin que exista entre ellos controles de uno sobre el otro, salvo que el Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Entidad Representante, el Documento de Emisión respectivo o la legislación vigente requieran una mayoría superior. SE DEJA EXPRESA CONSTANCIA QUE LOS ACCIONISTAS DEL FIDUCIARIO, EMPRESAS VINCULADAS, CONTROLANTES O CONTROLADAS PUEDEN TENER PARTICIPACIÓN EN LAS ASAMBLEAS POR LOS TÍTULOS DE DEUDA DE LOS QUE SEAN TITULARES DE CONFORMIDAD CON EL CONTRATO DE FIDEICOMISO, PERO SUS DECISIONES NO SERÁN COMPUTADAS A LOS EFECTOS DEL VOTO.</p> <p>La Asamblea de Titulares, por el voto conforme de por lo menos (i) 2 (dos) o más Titulares, cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal de más del 75% (setenta y cinco por ciento) del total de los Títulos de Deuda en circulación, (ii) 2 (dos) o más Titulares, cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal de más del 75% (setenta y cinco por ciento) del total de los Títulos de Deuda en circulación de cada Serie, podrá resolver: (i) modificar las condiciones de emisión de los Títulos de Deuda con el consentimiento del Fideicomitente; (ii) modificar cualquier término y condición del Contrato de Fideicomiso con el consentimiento del Fiduciario y del Fideicomitente, del Contrato de Entidad Representante con el consentimiento de la Entidad Representante, del Contrato de Entidad</p>

Handwritten initials 'CF'

Handwritten initials 'Y'

Handwritten signatures and marks at the bottom of the page.

<p>Mayorías</p>	<p>Registrante con el consentimiento de la Entidad Registrante; (iii) sustituir al Fiduciario, a la Entidad Representante o a la Entidad Registrante de acuerdo a los términos de los contratos respectivos; (iv) declarar la exigibilidad anticipada de los Títulos de Deuda en caso de ocurrencia de una causal de exigibilidad anticipada según los términos y condiciones del Documento de Emisión de que se trate.</p>
<p>Suscripción. Tramos</p>	<p>Las ofertas de suscripción de los Títulos de Deuda podrán ser formuladas en BEVSA y la BVM.</p> <p>La suscripción de los Títulos de Deuda se realizará en dos tramos:</p> <p>Tramo competitivo:</p> <p>Las ofertas de suscripción de los Títulos de Deuda podrán ser Formuladas (primer día hábil de suscripción) entre las 10:00 y las 12:00 horas, momento en el cual se cerrará el período de ingreso de ofertas.</p> <p>Los oferentes presentarán ofertas ofreciendo precio y cantidad de valor nominal, compitiendo por mayor precio ofrecido en un procedimiento de licitación por precio.</p> <p>Tramo no competitivo:</p> <p>Los oferentes presentarán ofertas, especificando la cantidad de valor nominal solicitadas al precio establecido por el emisor a partir del tramo competitivo. A dichos efectos, una vez finalizado el período de suscripciones y realizada la difusión de las ofertas del Tramo Competitivo, el emisor calculará el precio de corte que correspondería a una adjudicación de una cantidad valor nominal equivalente al 95% del importe de la emisión (o el que a su criterio corresponda a ofertas inicialmente aceptables) y antes de las 14:00 horas informará a las bolsas para su utilización en la suscripción del Tramo no Competitivo</p> <p>La cantidad de valor nominal a licitar en el tramo no competitivo será por hasta el 5% del monto total de la emisión y las ofertas no podrán ser mayores a UP 1.900.000.</p> <p>La suscripción de este tramo se realizará desde las 10 horas del segundo día hábil de suscripciones hasta las 14 horas del tercer día hábil de suscripciones, momento en el cual se cerrará el período de ingreso de ofertas.</p>
<p>Adjudicación</p>	<p>La adjudicación se realizará en BVM.</p> <p>Tramo no competitivo:</p> <p>Una vez finalizada la suscripción del tramo no competitivo y realizada la difusión de las ofertas, el emisor procederá a la adjudicación del tramo no competitivo.</p> <p>El precio a pagar de todas las ofertas que sean adjudicadas será el precio establecido por el emisor en el tramo competitivo que correspondería a una adjudicación de una cantidad equivalente al 95% del monto total de la emisión (o el que a su criterio corresponda a ofertas inicialmente aceptables).</p> <p>Si el monto suscripto excede el 5% del monto total de la emisión, se prorratearán las ofertas presentadas en el tramo no competitivo para alcanzar este monto.</p> <p>Tramo competitivo:</p> <p>Una vez realizada la adjudicación del tramo no competitivo se procederá a realizar la adjudicación del tramo competitivo.</p> <p>Las ofertas recibidas se ordenarán de mayor a menor precio.</p>



Fq N° 335247



ESC. MERYS MARIA BELEN MENEZES GERMANO - 11144/7

ACTA 354



CORPORACION VIAL DEL URUGUAY S.A.

Adjudicación	<p>El precio de adjudicación será único, es decir el mismo para todas las ofertas aceptadas y corresponderá al menor precio aceptado de todas las ofertas inicialmente aceptadas por el emisor. En el caso que, incluyendo el monto ofrecido al menor precio aceptado se supere el valor nominal máximo ofertado, se prorratearán las solicitudes realizadas a dicho precio.</p> <p>De no haberse completado el 5% del monto total de la emisión en la adjudicación del tramo no competitivo, la diferencia entre 5% y el monto del tramo no competitivo adjudicado (el "Monto Diferencial") podrá ser adjudicada en el tramo competitivo hasta completar UP 4.178.054.637 de adjudicación total en los dos tramos. El Monto Diferencial en el tramo competitivo se adjudicará a las ofertas rechazadas en la primera instancia al precio ofrecido en cada oferta hasta completar el monto máximo ofrecido, sin perjuicio de la opción del emisor de rechazar ofertas por debajo del precio que considere conveniente (precio ofertado).</p> <p>Se podrá realizar la adjudicación del Monto Diferencial en el tramo competitivo únicamente en el caso que se haya completado el monto máximo de suscripción (95%) en dicho tramo.</p>
Comisiones	[0.5% para los agentes de colocación en el tramo no competitivo calculado sobre el valor nominal adjudicado.
Integración	<p>La totalidad de la integración del monto adjudicado deberá realizarse por transferencia electrónica en pesos uruguayos y hasta las 16:00 horas del Día Hábil siguiente a la fecha de cierre del Período de Suscripción, a la siguiente cuenta: CA Nro. 22115307 CONAFIN FF CVU 1 PRINCIPAL del banco BBVA.</p> <p>El valor de la UP a utilizarse será la del día de la integración, El valor de la UP del día de la integración es de [●].</p>
Fecha de Emisión	[●], conjuntamente con la integración.
Calificación	xxxx.
Calificadora	Moody's Latin America Agente de Calificación de Riesgos S.A.

SUMARIO DE TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA SERIE VI

Títulos	Títulos de deuda escriturales.
Códigos	[●].
Monto Máximo	Dólares Estadounidenses por hasta 28.100.000 (dólares estadounidenses transferencia veintiocho millones cien mil).
Moneda	Dólares Estadounidenses transferencia.
Denominación	1 dólar estadounidense.
Moneda de Repago	Dólares Estadounidenses transferencia.
Interés Compensatorio	[●%].
Interés Moratorio	2,0% (dos por ciento) adicional al interés compensatorio.
Cálculo de Intereses	Los intereses se calcularán en forma nominal según base 30/360.
Fecha de Pago de Intereses	Sin plazo de gracia. Los intereses se pagarán los días quince de enero, abril, julio y octubre de cada año. En el caso de que la fecha corresponda a un día no hábil bancario, se abonarán en el primer día hábil siguiente.
Vencimiento	15 de octubre de 2034.
Plazo de Gracia del Capital	5 años desde la emisión.

<p>Amortización Inicial</p>	<p>La Serie VI contará con una opción de amortización a la par a favor de los Titulares el 15 de abril de 2024 (la "Opción") por un 10% del monto emitido de dicha Serie (el "Monto de Amortización Inicial") que será adjudicada de la siguiente manera:</p> <p>Si la suma de montos de los pedidos de amortización de los Titulares que desean ejercer la Opción con un tope individual de US\$ 60.000 es inferior al Monto de Amortización Inicial, se completarán todos los pedidos de Titulares. El remanente hasta el Monto de Amortización Inicial se amortizará a todos los Titulares (aunque no hayan ejercido la opción) a prorrata y a la par, incluyendo el monto no amortizado de los Titulares que solicitaron dicha amortización.</p> <p>En caso de no haber pedidos de amortización, el Monto de Amortización Inicial se amortizará a todos los Titulares a prorrata y a la par.</p> <p>Si la suma de montos de los pedidos de ejercicio de la Opción de amortización de Titulares con un tope individual de [US\$ 60.000] es superior al Monto de Amortización Inicial, se prorratea la amortización según el siguiente procedimiento: (i) se ordenan los pedidos por monto de menor a mayor con un tope de [US\$ 60.000].; (ii) se asigna la amortización al pedido de menor monto; (iii) se calcula el saldo de amortización remanente; (iv) se calcula el promedio remanente dividiendo el saldo por la cantidad de pedidos no asignados; (v) se asigna al pedido siguiente la amortización por hasta el promedio calculado y (vi) se repite el procedimiento de (iii) a (v) hasta el pedido de mayor monto ..</p> <p>No podrán hacer uso de la Opción de amortización aquellos Titulares que hubieran adquirido los TDs en el plazo de 180 días anteriores a la fecha de la amortización Inicial.</p> <p>El Titular interesado en hacer uso de la Opción, deberá notificar a la Entidad Registrante el ejercicio de la misma al menos veinte días corridos anteriores a la fecha de la amortización.</p>																											
<p>Amortizaciones regulares</p>	<p>El capital de los Títulos de Deuda remanente luego de la amortización inicial, será amortizado en cuotas trimestrales en el día quince de enero, abril, julio y octubre de cada año, amortizándose en cada instancia una cuarta parte de cada cuota del total a amortizar anualmente, de acuerdo al siguiente calendario:</p> <table border="1" data-bbox="683 1384 1273 1630"> <thead> <tr> <th>Año</th> <th>% de Capital Inicial</th> <th>% de Capital Remanente</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2027</td> <td>6%</td> <td>6.67%</td> </tr> <tr> <td>2028</td> <td>9%</td> <td>10.71%</td> </tr> <tr> <td>2029</td> <td>10%</td> <td>13.33%</td> </tr> <tr> <td>2030</td> <td>11%</td> <td>16.92%</td> </tr> <tr> <td>2031</td> <td>12%</td> <td>22.22%</td> </tr> <tr> <td>2032</td> <td>13%</td> <td>30.95%</td> </tr> <tr> <td>2033</td> <td>14%</td> <td>48.28%</td> </tr> <tr> <td>2034</td> <td>15%</td> <td>100.00%</td> </tr> </tbody> </table> <p>El porcentaje de capital inicial que se amortizará cada año es el descrito en el calendario precedente. El porcentaje de capital que se amortizará cada año será prorrateado entre los Títulos de Deuda remanentes de amortización luego de realizada la amortización inicial.</p> <p>En el caso de no existir fondos suficientes en la Cuenta de Servicio de Deuda y en la Cuenta de Reserva para el Servicio de Deuda para el pago de una amortización, el remanente se acumulará a la siguiente fecha de pago y generará intereses moratorios, pero no constituirá una causal de incumplimiento que permita declarar la caducidad anticipada de los Títulos de Deuda.</p>	Año	% de Capital Inicial	% de Capital Remanente	2027	6%	6.67%	2028	9%	10.71%	2029	10%	13.33%	2030	11%	16.92%	2031	12%	22.22%	2032	13%	30.95%	2033	14%	48.28%	2034	15%	100.00%
Año	% de Capital Inicial	% de Capital Remanente																										
2027	6%	6.67%																										
2028	9%	10.71%																										
2029	10%	13.33%																										
2030	11%	16.92%																										
2031	12%	22.22%																										
2032	13%	30.95%																										
2033	14%	48.28%																										
2034	15%	100.00%																										



ESC. MERYS MARIA BELEN MENEZES GERMANO - 11144/7

ACTA 354



CORPORACION VIAL DEL URUGUAY S.A.

<p>Amortización acelerada</p>	<p>En cada período de cálculo se verificará el cumplimiento del mínimo Ratio de Cobertura de la Vida del Proyecto.</p> <p>En el caso de que el RCVP sea inferior al mínimo, se realizará una amortización suficiente para alcanzar el ratio mínimo, pero en ningún caso se considerará un incumplimiento. En el caso de que los fondos de la Cuenta de Servicio de Deuda y en la Cuenta de Reserva para el Servicio de Deuda no alcancen para alcanzar el ratio mínimo, no se generarán intereses de mora ni se configurará un incumplimiento.</p> $RCVP = \frac{VAR}{D} \qquad VAR = \frac{P}{i - c} \left[1 - \frac{1}{(1 + i - c)^t} \right]$ <p>Donde: VAR = Valor actual neto de la recaudación esperada de peajes D = Saldo acumulado de deuda emitida P = Recaudación en Dólares estadounidenses de peajes en los últimos 12 meses i = tasa de interés promedio ponderado de las emisiones en Dólares estadounidenses c = tasa de crecimiento: promedio estimado de crecimiento anual de Consumer Price Index + promedio estimado de crecimiento anual de tráfico = 4.2% t = plazo en años hasta el final del Contrato de Concesión.</p> <p>El RCVP se calculará por un tercero independiente. El Fiduciario designará al tercero independiente luego de un llamado competitivo entre terceros independientes de primera línea debiendo obtenerse la conformidad de la Entidad Representante a los criterios y condiciones del llamado competitivo preparado por el Fiduciario.</p>
<p>Cancelación anticipada</p>	<p>La emisión podrá cancelarse anticipadamente de forma total o parcial por sola voluntad de CVU y sin expresión de causa, debiendo comunicar su intención al Fiduciario con una anticipación mínima de 30 días corridos.</p> <p>Esta opción de cancelación anticipada podrá ser ejercida únicamente luego de vencido el período de gracia y a prorrata de todas las Series en circulación.</p> <p>En caso de cancelarse anticipadamente se abonará un premio del 3% sobre el monto cancelado anticipadamente, salvo en aquellos casos que la cancelación anticipada se realice dentro del plazo de 5 años anteriores al vencimiento final de la Serie de que se trate, la que se cancelará a la par.</p>
<p>Causales de Incumplimiento</p>	<p>Serán causales de incumplimiento que supondrán la caducidad anticipada de todos los plazos bajo los TDs volviéndose exigibles todos los importes vencidos y no vencidos bajo los TDs, ya sea Capital e intereses, según lo dispuesto en los literales siguientes, siempre que sean aprobados por las mayorías de Titulares requeridas en el Contrato de Fideicomiso y en el Documento de Emisión, las siguientes:</p> <p>a) Falta de pago. La falta de pago en la fecha de pago correspondiente (ya sea a su vencimiento o anticipadamente en caso de corresponder) de cualquier suma por concepto de Capital y/o intereses bajo los TDs, o bajo las restantes Series de TDs que se emitan bajo el Programa de Emisión, siempre que existan fondos suficientes para realizar dichos pagos. Es decir, la falta de pago por no existir fondos disponibles no será causal de caducidad anticipada.</p>



CORPORACION VIAL DEL URUGUAY S.A.

ACTA 354

<p>Causales de Incumplimiento</p>	<p>b) Declaraciones falsas. Que cualquier declaración efectuada o documento presentado por el Fiduciario a la Entidad Representante, a las bolsas o al Banco Central del Uruguay contuviese falsedades materiales, información distorsionada o manipulada u ocultaciones relevantes, que razonablemente hubieren podido determinar la decisión de un inversor diligente.</p> <p>c) En caso de que el Contrato de Fideicomiso se resuelva por cualquier circunstancia.</p> <p>d) En caso de que el Contrato de Concesión se modifique en incumplimiento del Contrato de Fideicomiso o se resuelva por cualquier circunstancia o la concesión fuera rescatada por el Concedente.</p> <p>e) En caso de que el MTOP o cualquier otro organismo público uruguayo realice actos que materialmente:</p> <ul style="list-style-type: none">i. afecten la Recaudación por Peajes de forma tal que al momento de la determinación, el "RCVP Modificado" (según se define a continuación), teniendo en consideración la proyección del Acto Estatal Material (según se define a continuación) sea inferior a 1.2. El "RCVP Modificado" significa el RCVP, según se define en el presente Contrato, con la siguiente modificación: la definición de "P" incluida en la definición de RCVP debe sustituirse por la siguiente "P = Recaudación en Dólares estadounidenses de peajes en los últimos 12 meses menos el "Impacto en la Recaudación por Peajes". El "Impacto en la Recaudación por Peajes" significa el monto de Dólares estadounidenses promedio anual en que se proyecta variaría la Recaudación por Peajes hasta el final del Contrato de Concesión en comparación con el escenario base de recaudación establecido en el Anexo I del Contrato de Concesión.ii. restrinjan o eliminen derechos del Fiduciario bajo el Fideicomiso en perjuicio de los derechos de los Titulares de los TDs;iii. restrinjan o eliminen en forma negativa los derechos de los Titulares de los TDs bajo el Fideicomiso; oiv. impidan utilizar la propiedad fiduciaria en cumplimiento del Fideic. <p>Uno o más de los actos anteriores será referido como un "Acto Estatal Material". No serán considerados "Actos Estatales Materiales" el dictado de normas de carácter general del Banco Central del Uruguay incluyendo normas con efecto general a los fideicomisos financieros, los fiduciarios o la titularidad de TDs por parte de AFAPs así como el dictado de normas de carácter general por otros organismos públicos del Estado Uruguayo que afecten a la generalidad de los operadores económicos en Uruguay.</p> <p>El Fideicomitente está obligado a informar al Fiduciario la existencia de un Acto Estatal Material dentro de los 10 días corridos desde que tomara conocimiento de la entrada en vigencia de un Acto Estatal Material. Será obligación del Fiduciario notificar a la Entidad Representante y a los Titulares de los TDs de tal extremo dentro de los 10 (diez) días hábiles siguientes a la recepción de la notificación del Fideicomitente.</p> <p>Para que se pueda declarar la caducidad anticipada ante la ocurrencia de uno o varios Actos Estatales Materiales es necesario que la misma sea declarada mediante resolución fundada por parte de la Asamblea de Titulares. La Asamblea de Titulares podrá declarar la caducidad anticipada dentro del año corrido siguiente desde la notificación cursada por el Fideicomitente al Fiduciario respecto a la existencia de un Acto Estatal Material. El Fideicomitente tendrá un plazo de 45 días calendario desde la</p>
-----------------------------------	--



ESC. MERYS MARIA BELEN MENEZES GERMANO - 11144/7

ACTA 354



CORPORACIÓN VIAL DEL URUGUAY S.A.

<p>Causales de Incumplimiento</p>	<p>fecha de resolución de la Asamblea de Titulares de declarar la caducidad anticipada para remediar el Acto Estatal Material.</p> <p>El RCVP Modificado se calculará por un tercero independiente. El Fiduciario designará al tercero independiente luego de un llamado competitivo entre terceros independientes de primera línea debiendo obtenerse la conformidad de la Entidad Representante a los criterios y condiciones del llamado competitivo preparado por el Fiduciario.</p>
<p>Mayorías</p>	<p>Toda resolución de Titulares de Títulos de Deuda se adoptará por el voto conforme de:</p> <p>a. por lo menos 2 (dos) Titulares cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal superior al 50% (cincuenta por ciento) del valor nominal de los Títulos de Deuda en circulación y con derecho a voto al momento de la decisión deducidos los Títulos de Deuda, propiedad de los accionistas del Fiduciario, o personas controladas de ésta según lo definen los artículos 48 y 49 de la Ley N° 16.060 y el artículo 122 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU, entendida dicha vinculación en la forma establecida en la citada Recopilación, quedando excluidos de esta situación, aquellos Titulares que, por su estructura jurídica y actividad de negocios, únicamente comparten accionistas comunes sin que exista entre ellos controles de uno sobre el otro, salvo que el Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Entidad Representante, el Documento de Emisión respectivo o la legislación vigente requieran una mayoría superior y;</p> <p>b. por lo menos 2 (dos) Titulares cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal superior al 50% (cincuenta por ciento) del valor nominal de los Títulos de Deuda en circulación y con derecho a voto al momento de la decisión de cada una de las Series de Títulos de Deuda deducidos los Títulos de Deuda, propiedad de los accionistas del Fiduciario, o personas controladas de ésta según lo definen los artículos 48 y 49 de la Ley N° 16.060 y el artículo 122 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU, entendida dicha vinculación en la forma establecida en la citada Recopilación, quedando excluidos de esta situación, aquellos Titulares que, por su estructura jurídica y actividad de negocios, únicamente comparten accionistas comunes sin que exista entre ellos controles de uno sobre el otro, salvo que el Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Entidad Representante, el Documento de Emisión respectivo o la legislación vigente requieran una mayoría superior. SE DEJA EXPRESA CONSTANCIA QUE LOS ACCIONISTAS DEL FIDUCIARIO, EMPRESAS VINCULADAS, CONTROLANTES O CONTROLADAS PUEDEN TENER PARTICIPACIÓN EN LAS ASAMBLEAS POR LOS TÍTULOS DE DEUDA DE LOS QUE SEAN TITULARES DE CONFORMIDAD CON EL CONTRATO DE FIDEICOMISO, PERO SUS DECISIONES NO SERÁN COMPUTADAS A LOS EFECTOS DEL VOTO.</p> <p>La Asamblea de Titulares, por el voto conforme de por lo menos (i) 2 (dos) o más Titulares, cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal de más del 75% (setenta y cinco por ciento) del total de los Títulos de Deuda en circulación, (ii) 2 (dos) o más Titulares, cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal de más del 75% (setenta y cinco por ciento) del total de los Títulos de Deuda en circulación de cada Serie, podrá resolver: (i) modificar las condiciones de emisión de los Títulos de Deuda con el consentimiento del Fideicomitente; (ii) modificar cualquier término y condición del Contrato de Fideicomiso con el consentimiento del</p>

UP

UP

Handwritten signature

Handwritten signature

Handwritten signature

Handwritten signature



ACTA 354

Mayorías	Fiduciario y del Fideicomitente, del Contrato de Entidad Representante con el consentimiento de la Entidad Representante, del Contrato de Entidad Registrante con el consentimiento de la Entidad Registrante; (iii) sustituir al Fiduciario, a la Entidad Representante o a la Entidad Registrante de acuerdo a los términos de los contratos respectivos; (iv) declarar la exigibilidad anticipada de los Títulos de Deuda en caso de ocurrencia de una causal de exigibilidad anticipada según los términos y condiciones del Documento de Emisión de que se trate.
Suscripción. Tramos	<p>Las ofertas de suscripción de los Títulos de Deuda podrán ser formuladas en BEVSA y la BVM.</p> <p>La suscripción de los Títulos de Deuda se realizará en dos tramos:</p> <p>Tramo competitivo:</p> <p>Las ofertas de suscripción de los Títulos de Deuda podrán ser Formuladas en BEVSA y BVM (primer día hábil de suscripción) entre las 10:00 y las 12:00 horas, momento en el cual se cerrará el período de ingreso de ofertas.</p> <p>Los oferentes presentarán ofertas ofreciendo precio y cantidad de valor nominal, compitiendo por mayor precio ofrecido en un procedimiento de licitación por precio.</p> <p>Tramo no competitivo:</p> <p>Los oferentes presentarán ofertas, especificando la cantidad de valor nominal solicitadas al precio establecido por el emisor a partir del tramo competitivo. A dichos efectos, una vez finalizado el período de suscripciones y realizada la difusión de las ofertas del Tramo Competitivo, el emisor calculará el precio de corte que corresponderá a una adjudicación de una cantidad valor nominal equivalente al 65% del importe de la emisión (o el que a su criterio corresponda a ofertas inicialmente aceptables) y antes de las 14:00 horas informará a las bolsas para su utilización en la suscripción del Tramo no Competitivo</p> <p>La cantidad de valor nominal a licitar en el tramo no competitivo será por hasta el 35% del monto total de la emisión y las ofertas no podrán ser mayores a [US\$60.000].</p> <p>La suscripción de este tramo se realizará desde las 10 horas del segundo día hábil de suscripciones hasta las 14 horas del tercer día hábil de suscripciones, momento en el cual se cerrará el período de ingreso de ofertas.</p>
Adjudicación	<p>La adjudicación se realizará en BVM.</p> <p>Tramo no competitivo:</p> <p>Una vez finalizada la suscripción del tramo no competitivo y realizada la difusión de las ofertas, el emisor procederá a la adjudicación del tramo no competitivo.</p> <p>El precio a pagar de todas las ofertas que sean adjudicadas será el precio establecido por el emisor en el tramo competitivo que correspondería a una adjudicación de una cantidad equivalente al 65% del monto total de la emisión (o el que a su criterio corresponda a ofertas inicialmente aceptables).</p> <p>Si el monto suscrito excede el 35% del monto total de la emisión, se prorratearán las ofertas presentadas en el tramo no competitivo para alcanzar este monto.</p>



Fq N° 335250



ESC. MERYS MARIA BELEN MENEZES GERMANO - 11144/7



CORPORACION VIAL DEL URUGUAY S.A.

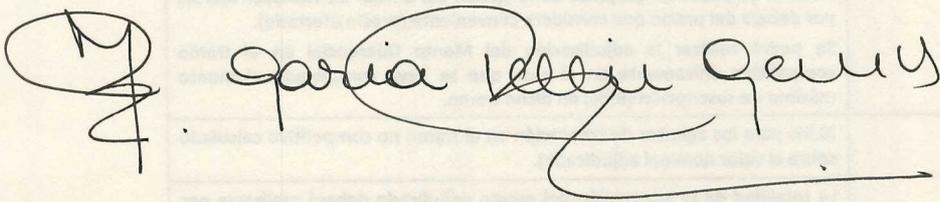
ACTA 354

Adjudicación	<p>Tramo competitivo:</p> <p>Una vez realizada la adjudicación del tramo no competitivo se procederá a realizar la adjudicación del tramo competitivo.</p> <p>Las ofertas recibidas se ordenarán de mayor a menor precio. El precio de adjudicación será único, es decir el mismo para todas las ofertas aceptadas y corresponderá al menor precio aceptado de todas las ofertas inicialmente aceptadas por el emisor. En el caso que, incluyendo el monto ofrecido al menor precio aceptado se supere el valor nominal máximo ofertado, se prorratearán las solicitudes realizadas a dicho precio.</p> <p>De no haberse completado el 35% del monto total de la emisión en la adjudicación del tramo no competitivo, la diferencia entre 35% y el monto del tramo no competitivo adjudicado (el "Monto Diferencial") podrá ser adjudicada en el tramo competitivo hasta completar los US\$ 28.100.000 de adjudicación total en los dos tramos. Para la adjudicación del Monto Diferencial en el tramo competitivo será de aplicación el siguiente procedimiento: se adjudicarán las ofertas rechazadas en la primera instancia al precio ofrecido en cada oferta hasta completar el monto máximo ofrecido, sin perjuicio de la opción del emisor de rechazar ofertas por debajo del precio que considere conveniente (precio ofertado).</p> <p>Se podrá realizar la adjudicación del Monto Diferencial en el tramo competitivo únicamente en el caso que se haya completado el monto máximo de suscripción (65%) en dicho tramo.</p>
Comisiones	[0.5% para los agentes de colocación en el tramo no competitivo calculado sobre el valor nominal adjudicado].
Integración	La totalidad de la integración del monto adjudicado deberá realizarse por transferencia electrónica en dólares estadounidenses transferencia y hasta las 16:00 horas del Día Hábil siguiente a la fecha de cierre del Período de Suscripción, a la siguiente cuenta: CA Nro. 22115307 CONAFIN FF CVU 1 PRINCIPAL del banco BBVA.
Fecha de Emisión	[●], conjuntamente con la integración.
Calificación	xxx
Calificadora	Moody's Latin America Agente de Calificación de Riesgos S.A.

- 3) Delegar en la Gerencia de CVU la negociación y el otorgamiento de todos los actos necesarios o convenientes a los efectos de la emisión de los títulos de deuda de oferta pública, así como las gestiones necesarias para la presentación de cuanta información sea necesaria para la inscripción de los valores en el Registro del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay y en las bolsas correspondientes.

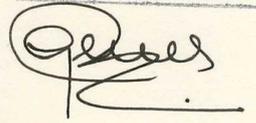
Sin más puntos que tratar, se levanta la sesión.

CONCUERDA bien y fielmente con el documento original del mismo tenor que he tenido a la vista y con el cual he cotejado este testimonio, relacionado con el Acta de Directorio N° 354 de Corporación Vial del Uruguay S.A. de fecha 26 de febrero de 2019. EN FE DE ELLO, a solicitud de Corporación Nacional Financiera Administradora de Fondos de Inversión S.A. en su calidad de Agente Fiduciario del Fideicomiso Financiero CVU I, y para ser presentado ante el BCU, lo expido en siete hojas de Papel Notarial de Actuación serie Fq del número 335244 al 335250 que sello, signo y firmo en Montevideo, el primero de marzo de dos mil diecinueve.



MARIA BELEN MENEZES
ESCRIBANA PUBLICA

ARANCEL OFICIAL
Artículo : 80
Honorario : \$ 1095
Mont. Not. : \$ 170
Fdo. Gremial : \$



MONTEPIO NOTARIAL
\$ 85,00
LEY 17.437
REPUBLICA O. DEL URUGUAY
062456⁴⁶

MONTEPIO NOTARIAL
\$ 85,00
LEY 17.437
REPUBLICA O. DEL URUGUAY
062456⁴⁵

**TESTIMONIO NOTARIAL DEL DIRECTORIO DE CONAFIN
AFISA QUE DISPONE LA EMISIÓN DE LAS SERIES V Y VI**

Fq N° 335251



ESC. MERYS MARIA BELEN MENEZES GERMANO - 11144/7
CONAFIN/AFISA

ACTA DE DIRECTORIO

En Montevideo, el **26 de febrero de 2019** en sus instalaciones de Rincón 528, se reúne el Directorio de Conafin Afisa con la presencia del Cr. Jorge Perazzo, el Ec. Germán Benítez, el Cr. Rodrigo Goñi Romero y el Gerente General Ec. Pablo Gutiérrez, para tratar los siguientes asuntos:

1. FIDEICOMISO FINANCIERO CVU I**1.1. PROYECCIÓN DE INVERSIONES 2019**

Visto: la aprobación en acta n° 309 de este Directorio de fecha 15/03/2017, del Programa de emisión de Títulos de Deuda por un monto de hasta US\$ 450.000.000, en el marco del Fideicomiso Financiero Corporación Vial del Uruguay I del cual CONAFIN AFISA es fiduciario y la CVU es Fideicomitente.

Considerando:

- que en abril de 2017 se realizó la emisión de las series I y II a cuenta del Programa, por un total de UI 630.000.000 y US\$ 20.000.000 respectivamente;
- que en abril de 2018 se realizó la emisión de las series III y IV a cuenta del programa por un total de UI 1.111.000.000 y US\$ 35.961.000 respectivamente.
- que por acta n° 354 del 26/02/19, CVU SA aprobó la emisión de las series V y VI por el monto remanente del Programa, equivalente a USD 163.096.699, a ser emitidas en UP y US\$.-

El Directorio **resuelve**:

- aprobar los términos y condiciones de la Serie V y VI, de conformidad con lo establecido en el artículo 104 de la Recopilación de Normas de Mercado de Valores. Se detallan los principales términos y condiciones:

SUMARIO DE TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA SERIE V	
Títulos	Títulos de deuda escriturales.
Códigos	[●].
Monto Máximo	Hasta 4.178.054.637 de Unidades Previsionales (UP)
Moneda	Pesos Uruguayos reajustados por la UP
Denominación	1 UP
Moneda de Repago	Pesos Uruguayos.
Interés Compensatorio	[●]
Cálculo de Intereses	Los intereses se calcularán en forma nominal según base 30/360.
Interés Moratorio	2,0% (dos por ciento) adicional al interés compensatorio.
Fecha de Pago de Intereses	Sin plazo de gracia. Los intereses se pagarán los días quince de enero, abril, julio y octubre de cada año. En el caso que la fecha corresponda a un día no hábil bancario, se abonarán en el primer día hábil siguiente.
Vencimiento	15 de Octubre de 2034.
Plazo de Gracia del Capital	5 años desde la emisión.
Amortización Inicial	La Serie V contará con una opción de amortización a la par a favor de los Titulares el 15 de abril de 2024 (la "Opción") por un 10% del monto emitido de dicha Serie (el "Monto de Amortización Inicial") que será adjudicada de la siguiente manera:

<p>Amortización Inicial</p>	<p>Si la suma de montos de los pedidos de amortización de los Titulares que desean ejercer la Opción con un tope individual de UP 1.900.000 es inferior al Monto de Amortización Inicial, se completarán todos los pedidos de Titulares. El remanente hasta el Monto de Amortización Inicial se amortizará a todos los Titulares (aunque no hayan ejercido la opción) a prorrata y a la par, incluyendo el monto no amortizado de los Titulares que solicitaron dicha amortización.</p> <p>En caso de no haber pedidos de amortización, el Monto de Amortización Inicial se amortizará a todos los Titulares a prorrata y a la par.</p> <p>Si la suma de montos de los pedidos de ejercicio de la Opción de amortización de Titulares con un tope individual de UP 1.900.000 es superior al Monto de Amortización Inicial, se prorrotea la amortización según el siguiente procedimiento: (i) se ordenan los pedidos por monto de menor a mayor con un tope de UP 1.900.000; (ii) se asigna la amortización al pedido de menor monto; (iii) se calcula el saldo de amortización remanente; (iv) se calcula el promedio remanente dividiendo el saldo por la cantidad de pedidos no asignados; (v) se asigna al pedido siguiente la amortización por hasta el promedio calculado y (vi) se repite el procedimiento de (iii) a (v) hasta el pedido de mayor monto .</p> <p>No podrán hacer uso de la Opción de amortización aquellos Titulares que hubieran adquirido los TDs en el plazo de 180 días anteriores a la fecha de la amortización Inicial.</p> <p>El Titular interesado en hacer uso de la Opción, deberá notificar a la Entidad Registrante el ejercicio de la misma al menos veinte días corridos anteriores a la fecha de la amortización.</p>																											
<p>Amortizaciones regulares</p>	<p>El capital de los Títulos de Deuda remanente luego de la amortización inicial, será amortizado en cuotas trimestrales en el día quince de enero, abril, julio y octubre de cada año, amortizándose en cada instancia una cuarta parte de cada cuota del total a amortizar anualmente, de acuerdo al siguiente calendario:</p> <table border="1" data-bbox="742 1344 1300 1590"> <thead> <tr> <th>Año</th> <th>% de Capital Inicial</th> <th>% de Capital Remanente</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2027</td> <td>6%</td> <td>6.67%</td> </tr> <tr> <td>2028</td> <td>9%</td> <td>10.71%</td> </tr> <tr> <td>2029</td> <td>10%</td> <td>13.33%</td> </tr> <tr> <td>2030</td> <td>11%</td> <td>16.92%</td> </tr> <tr> <td>2031</td> <td>12%</td> <td>22.22%</td> </tr> <tr> <td>2032</td> <td>13%</td> <td>30.95%</td> </tr> <tr> <td>2033</td> <td>14%</td> <td>48.28%</td> </tr> <tr> <td>2034</td> <td>15%</td> <td>100.00%</td> </tr> </tbody> </table> <p>El porcentaje de capital inicial que se amortizará cada año es el descrito en el calendario precedente. El porcentaje de capital que se amortizará cada año será prorrateado entre los Títulos de Deuda remanentes de amortización luego de realizada la amortización inicial.</p> <p>En el caso de no existir fondos suficientes en la Cuenta de Servicio de Deuda y en la Cuenta de Reserva para el Servicio de Deuda para el pago de una amortización, el remanente se acumulará a la siguiente fecha de pago y generará intereses moratorios, pero no constituirá una causal de incumplimiento que permita declarar la caducidad anticipada de los Títulos de Deuda.</p>	Año	% de Capital Inicial	% de Capital Remanente	2027	6%	6.67%	2028	9%	10.71%	2029	10%	13.33%	2030	11%	16.92%	2031	12%	22.22%	2032	13%	30.95%	2033	14%	48.28%	2034	15%	100.00%
Año	% de Capital Inicial	% de Capital Remanente																										
2027	6%	6.67%																										
2028	9%	10.71%																										
2029	10%	13.33%																										
2030	11%	16.92%																										
2031	12%	22.22%																										
2032	13%	30.95%																										
2033	14%	48.28%																										
2034	15%	100.00%																										



Fq N° 335252



ESC. MERYS MARIA BELEN MENEZES GERMANO - 11144/7

CONAFINAFISA

ACTA DE DIRECTORIO

<p>Amortización acelerada</p>	<p>En cada período de cálculo se verificará el cumplimiento del mínimo Ratio de Cobertura de la Vida del Proyecto.</p> <p>En el caso de que el RCVP sea inferior al mínimo, se realizará una amortización suficiente para alcanzar el ratio mínimo, pero en ningún caso se considerará un incumplimiento. En el caso de que los fondos de la Cuenta de Servicio de Deuda y en la Cuenta de Reserva para el Servicio de Deuda no alcancen para alcanzar el ratio mínimo, no se generarán intereses de mora ni se configurará un incumplimiento.</p> $RCVP = \frac{VAR}{D} \qquad VAR = \frac{P}{i-c} \left[1 - \frac{1}{(1+i-c)^t} \right]$ <p>Donde: VAR = Valor actual neto de la recaudación esperada de peajes D = Saldo acumulado de deuda emitida P = Recaudación en Dólares estadounidenses de peajes en los últimos 12 meses i = tasa de interés promedio ponderado de las emisiones en Dólares estadounidenses c = tasa de crecimiento: promedio estimado de crecimiento anual de Consumer Price Index (CPI) + promedio estimado de crecimiento anual de tráfico = 4.2% t = plazo en años hasta el final del Contrato de Concesión.</p> <p>El RCVP se calculará por un tercero independiente. El Fiduciario designará al tercero independiente luego de un llamado competitivo entre terceros independientes de primera línea debiendo obtenerse la conformidad de la Entidad Representante a los criterios y condiciones del llamado competitivo preparado por el Fiduciario.</p>
<p>Cancelación anticipada</p>	<p>La emisión podrá cancelarse anticipadamente de forma total o parcial por sola voluntad de CVU y sin expresión de causa, debiendo comunicar su intención al Fiduciario con una anticipación mínima de 30 días corridos.</p> <p>Esta opción de cancelación anticipada podrá ser ejercida únicamente luego de vencido el período de gracia y a prorrata de todas las Series en circulación.</p> <p>En caso de cancelarse anticipadamente se abonará un premio del 3% sobre el monto cancelado anticipadamente, salvo en aquellos casos que la cancelación anticipada se realice dentro del plazo de 5 años anteriores al vencimiento final de la Serie de que se trate, la que se cancelará a la par.</p>
<p>Causales de Incumplimiento</p>	<p>Serán causales de incumplimiento que supondrán la caducidad anticipada de todos los plazos bajo los TDs volviéndose exigibles todos los importes vencidos y no vencidos bajo los TDs, ya sea Capital e intereses, según lo dispuesto en los literales siguientes, siempre que sean aprobados por las mayorías de Titulares requeridas en el Contrato de Fideicomiso y en el Documento de Emisión, las siguientes:</p>

<p>Causales de Incumplimiento</p>	<p>a) <u>Falta de pago</u>. La falta de pago en la fecha de pago correspondiente (ya sea a su vencimiento o anticipadamente en caso de corresponder) de cualquier suma por concepto de Capital y/o intereses bajo los TDs, o bajo las restantes Series de TDs que se emitan bajo el Programa de Emisión, siempre que existan fondos suficientes para realizar dichos pagos. Es decir, la falta de pago por no existir fondos disponibles no será causal de caducidad anticipada.</p> <p>b) <u>Declaraciones falsas</u>. Que cualquier declaración efectuada o documento presentado por el Fiduciario a la Entidad Representante, a las bolsas o al Banco Central del Uruguay contuviese falsedades materiales, información distorsionada o manipulada u ocultaciones relevantes, que razonablemente hubieren podido determinar la decisión de un inversor diligente.</p> <p>c) En caso de que el Contrato de Fideicomiso se resuelva por cualquier circunstancia.</p> <p>d) En caso de que el Contrato de Concesión se modifique en incumplimiento del Contrato de Fideicomiso o se resuelva por cualquier circunstancia o la concesión fuera rescatada por el Concedente.</p> <p>e) En caso de que el MTOP o cualquier otro organismo público uruguayo realice actos que materialmente:</p> <ol style="list-style-type: none"> i. afecten la Recaudación por Peajes de forma tal que, al momento de la determinación, el "RCVP Modificado" (según se define a continuación), teniendo en consideración la proyección del Acto Estatal Material (según se define a continuación) sea inferior a 1.2. El "RCVP Modificado" significa el RCVP, según se define en el presente Contrato, con la siguiente modificación: la definición de "P" incluida en la definición de RCVP debe sustituirse por la siguiente "P = Recaudación en Dólares estadounidenses de peajes en los últimos 12 meses menos el "Impacto en la Recaudación por Peajes". El "Impacto en la Recaudación por Peajes" significa el monto de Dólares estadounidenses promedio anual en que se proyecta variaría la Recaudación por Peajes hasta el final del Contrato de Concesión en comparación con el escenario base de recaudación establecido en el Anexo I del Contrato de Concesión. ii. restrinjan o eliminen derechos del Fiduciario bajo el Fideicomiso en perjuicio de los derechos de los Titulares de los TDs; iii. restrinjan o eliminen en forma negativa los derechos de los Titulares de los TDs bajo el Fideicomiso; o iv. impidan utilizar la propiedad fiduciaria en cumplimiento del Fideicomiso. <p>Uno o más de los actos anteriores será referido como un "Acto Estatal Material". No serán considerados "Actos Estatales Materiales" el dictado de normas de carácter general del Banco Central del Uruguay incluyendo normas con efecto general a los fideicomisos financieros, los fiduciarios o la titularidad de TDs por parte de AFAPs así como el dictado de normas de carácter general por otros organismos públicos del Estado Uruguayo que afecten a la generalidad de los operadores económicos en Uruguay.</p> <p>El Fideicomitente está obligado a informar al Fiduciario la</p>
-----------------------------------	---



ESC. MERYS MARIA BELEN MENEZES GERMANO - 11144/7

CONAFINAFISA

ACTA DE DIRECTORIO

<p>Causales de Incumplimiento</p>	<p>existencia de un Acto Estatal Material dentro de los 10 días corridos desde que tomara conocimiento de la entrada en vigencia de un Acto Estatal Material. Será obligación del Fiduciario notificar a la Entidad Representante y a los Titulares de los TDs de tal extremo dentro de los 10 (diez) días hábiles siguientes a la recepción de la notificación del Fideicomitente.</p> <p>Para que se pueda declarar la caducidad anticipada ante la ocurrencia de uno o varios Actos Estatales Materiales es necesario que la misma sea declarada mediante resolución fundada por parte de la Asamblea de Titulares. La Asamblea de Titulares podrá declarar la caducidad anticipada dentro del año corrido siguiente desde la notificación cursada por el Fideicomitente al Fiduciario respecto a la existencia de un Acto Estatal Material. El Fideicomitente tendrá un plazo de 45 días calendario desde la fecha de resolución de la Asamblea de Titulares de declarar la caducidad anticipada para remediar el Acto Estatal Material.</p> <p>El RCPV Modificado se calculará por un tercero independiente. El Fiduciario designará al tercero independiente luego de un llamado competitivo entre terceros independientes de primera línea debiendo obtenerse la conformidad de la Entidad Representante a los criterios y condiciones del llamado competitivo preparado por el Fiduciario.</p>
<p>Mayorías</p>	<p>Toda resolución de Titulares de Títulos de Deuda se adoptará por el voto conforme de:</p> <p>a. por lo menos 2 (dos) Titulares cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal superior al 50% (cincuenta por ciento) del valor nominal de los Títulos de Deuda en circulación y con derecho a voto al momento de la decisión deducidos los Títulos de Deuda, propiedad de los accionistas del Fiduciario, o personas controladas de ésta según lo definen los artículos 48 y 49 de la Ley N° 16.060 y el artículo 122 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU, entendida dicha vinculación en la forma establecida en la citada Recopilación, quedando excluidos de esta situación, aquellos Titulares que, por su estructura jurídica y actividad de negocios, únicamente comparten accionistas comunes sin que exista entre ellos controles de uno sobre el otro, salvo que el Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Entidad Representante, el Documento de Emisión respectivo o la legislación vigente requieran una mayoría superior y;</p> <p>b. por lo menos 2 (dos) Titulares cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal superior al 50% (cincuenta por ciento) del valor nominal de los Títulos de Deuda en circulación y con derecho a voto al momento de la decisión de cada una de las Series de Títulos de Deuda deducidos los Títulos de Deuda, propiedad de los accionistas del Fiduciario, o personas controladas de ésta según lo definen los artículos 48 y 49 de la Ley N° 16.060 y el artículo 122 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU, entendida dicha vinculación en la forma establecida en la citada Recopilación, quedando excluidos de esta situación, aquellos Titulares que, por su estructura jurídica y actividad de negocios, únicamente comparten accionistas comunes sin que exista entre ellos controles de uno sobre el otro, salvo que el Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Entidad Representante, el Documento de Emisión respectivo o la legislación vigente</p>

[Handwritten signature]

[Handwritten initials]

[Handwritten initials]

<p>Mayorías</p>	<p>requieran una mayoría superior. SE DEJA EXPRESA CONSTANCIA QUE LOS ACCIONISTAS DEL FIDUCIARIO, EMPRESAS VINCULADAS, CONTROLANTES O CONTROLADAS PUEDEN TENER PARTICIPACIÓN EN LAS ASAMBLEAS POR LOS TÍTULOS DE DEUDA DE LOS QUE SEAN TITULARES DE CONFORMIDAD CON EL CONTRATO DE FIDEICOMISO, PERO SUS DECISIONES NO SERÁN COMPUTADAS A LOS EFECTOS DEL VOTO.</p> <p>La Asamblea de Titulares, por el voto conforme de por lo menos (i) 2 (dos) o más Titulares, cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal de más del 75% (setenta y cinco por ciento) del total de los Títulos de Deuda en circulación, (ii) 2 (dos) o más Titulares, cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal de más del 75% (setenta y cinco por ciento) del total de los Títulos de Deuda en circulación de cada Serie, podrá resolver: (i) modificar las condiciones de emisión de los Títulos de Deuda con el consentimiento del Fideicomitente; (ii) modificar cualquier término y condición del Contrato de Fideicomiso con el consentimiento del Fiduciario y del Fideicomitente, del Contrato de Entidad Representante con el consentimiento de la Entidad Representante, del Contrato de Entidad Registrante con el consentimiento de la Entidad Registrante; (iii) sustituir al Fiduciario, a la Entidad Representante o a la Entidad Registrante de acuerdo a los términos de los contratos respectivos; (iv) declarar la exigibilidad anticipada de los Títulos de Deuda en caso de ocurrencia de una causal de exigibilidad anticipada según los términos y condiciones del Documento de Emisión de que se trate.</p>
<p>Suscripción. Tramos</p>	<p>Las ofertas de suscripción de los Títulos de Deuda podrán ser formuladas en BEVSA y la BVM.</p> <p>La suscripción de los Títulos de Deuda se realizará en dos tramos:</p> <p>Tramo competitivo:</p> <p>Las ofertas de suscripción de los Títulos de Deuda podrán ser Formuladas (primer día hábil de suscripción) entre las 10:00 y las 12:00 horas, momento en el cual se cerrará el período de ingreso de ofertas.</p> <p>Los oferentes presentarán ofertas ofreciendo precio y cantidad de valor nominal, compitiendo por mayor precio ofrecido en un procedimiento de licitación por precio.</p> <p>Tramo no competitivo:</p> <p>Los oferentes presentarán ofertas, especificando la cantidad de valor nominal solicitadas al precio establecido por el emisor a partir del tramo competitivo. A dichos efectos, una vez finalizado el período de suscripciones y realizada la difusión de las ofertas del Tramo Competitivo, el emisor calculará el precio de corte que correspondería a una adjudicación de una cantidad valor nominal equivalente al 95% del importe de la emisión (o el que a su criterio corresponda a ofertas inicialmente aceptables) y antes de las 14:00 horas informará a las bolsas para su utilización en la suscripción del Tramo no Competitivo</p> <p>La cantidad de valor nominal a licitar en el tramo no competitivo será por hasta el 5% del monto total de la emisión y las ofertas no podrán ser mayores a UP 1.900.000.</p> <p>La suscripción de este tramo se realizará desde las 10 horas del segundo día hábil de suscripciones hasta las 14 horas del tercer día hábil de suscripciones, momento en el cual se cerrará el período de ingreso de ofertas.</p>



ESC. MERYS MARIA BELEN MENEZES GERMANO - 11144/7

CONAFINAFISA

ACTA DE DIRECTORIO

Adjudicación	<p>La adjudicación se realizará en BVM.</p> <p>Tramo no competitivo: Una vez finalizada la suscripción del tramo no competitivo y realizada la difusión de las ofertas, el emisor procederá a la adjudicación del tramo no competitivo. El precio a pagar de todas las ofertas que sean adjudicadas será el precio establecido por el emisor en el tramo competitivo que correspondería a una adjudicación de una cantidad equivalente al 95% del monto total de la emisión (o el que a su criterio corresponda a ofertas inicialmente aceptables). Si el monto suscripto excede el 5% del monto total de la emisión, se prorratearán las ofertas presentadas en el tramo no competitivo para alcanzar este monto.</p> <p>Tramo competitivo: Una vez realizada la adjudicación del tramo no competitivo se procederá a realizar la adjudicación del tramo competitivo. Las ofertas recibidas se ordenarán de mayor a menor precio. El precio de adjudicación será único, es decir el mismo para todas las ofertas aceptadas y corresponderá al menor precio aceptado de todas las ofertas inicialmente aceptadas por el emisor. En el caso que, incluyendo el monto ofrecido al menor precio aceptado se supere el valor nominal máximo ofertado, se prorratearán las solicitudes realizadas a dicho precio. De no haberse completado el 5% del monto total de la emisión en la adjudicación del tramo no competitivo, la diferencia entre 5% y el monto del tramo no competitivo adjudicado (el "Monto Diferencial") podrá ser adjudicada en el tramo competitivo hasta completar UP 4.178.054.637 de adjudicación total en los dos tramos. El Monto Diferencial en el tramo competitivo se adjudicará a las ofertas rechazadas en la primera instancia al precio ofrecido en cada oferta hasta completar el monto máximo ofrecido, sin perjuicio de la opción del emisor de rechazar ofertas por debajo del precio que considere conveniente (precio ofertado). Se podrá realizar la adjudicación del Monto Diferencial en el tramo competitivo únicamente en el caso que se haya completado el monto máximo de suscripción (95%) en dicho tramo.</p>
Comisiones	0.5% para los agentes de colocación en el tramo no competitivo calculado sobre el valor nominal adjudicado.
Integración	<p>La totalidad de la integración del monto adjudicado deberá realizarse por transferencia electrónica en pesos uruguayos y hasta las 16:00 horas del Día Hábil siguiente a la fecha de cierre del Período de Suscripción, a la siguiente cuenta: CA Nro. 22115307 CONAFIN FF CVU 1 PRINCIPAL del banco BBVA.</p> <p>El valor de la UP a utilizarse será la del día de la integración. El valor de la UP del día de la integración es de [●].</p>
Fecha de Emisión	[●], conjuntamente con la integración.
Calificación	xxxx.
Calificadora	Moody's Latin America Agente de Calificación de Riesgos S.A.
/	

SUMARIO DE TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA SERIE VI	
Títulos	Títulos de deuda escriturales.
Códigos	[●].
Monto Máximo	Dólares Estadounidenses por hasta 28.100.000 (dólares estadounidenses transferencia veintiocho millones cien mil).
Moneda	Dólares Estadounidenses transferencia.
Denominación	1 dólar estadounidense.
Moneda de Repago	Dólares Estadounidenses transferencia.
Interés Compensatorio	[●%].
Interés Moratorio	2,0% (dos por ciento) adicional al interés compensatorio.
Cálculo de Intereses	Los intereses se calcularán en forma nominal según base 30/360.
Fecha de Pago de Intereses	Sin plazo de gracia. Los intereses se pagarán los días quince de enero, abril, julio y octubre de cada año. En el caso de que la fecha corresponda a un día no hábil bancario, se abonarán en el primer día hábil siguiente.
Vencimiento	15 de octubre de 2034.
Plazo de Gracia del Capital	5 años desde la emisión.
Amortización Inicial	<p>La Serie VI contará con una opción de amortización a la par a favor de los Titulares el 15 de abril de 2024 (la "Opción") por un 10% del monto emitido de dicha Serie (el "Monto de Amortización Inicial") que será adjudicada de la siguiente manera:</p> <p>Si la suma de montos de los pedidos de amortización de los Titulares que desean ejercer la Opción con un tope individual de US\$ 60.000 es inferior al Monto de Amortización Inicial, se completarán todos los pedidos de Titulares. El remanente hasta el Monto de Amortización Inicial se amortizará a todos los Titulares (aunque no hayan ejercido la opción) a prorrata y a la par, incluyendo el monto no amortizado de los Titulares que solicitaron dicha amortización.</p> <p>En caso de no haber pedidos de amortización, el Monto de Amortización Inicial se amortizará a todos los Titulares a prorrata y a la par.</p> <p>Si la suma de montos de los pedidos de ejercicio de la Opción de amortización de Titulares con un tope individual de [US\$ 60.000] es superior al Monto de Amortización Inicial, se prorratea la amortización según el siguiente procedimiento: (i) se ordenan los pedidos por monto de menor a mayor con un tope de [US\$ 60.000]; (ii) se asigna la amortización al pedido de menor monto; (iii) se calcula el saldo de amortización remanente; (iv) se calcula el promedio remanente dividiendo el saldo por la cantidad de pedidos no asignados; (v) se asigna al pedido siguiente la amortización por hasta el promedio calculado y (vi) se repite el procedimiento de (iii) a (v) hasta el pedido de mayor monto ...</p> <p>No podrán hacer uso de la Opción de amortización aquellos Titulares que hubieran adquirido los TDs en el plazo de 180 días anteriores a la fecha de la amortización Inicial.</p> <p>El Titular interesado en hacer uso de la Opción, deberá notificar a la Entidad Registrante el ejercicio de la misma al menos veinte días corridos anteriores a la fecha de la amortización.</p>



Fq N° 335255



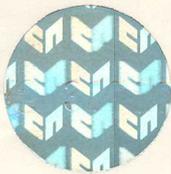
ESC. MERYS MARIA BELEN MENEZES GERMANO - 11144/7

CONAFINAFISA

ACTA DE DIRECTORIO

Amortizaciones regulares	<p>El capital de los Títulos de Deuda remanente luego de la amortización inicial será amortizado en cuotas trimestrales en el día 15 de enero, abril, julio y octubre de cada año, amortizándose en cada instancia una cuarta parte de cada cuota del total a amortizar anualmente, de acuerdo al siguiente calendario:</p>																											
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Año</th> <th>% de Capital Inicial</th> <th>% de Capital Remanente</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>2027</td><td>6%</td><td>6.67%</td></tr> <tr><td>2028</td><td>9%</td><td>10.71%</td></tr> <tr><td>2029</td><td>10%</td><td>13.33%</td></tr> <tr><td>2030</td><td>11%</td><td>16.92%</td></tr> <tr><td>2031</td><td>12%</td><td>22.22%</td></tr> <tr><td>2032</td><td>13%</td><td>30.95%</td></tr> <tr><td>2033</td><td>14%</td><td>48.28%</td></tr> <tr><td>2034</td><td>15%</td><td>100.00%</td></tr> </tbody> </table>	Año	% de Capital Inicial	% de Capital Remanente	2027	6%	6.67%	2028	9%	10.71%	2029	10%	13.33%	2030	11%	16.92%	2031	12%	22.22%	2032	13%	30.95%	2033	14%	48.28%	2034	15%	100.00%
Año	% de Capital Inicial	% de Capital Remanente																										
2027	6%	6.67%																										
2028	9%	10.71%																										
2029	10%	13.33%																										
2030	11%	16.92%																										
2031	12%	22.22%																										
2032	13%	30.95%																										
2033	14%	48.28%																										
2034	15%	100.00%																										
	<p>El porcentaje de capital inicial que se amortizará cada año es el descrito en el calendario precedente. El porcentaje de capital que se amortizará cada año será prorrateado entre los Títulos de Deuda remanentes de amortización luego de realizada la amortización inicial.</p>																											
	<p>En el caso de no existir fondos suficientes en la Cuenta de Servicio de Deuda y en la Cuenta de Reserva para el Servicio de Deuda para el pago de una amortización, el remanente se acumulará a la siguiente fecha de pago y generará intereses moratorios, pero no constituirá una causal de incumplimiento que permita declarar la caducidad anticipada de los Títulos de Deuda.</p>																											
Amortización acelerada	<p>En cada período de cálculo se verificará el cumplimiento del mínimo Ratio de Cobertura de la Vida del Proyecto.</p> <p>En el caso de que el RCVP sea inferior al mínimo, se realizará una amortización suficiente para alcanzar el ratio mínimo, pero en ningún caso se considerará un incumplimiento. En el caso de que los fondos de la Cuenta de Servicio de Deuda y en la Cuenta de Reserva para el Servicio de Deuda no alcancen para alcanzar el ratio mínimo, no se generarán intereses de mora ni se configurará un incumplimiento.</p> $RCVP = \frac{VAR}{D} \quad VAR = \frac{P}{i-c} \left[1 - \frac{1}{(1+i-c)^t} \right]$ <p>Donde: VAR = Valor actual neto de la recaudación esperada de peajes D = Saldo acumulado de deuda emitida P = Recaudación en Dólares estadounidenses de peajes en los últimos 12 meses i = tasa de interés promedio ponderado de las emisiones en Dólares estadounidenses c = tasa de crecimiento: promedio estimado de crecimiento anual de Consumer Price Index + promedio estimado de crecimiento anual de tráfico = 4.2% t = plazo en años hasta el final del Contrato de Concesión.</p> <p>El RCVP se calculará por un tercero independiente. El Fiduciario designará al tercero independiente luego de un llamado competitivo entre terceros independientes de primera línea debiendo obtenerse la conformidad de la Entidad Representante a los criterios y condiciones del llamado competitivo preparado por el Fiduciario.</p>																											

<p>Cancelación anticipada</p>	<p>La emisión podrá cancelarse anticipadamente de forma total o parcial por sola voluntad de CVU y sin expresión de causa, debiendo comunicar su intención al Fiduciario con una anticipación mínima de 30 días corridos.</p> <p>Esta opción de cancelación anticipada podrá ser ejercida únicamente luego de vencido el período de gracia y a prorrata de todas las Series en circulación.</p> <p>En caso de cancelarse anticipadamente se abonará un premio del 3% sobre el monto cancelado anticipadamente, salvo en aquellos casos que la cancelación anticipada se realice dentro del plazo de 5 años anteriores al vencimiento final de la Serie de que se trate, la que se cancelará a la par.</p>
<p>Causales de Incumplimiento</p>	<p>Serán causales de incumplimiento que supondrán la caducidad anticipada de todos los plazos bajo los TDs volviéndose exigibles todos los importes vencidos y no vencidos bajo los TDs, ya sea Capital e intereses, según lo dispuesto en los literales siguientes, siempre que sean aprobados por las mayorías de Titulares requeridas en el Contrato de Fideicomiso y en el Documento de Emisión, las siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) <u>Falta de pago</u>. La falta de pago en la fecha de pago correspondiente (ya sea a su vencimiento o anticipadamente en caso de corresponder) de cualquier suma por concepto de Capital y/o intereses bajo los TDs, o bajo las restantes Series de TDs que se emitan bajo el Programa de Emisión, siempre que existan fondos suficientes para realizar dichos pagos. Es decir, la falta de pago por no existir fondos disponibles no será causal de caducidad anticipada. b) <u>Declaraciones falsas</u>. Que cualquier declaración efectuada o documento presentado por el Fiduciario a la Entidad Representante, a las bolsas o al Banco Central del Uruguay contuviese falsedades materiales, información distorsionada o manipulada u ocultaciones relevantes, que razonablemente hubieren podido determinar la decisión de un inversor diligente. c) En caso de que el Contrato de Fideicomiso se resuelva por cualquier circunstancia. d) En caso de que el Contrato de Concesión se modifique en incumplimiento del Contrato de Fideicomiso o se resuelva por cualquier circunstancia o la concesión fuera rescatada por el Concedente. e) En caso de que el MTOP o cualquier otro organismo público uruguayo realice actos que materialmente: <ul style="list-style-type: none"> i. afecten la Recaudación por Peajes de forma tal que al momento de la determinación, el "RCVP Modificado" (según se define a continuación), teniendo en consideración la proyección del Acto Estatal Material (según se define a continuación) sea inferior a 1.2. El "RCVP Modificado" significa el RCVP, según se define en el presente Contrato, con la siguiente modificación: la definición de "P" incluida en la definición de RCVP debe sustituirse por la siguiente: "P = Recaudación en Dólares estadounidenses de peajes en los últimos 12 meses menos el "Impacto en la Recaudación por Peajes". El "Impacto en la Recaudación por Peajes" significa el monto de Dólares estadounidenses promedio anual en que se proyecta variaría la Recaudación por Peajes hasta el final del



ESC. MERYS MARIA BELEN MENEZES GERMANO - 11144/7

CONAFINAFISA

ACTA DE DIRECTORIO

<p>Causales de Incumplimiento</p>	<p>Contrato de Concesión en comparación con el escenario base de recaudación establecido en el Anexo I del Contrato de Concesión.</p> <p>ii. restrinjan o eliminen derechos del Fiduciario bajo el Fideicomiso en perjuicio de los derechos de los Titulares de los TDs;</p> <p>iii. restrinjan o eliminen en forma negativa los derechos de los Titulares de los TDs bajo el Fideicomiso; o</p> <p>iv. impidan utilizar la propiedad fiduciaria en cumplimiento del Fideicomiso.</p> <p>Uno o más de los actos anteriores será referido como un "Acto Estatal Material". No serán considerados "Actos Estatales Materiales" el dictado de normas de carácter general del Banco Central del Uruguay incluyendo normas con efecto general a los fideicomisos financieros, los fiduciarios o la titularidad de TDs por parte de AFAPs así como el dictado de normas de carácter general por otros organismos públicos del Estado Uruguayo que afecten a la generalidad de los operadores económicos en Uruguay.</p> <p>El Fideicomitente está obligado a informar al Fiduciario la existencia de un Acto Estatal Material dentro de los 10 días corridos desde que tomara conocimiento de la entrada en vigencia de un Acto Estatal Material. Será obligación del Fiduciario notificar a la Entidad Representante y a los Titulares de los TDs de tal extremo dentro de los 10 (diez) días hábiles siguientes a la recepción de la notificación del Fideicomitente.</p> <p>Para que se pueda declarar la caducidad anticipada ante la ocurrencia de uno o varios Actos Estatales Materiales es necesario que la misma sea declarada mediante resolución fundada por parte de la Asamblea de Titulares. La Asamblea de Titulares podrá declarar la caducidad anticipada dentro del año corrido siguiente desde la notificación cursada por el Fideicomitente al Fiduciario respecto a la existencia de un Acto Estatal Material. El Fideicomitente tendrá un plazo de 45 días calendario desde la fecha de resolución de la Asamblea de Titulares de declarar la caducidad anticipada para remediar el Acto Estatal Material.</p> <p>El RCVP Modificado se calculará por un tercero independiente. El Fiduciario designará al tercero independiente luego de un llamado competitivo entre terceros independientes de primera línea debiendo obtenerse la conformidad de la Entidad Representante a los criterios y condiciones del llamado competitivo preparado por el Fiduciario.</p>
<p>Mayorías</p>	<p>Toda resolución de Titulares de Títulos de Deuda se adoptará por el voto conforme de:</p> <p>a. por lo menos 2 (dos) Titulares cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal superior al 50% (cincuenta por ciento) del valor nominal de los Títulos de Deuda en circulación y con derecho a voto al momento de la decisión deducidos los Títulos de Deuda, propiedad de los accionistas del Fiduciario, o personas controladas de ésta según lo definen los artículos 48 y 49 de la Ley N° 16.060 y el artículo 122 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU, entendida dicha vinculación en la forma establecida en la citada Recopilación, quedando excluidos de esta situación, aquellos Titulares que, por su estructura jurídica y actividad de negocios, únicamente comparten accionistas comunes sin que exista entre ellos controles de</p>

B
Y

23

<p>Mayorías</p>	<p>uno sobre el otro, salvo que el Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Entidad Representante, el Documento de Emisión respectivo o la legislación vigente requieran una mayoría superior y;</p> <p>b. por lo menos 2 (dos) Titulares cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal superior al 50% (cincuenta por ciento) del valor nominal de los Títulos de Deuda en circulación y con derecho a voto al momento de la decisión de cada una de las Series de Títulos de Deuda deducidos los Títulos de Deuda, propiedad de los accionistas del Fiduciario, o personas controladas de ésta según lo definen los artículos 48 y 49 de la Ley N° 16.060 y el artículo 122 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU, entendida dicha vinculación en la forma establecida en la citada Recopilación, quedando excluidos de esta situación, aquellos Titulares que, por su estructura jurídica y actividad de negocios, únicamente comparten accionistas comunes sin que exista entre ellos controles de uno sobre el otro, salvo que el Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Entidad Representante, el Documento de Emisión respectivo o la legislación vigente requieran una mayoría superior. SE DEJA EXPRESA CONSTANCIA QUE LOS ACCIONISTAS DEL FIDUCIARIO, EMPRESAS VINCULADAS, CONTROLANTES O CONTROLADAS PUEDEN TENER PARTICIPACIÓN EN LAS ASAMBLEAS POR LOS TÍTULOS DE DEUDA DE LOS QUE SEAN TITULARES DE CONFORMIDAD CON EL CONTRATO DE FIDEICOMISO, PERO SUS DECISIONES NO SERÁN COMPUTADAS A LOS EFECTOS DEL VOTO.</p> <p>La Asamblea de Titulares, por el voto conforme de por lo menos (i) 2 (dos) o más Titulares, cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal de más del 75% (setenta y cinco por ciento) del total de los Títulos de Deuda en circulación, (ii) 2 (dos) o más Titulares, cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal de más del 75% (setenta y cinco por ciento) del total de los Títulos de Deuda en circulación de cada Serie, podrá resolver: (i) modificar las condiciones de emisión de los Títulos de Deuda con el consentimiento del Fideicomitente; (ii) modificar cualquier término y condición del Contrato de Fideicomiso con el consentimiento del Fiduciario y del Fideicomitente, del Contrato de Entidad Representante con el consentimiento de la Entidad Registrante, del Contrato de Entidad Registrante con el consentimiento de la Entidad Registrante; (iii) sustituir al Fiduciario, a la Entidad Representante o a la Entidad Registrante de acuerdo a los términos de los contratos respectivos; (iv) declarar la exigibilidad anticipada de los Títulos de Deuda en caso de ocurrencia de una causal de exigibilidad anticipada según los términos y condiciones del Documento de Emisión de que se trate.</p>
<p>Suscripción. Tramos</p>	<p>Las ofertas de suscripción de los Títulos de Deuda podrán ser formuladas en BEVSA y la BVM.</p> <p>La suscripción de los Títulos de Deuda se realizará en dos tramos:</p> <p>Tramo competitivo:</p> <p>Las ofertas de suscripción de los Títulos de Deuda podrán ser Formuladas en BEVSA y BVM (primer día hábil de suscripción) entre las 10:00 y las 12:00 horas, momento en el cual se cerrará el período de ingreso de ofertas.</p>



ESC. MERYS MARIA BELEN MENEZES GERMANO - 11144/7

CONAFIN AFISA

ACTA DE DIRECTORIO

<p>Suscripción. Tramos</p>	<p>Los oferentes presentarán ofertas ofreciendo precio y cantidad de valor nominal, compitiendo por mayor precio ofrecido en un procedimiento de licitación por precio.</p> <p>Tramo no competitivo:</p> <p>Los oferentes presentarán ofertas, especificando la cantidad de valor nominal solicitadas al precio establecido por el emisor a partir del tramo competitivo. A dichos efectos, una vez finalizado el período de suscripciones y realizada la difusión de las ofertas del Tramo Competitivo, el emisor calculará el precio de corte que correspondería a una adjudicación de una cantidad valor nominal equivalente al 65% del importe de la emisión (o el que a su criterio corresponda a ofertas inicialmente aceptables) y antes de las 14:00 horas informará a las bolsas para su utilización en la suscripción del Tramo no Competitivo</p> <p>La cantidad de valor nominal a licitar en el tramo no competitivo será por hasta el 35% del monto total de la emisión y las ofertas no podrán ser mayores a [US\$60.000].</p> <p>La suscripción de este tramo se realizará desde las 10 horas del segundo día hábil de suscripciones hasta las 14 horas del tercer día hábil de suscripciones, momento en el cual se cerrará el período de ingreso de ofertas.</p>
<p>Adjudicación</p>	<p>La adjudicación se realizará en BVM.</p> <p>Tramo no competitivo:</p> <p>Una vez finalizada la suscripción del tramo no competitivo y realizada la difusión de las ofertas, el emisor procederá a la adjudicación del tramo no competitivo.</p> <p>El precio a pagar de todas las ofertas que sean adjudicadas será el precio establecido por el emisor en el tramo competitivo que correspondería a una adjudicación de una cantidad equivalente al 65% del monto total de la emisión (o el que a su criterio corresponda a ofertas inicialmente aceptables).</p> <p>Si el monto suscripto excede el 35% del monto total de la emisión, se prorratearán las ofertas presentadas en el tramo no competitivo para alcanzar este monto.</p> <p>Tramo competitivo:</p> <p>Una vez realizada la adjudicación del tramo no competitivo se procederá a realizar la adjudicación del tramo competitivo.</p> <p>Las ofertas recibidas se ordenarán de mayor a menor precio. El precio de adjudicación será único, es decir el mismo para todas las ofertas aceptadas y corresponderá al menor precio aceptado de todas las ofertas inicialmente aceptadas por el emisor. En el caso que, incluyendo el monto ofrecido al menor precio aceptado se supere el valor nominal máximo ofertado, se prorratearán las solicitudes realizadas a dicho precio.</p> <p>De no haberse completado el 35% del monto total de la emisión en la adjudicación del tramo no competitivo, la diferencia entre 35% y el monto del tramo no competitivo adjudicado (el "Monto Diferencial") podrá ser adjudicada en el tramo competitivo hasta completar los US\$ 28.100.000 de adjudicación total en los dos tramos. Para la adjudicación del Monto Diferencial en el tramo competitivo será de aplicación el siguiente procedimiento: se adjudicarán las ofertas rechazadas en la primera instancia al precio ofrecido en cada oferta hasta completar el monto máximo ofrecido, sin perjuicio de la opción del emisor de rechazar ofertas</p>

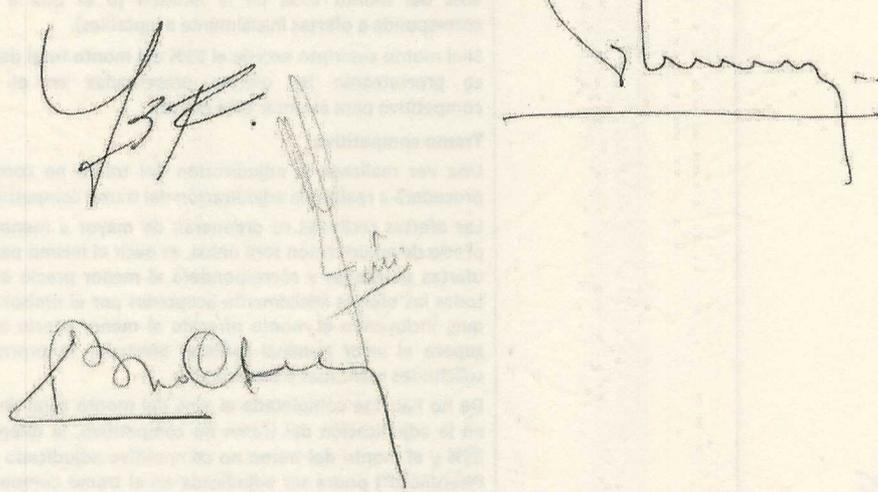
CONAFINAFISA

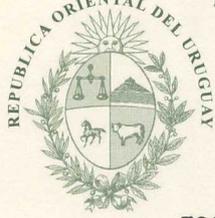
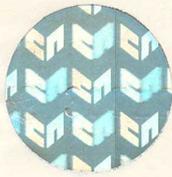
ACTA DE DIRECTORIO

Adjudicación	por debajo del precio que considere conveniente (precio ofertado). Se podrá realizar la adjudicación del Monto Diferencial en el tramo competitivo únicamente en el caso que se haya completado el monto máximo de suscripción (65%) en dicho tramo.
Comisiones	[0.5% para los agentes de colocación en el tramo no competitivo calculado sobre el valor nominal adjudicado].
Integración	La totalidad de la Integración del monto adjudicado deberá realizarse por transferencia electrónica en dólares estadounidenses transferencia y hasta las 16:00 horas del Día Hábil siguiente a la fecha de cierre del Período de Suscripción, a la siguiente cuenta: CA Nro. 22115307 CONAFIN FF CVU 1 PRINCIPAL del banco BBVA.
Fecha de Emisión	[●], conjuntamente con la integración.
Calificación	xxx
Calificadora	Moody's Latin America Agente de Calificación de Riesgos S.A.

- 2) Delegar en la Gerencia la negociación y el otorgamiento de todos los actos necesarios o convenientes a los efectos de la emisión de los títulos de deuda de oferta pública, así como las gestiones necesarias para la presentación de la información necesaria para la inscripción de los valores en el Registro del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay y en las bolsas correspondientes.

Sin más puntos que tratar, se levanta la sesión.





Fq N° 335258



ESC. MERYS MARIA BELEN MENEZES GERMANO - 11144/7

CONCUERDA bien y fielmente con el documento original del mismo tenor que he tenido a la vista y con el cual he cotejado este testimonio, relacionado con el Acta de Directorio de Corporación Nacional Financiera Administradora de Fondos de Inversión S.A. de fecha 26 de febrero de 2019. EN FE DE ELLO, a solicitud de Corporación Nacional Financiera Administradora de Fondos de Inversión S.A. en su calidad de Agente Fiduciario del Fideicomiso Financiero CVU I, y para ser presentado ante el BCU, lo expido en ocho hojas de Papel Notarial de Actuación serie Fq del número 335251 al 335258 que sello, signo y firmo en Montevideo, el primero de marzo de dos mil diecinueve.

M. Maria Belen Menezes Germano

MARIA BELEN MENEZES
ESCRIBANA PUBLICA



ARANCEL OFICIAL
Artículo: 80
Honorario: \$ 1205
Mont. Not.: \$ 187
Fdo. Gremial: \$

Germano



INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

INFORME DE CALIFICACIÓN

Corporación Vial del Uruguay S.A.

Títulos de Deuda – FF CVU I

Table of Contents:

CALIFICACIONES ASIGNADAS	1
FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN	1
FORTALEZAS	3
DEBILIDADES	3
OTROS FACTORES DE RIESGO PARA LA EVALUACIÓN DE AUTOPISTAS MANEJADAS POR ENTIDADES GUBERNAMENTALES	3
CALIFICACIONES ASIGNADAS	9
ESTADOS CONTABLES RESUMIDOS	9
INDICADORES PRINCIPALES	11
INFORMACIÓN UTILIZADA	12

Analyst Contact:

BUENOS AIRES +54.11.5129.2600
 Daniela Cuan +54.11.5129.2617
 Vice President – Senior Analyst
 daniela.cuan@moodys.com

Calificaciones Asignadas

	Calificación Actual y Perspectiva		Calificación Anterior y Perspectiva	
	Escala Nacional	Escala Global	Escala Nacional	Escala Global
Títulos de Deuda FF CVU I	Aa2.uy	Baa3	Aa2.uy	Baa3
	Estable		Estable	

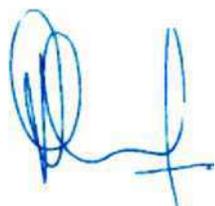
Fundamentos De La Calificación

Moody's Latin América califica en Baa3 en escala global y de Aa2.uy en escala nacional de Uruguay a la emisión de títulos de deuda por hasta U\$S 450 millones por el Fideicomiso Financiero Corporación Vial del Uruguay I. Las calificaciones comprenden las emisiones de las series 1 y 2 por un total equivalente a USD 100 millones, las series 3 y 4 por un total equivalente a USD 187 millones (todas estas ya emitidas), como así también las series 5 y 6 a emitirse en 2019 por un monto total de USD 163 millones.

Las calificaciones asignadas están basadas en las fortalezas fundamentales de la concesión y respaldadas por el hecho de que la concesionaria (CVU) controla y opera la casi totalidad de la red vial del país, que muestra tendencias de tráfico establecidas como así también la limitada competencia (actual y proyectada) y los requerimientos de inversión, relativamente flexibles.

Las calificaciones también incorporan un adecuado marco regulatorio en Uruguay y nuestra expectativa de revisiones tarifarias puntuales, que se encuentran bien definidas y basadas en una fórmula explícita que incorpora ajustes en las tarifas de los peajes en función de la evolución de la inflación, entre otras variables relevantes.

Las calificaciones también consideran la relativamente limitada potencialidad de crecimiento en el cierto grado de vulnerabilidad ante shocks externos, como quedó evidenciado por la significativa caída en los niveles de tráfico durante los años de la crisis 2002/2003 y la reciente caída en los niveles de tráfico producto de menor afluencia de turistas.



Descripción del Proyecto

El proyecto consiste en la explotación de la concesión de la red nacional de rutas, asignada a CVU bajo el Contrato de Concesión de Obra Pública otorgado por el Ministerio de Transporte y Obras Públicas del año 2001 (aprobado por el Poder Ejecutivo por Resolución N° 1908/001 de 20 de diciembre de 2001).

La concesión fue asignada a la CND, de acuerdo a lo establecido por la normativa que ordena la contratación pública, a la cual se facultó para crear sociedades anónimas o empresas para la ejecución del contrato.

En ese marco, la CND constituyó CVU, con el único objeto de celebrar todo tipo de contratos y realizar todas las actividades relacionadas con la ejecución de estudios, proyectos, construcción, mantenimiento, operación, explotación y financiamiento de las obras públicas de infraestructura vial incluidas en la concesión. El contrato de concesión fue cedido por la CND a CVU.

Posteriormente la concesión tuvo diferentes modificaciones, rigiendo en la actualidad el Anexo I del Contrato aprobado por el Poder Ejecutivo por Resolución N° 1.044/015 de 16 de diciembre de 2015.

De acuerdo a lo establecido en el Contrato de Concesión, CVU estará a cargo de la gestión administrativa y financiera de la concesión, y de contratación de la construcción, rehabilitación y mantenimiento de obras y servicios en más 2.600 kilómetros de puentes y rutas de red vial nacional, durante un período de 20 años contados desde el 1° de enero de 2016.

Para ello CVU percibirá ingresos provenientes de la recaudación de los peajes comprendidos en la concesión que administra, y subsidios por parte del MTOP, así como las indemnizaciones del Estado que pudieran surgir durante todo el plazo de la concesión. Los subsidios tienen un valor fijo por año en tanto que los peajes están sujetos al riesgo de demanda, es decir la recaudación de peajes dependerá de los niveles de tráfico pasantes por las cabinas de peaje que paguen por el servicio.

Con las sumas recaudadas (peajes más subsidios), CVU deberá llevar adelante un plan de obras de mantenimiento y mejoramiento de los activos bajo su administración, por un monto total de aproximadamente USD 3.500 millones (gasto comprometido), durante los 20 años de la concesión, de acuerdo con el siguiente cronograma:

Año	Gasto Anual	Gasto Acumulado	Subsidios Anuales
2016	133,330,521	133,330,521	-
2017	160,660,312	293,990,833	64,000,000
2018	194,393,018	488,383,851	64,000,000
2019	281,058,037	769,441,888	64,000,000
2020	315,521,912	1,084,963,800	64,000,000
2021	205,608,454	1,290,572,254	88,000,000
2022	158,651,856	1,449,224,110	88,000,000
2023	182,254,488	1,631,478,598	88,000,000
2024	172,628,725	1,804,107,323	88,000,000
2025	171,781,142	1,975,888,465	88,000,000
2026	150,028,027	2,125,916,492	88,000,000
2027	156,437,573	2,282,354,065	88,000,000

Año	Gasto Anual	Gasto Acumulado	Subsidios Anuales
2028	156,691,462	2,439,045,527	88,000,000
2029	163,562,630	2,602,608,157	88,000,000
2030	148,000,260	2,750,608,417	88,000,000
2031	166,147,005	2,916,755,422	88,000,000
2032	170,783,814	3,087,539,236	88,000,000
2033	155,103,632	3,242,642,868	88,000,000
2034	122,956,597	3,365,599,465	88,000,000
2035	124,249,938	3,489,849,403	88,000,000

Asimismo, se estima que los ingresos para la concesionaria podrían alcanzar durante el mismo período los USD 4.600 millones, los cuales se deberán destinar al pago de las obras, gastos de operación y al repago de los financiamientos que resulten necesarios a los efectos de cumplir con el plan de inversiones.

Cabe destacar que solo la recaudación de peajes se destinará al repago de los títulos de deuda calificados y que el plan de inversiones es de carácter flexible, en el sentido que CVU no tendrá obligación de realizar las inversiones si no contara con los recursos (ingresos por peaje, subsidios o financiamiento) para llevarlas a cabo.

Fortalezas

- » Posición dominante en todo el territorio Uruguayo, sin expectativas de competencia significativa
- » Perfil de usuarios mayoritariamente tránsito liviano
- » Marco regulatorio adecuado, que incluye revisiones de tarifas periódicas
- » Recaudación de peajes totalmente destinadas al repago de la deuda (luego de gastos del fideicomiso)

Debilidades

- » Exposición a fluctuaciones de tráfico vinculadas al ciclo económico y turismo
- » Estacionalidad del tráfico en los meses de verano en las principales rutas
- » Repago de la deuda dependiente exclusivamente de la demanda (pagos de peajes de usuarios)

Otros Factores de Riesgo para la evaluación de autopistas manejadas por entidades gubernamentales

Si bien no directamente propiedad del gobierno, sino de la CND, CVU es considerada una administradora de carreteras de tipo gubernamental, enfoque que Moody's ha considerado en su evaluación crediticia. Adicionalmente, dado que los títulos de deuda serán emitidos por un vehículo separado de CVU (Fideicomiso Financiero Corporación Vial del Uruguay I) Moody's ha considerado en su análisis la concesión en su conjunto, pero también los flujos separados por la estructuración del financiamiento mediante el fideicomiso, en particular para realizar los cálculos de cobertura de servicio de la deuda.

Entre dichos factores hemos considerado:

Historia Operativa

CVU ha operado bajo el contrato de concesión desde el año 2003, siendo que el contrato fue originalmente firmado en 2001. La recaudación de peajes tiene una historia total de 15 años, durante los cuales no hay evidencia de alta volatilidad, pero sí de estacionalidad. Sin embargo, una visión más conservadora podría tomar la historia de tráfico desde 2008 cuando la ruta Inter-balnearia fue incorporada a la concesión, lo que provee una historia de tráfico más limitada (10 años).

Competencia

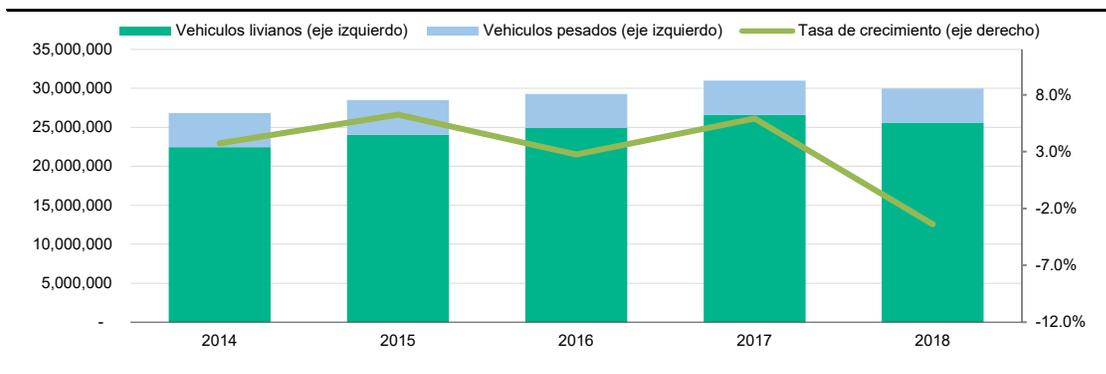
CVU opera la casi totalidad de la red primaria de rutas y autopistas en Uruguay, lo que le otorga una posición competitiva muy fuerte. No hay expectativas de la incorporación de nuevas rutas que compitan con las que actualmente administra CVU ni tampoco de medios alternativos de transporte significativos que pudieran afectar su fuerte posición competitiva ni que generen caídas significativas en los niveles de tráfico.

Características del área de servicio

La red de rutas que maneja CVU atiende a prácticamente la totalidad del territorio y población del Uruguay (aproximadamente 3.4 millones de personas). Uruguay, actualmente calificado por Moody's Baa2 con perspectiva estable, muestra un fuerte marco institucional y estabilidad macroeconómica. No obstante, el crecimiento demográfico es moderado y la economía presenta una baja diversificación.

Cantidad de transacciones anuales

Para el año 2018 se registraron 29,9 millones de transacciones, lo que representa una caída de 3.4% respecto a los 31 millones registrados para el año 2017. Sin embargo, durante los últimos 5 años, el total de transacciones se ubicó consistentemente entre 25 y 30 millones de vehículos mostrando mayor estabilidad cuando se analizan las tendencias de mediano y largo plazo.



La reciente reversión en la tendencia de crecimiento del tráfico se encuentra en gran medida explicada por la caída en el volumen de vehículos no residentes, y a peores condiciones climáticas impactando negativamente sobre el flujo de vehículos vinculado al turismo. En 2018 la cantidad de visitantes ingresados a Uruguay cayó cerca de 6%, fuertemente asociado al deterioro de la economía argentina que representa, de acuerdo a cifras oficiales, cerca de dos terceras partes sobre el total de visitantes en la temporada de verano. Dada la situación actual de la economía Argentina, no se espera que el flujo de turistas hacia Uruguay mejore en 2019.

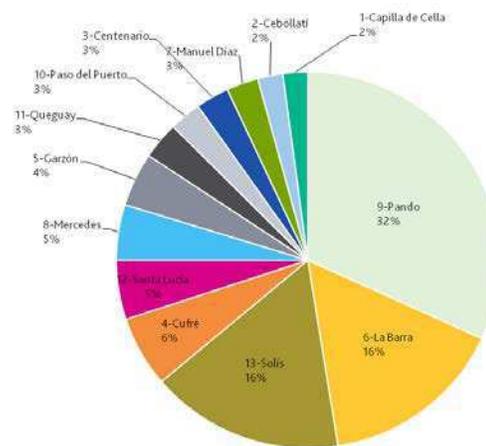
Cabe señalar que, si bien el tráfico registrado durante 2018 se encontró por debajo de los niveles esperados al momento de la primera emisión de los títulos, la recaudación fue un 5% superior a los ingresos por peaje previstos en el contrato de concesión. Esto se debe fundamentalmente a una significativa mejora en la actualización de las tarifas asociado a la nueva fórmula de cálculo implementada a partir del año 2016, el

aumento de la misma permitió más que compensar la caída en cantidad de vehículos que circularon sobre las áreas de concesión.

Perfil del Tráfico

El tráfico de CVU muestra una fuerte concentración en vehículos livianos, que se ha mantenido estable en los últimos años. Durante 2018 los vehículos livianos explicaron un 85% del tráfico total, que en términos generales es menos volátil que el tráfico comercial, ya que depende menos del ciclo económico.

Sin embargo, el perfil del tráfico muestra alta estacionalidad durante los meses de verano, dado el alto tráfico en la ruta Inter-balnearia (fundamentalmente los peajes de Pando, La Barra y Solís), lo que refleja un alto uso turístico en esos meses y que es en general más volátil que el tráfico de usuarios regulares.



Crecimiento Acumulado

El crecimiento promedio del tráfico acumulado en los últimos 5 años (CAGR) se ubica en 2.8%. La caída en este indicador respecto al promedio en años anteriores se explica en gran medida por la caída en los niveles de tráfico del año 2018. Dada la actual situación económica de Argentina y los menores niveles de turismo hacia el exterior, la expectativa de crecimiento de tráfico en 2019 es baja.

Posibilidad de Incrementar tarifas de Peaje

De acuerdo con las disposiciones del MTOP, las tarifas de peaje se ajustan por una fórmula paramétrica cada cuatro meses. Luego de la determinación inicial de la fórmula en 2013, en noviembre de 2016 un nuevo decreto del MTOP ajustó la fórmula para reflejar de forma más adecuada los componentes de los costos asociados a las operaciones. La fórmula de ajuste incorpora parámetros tales como inflación, salarios medios de obreros de la construcción, tipo de cambio y precio del gasoil.

La evolución histórica de la tarifa refleja en líneas generales una trayectoria en línea con la inflación, con algunos períodos que muestran cierta disociación. Durante el periodo 2010-2014 el aumento tarifario se encontró consistentemente por debajo del índice de inflación, tendencia que se revirtió en los últimos cuatro años con ajustes tarifarios por encima.

Condición de los activos y necesidades de capital

El plan de obras contemplado (obras comprometidas) es ambicioso, alcanzando un compromiso de inversiones de USD 3500 millones en 20 años. El plan contempla mayormente obras de mantenimiento y mejoramiento sin que se vislumbren proyectos de gran complejidad, sino más bien una gran diversidad de obras de menor envergadura, que estarán distribuidas a lo largo del periodo de concesión.

Para el año 2019 y de acuerdo al plan de obras previsto, se estima una inversión de USD 331 millones lo que significaría un adelanto de inversión respecto al Contrato de Concesión vigente que estipula una ejecución por USD 281 millones. De esta manera CVU acumularía USD 1025 millones de inversión en los últimos cuatro años, aproximadamente USD 256 millones de sobre-ejecución respecto de los montos estipulados en el contrato de concesión. La inversión remanente será financiada a través de la tercera emisión del programa, el cobro de subsidios y la recaudación de peajes, no previéndose así endeudamiento con organismos multilaterales.

Cabe destacar que la concesión contiene una cláusula de mitigación de riesgo de demanda, por la cual si los ingresos reales están por debajo de los ingresos estimados, se ajusta a la baja el requerimiento de inversión de ese período (y viceversa). De todas formas, dada la estructura de emisión de los títulos, el repago de la deuda siempre mantiene prioridad sobre el gasto comprometido (es decir, se paga primero la deuda y los recursos remanentes se aplican al plan de obras), lo cual da un respaldo significativo al repago de los títulos de deuda.

Limitaciones al crecimiento

En el corto a mediano plazo no se vislumbra que sean requeridas grandes inversiones de capital que impidan acomodar el crecimiento esperado del tráfico. A más largo plazo, la ruta Inter-balnearia podría requerir una expansión significativa, inversión que no sería compleja y estaría sujeta al financiamiento disponible.

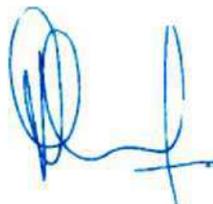
Experiencia y Motivación de los Responsables, Socios o Patrocinadores

CVU es una empresa privada 100% propiedad de la Corporación Nacional para el Desarrollo (CND) - persona jurídica de derecho público no estatal. CVU fue constituida con el único objeto de ejercer los derechos y cumplir con las obligaciones estipuladas en el Contrato de Concesión, con lo cual sus intereses están totalmente alineados con la concreción del proyecto.

El capital accionario de CND pertenece en un 100% al Estado Uruguayo, aunque sus estatutos prevén la posibilidad de incorporar socios privados por hasta un 40% de su capital. Sin embargo actualmente no hay indicaciones que CND tenga planeado incorporar capital privado. Por lo tanto, se evidencia también alineamiento con las políticas públicas emanadas del Estado y del MTOP en relación a la concreción de las obras del proyecto.

Experiencia del Contratista

CVU es la concesionaria por cesión, de 2.600 kilómetros rutas y puentes, la casi totalidad de la red Primaria y corredores internacionales del Uruguay. De acuerdo a lo establecido en el contrato de concesión, CVU debe cumplir con sus obligaciones durante un período de concesión de 20 años, por un gasto comprometido de US\$ 3.489 millones. Para ello, CVU percibirá ingresos provenientes de los peajes por uso de los usuarios y subsidios del MTOP. Adicionalmente, podrá gestionar y obtener financiamiento.



Tanto las obras como el mantenimiento de la red de carreteras concesionadas se contratan con empresas especializadas a través de procedimientos competitivos (licitaciones). Para ser reconocidos como gastos en el cumplimiento de la meta contractual, éstos deben surgir de la contratación competitiva que asegure la realización de las obras al menor precio. De los procedimientos de compra pueden participar todas las empresas inscritas en el Registro Nacional de Empresas Constructoras que lleva el Ministerio de Transporte y Obras Públicas. La dirección de las obras la realizará la Dirección Nacional de Vialidad como parte del convenio de asistencia técnica firmado entre ambas entidades. Mensualmente se certifican los avances de obra, y se realizan pagos mensuales puntuales de acuerdo con el avance de las obras.

Análisis del Riesgo de Construcción y de Tecnología.

CVU tiene por actividad principal la construcción de obras de rehabilitación y mantenimiento de la red vial concesionada. Para el cumplimiento de esta actividad CVU contrata empresas especializadas, contando con un equipo técnico profesional para la gestión de los procesos de contratación y contralor de la ejecución de las obras. No se anticipan riesgos mayores de construcción o tecnológicos de acuerdo con el plan de obras – mayormente mantenimiento y rehabilitación- contempladas. La realización de licitaciones asegura procesos competitivos y transparentes para la asignación de los trabajos a los contratistas, que adicionalmente no presentan altos niveles de complejidad ni involucran tecnologías complejas ni desconocidas. Asimismo, la dirección nacional de vialidad brindará asistencia técnica para la supervisión de las obras. CVU tiene también a su cargo la operación de servicios a los usuarios y la explotación de los puestos de peaje.

Estructura Financiera y coberturas de intereses y del servicio de la deuda.

La emisión de los Títulos de Deuda se ha estructurado de forma tal que los ingresos por los peajes serán destinados a un fideicomiso, donde se depositarán todos los fondos de la recaudación, que luego de cubiertos los gastos del fideicomiso se destinarán al repago de la deuda.

Dada esta estructuración, las métricas crediticias se han calculado considerando solo los fondos disponibles para el repago de la deuda (es decir recaudación de peajes menos gastos del fideicomiso).

Aun cuando la estructura de la concesión es relativamente compleja, dada la coexistencia de varias fuentes de ingresos (peajes, subsidios) y gastos (operación y mantenimiento, plan de obras), la estructura de los títulos de deuda bajo la forma de un fideicomiso es relativamente más simple, ya que solo se incorporan los elementos mencionados: peajes, gastos del fideicomiso, pagos bajos los Títulos de Deuda. Todos los otros componentes de la concesión están totalmente separados de la estructura del fideicomiso.

Moody's ha calculado de esta forma el ratio de cobertura de servicio de la deuda (DSCR). Aun considerando escenarios donde los niveles de crecimiento del tráfico son más bajos que los estimados por el estudio de tráfico independiente, dada la existencia de cuentas de reserva y la prioridad para el pago de los servicios de la deuda, se llega a niveles de cobertura consistentes con la calificación asignada. Los indicadores promedio han sido calculados luego de considerarse el máximo nivel de endeudamiento esperado.

	Management	Moody's Caso Base	2018
DSCR (promedio 2019-2035)	3.7x	2.6x	4.4x
Deuda ingresos (máximo 2019 -2035)	9.2x	10x	6.3x

Los indicadores correspondientes a 2018 corresponden a los cálculos realizados por Moody's teniendo en cuenta los ingresos, gastos, y servicios de deuda reales del fideicomiso. Debe tenerse en cuenta que durante el ejercicio 2018 habían sido emitidas las serie 1 a 4 de los títulos de deuda (aproximadamente USD 287 millones). Para el ejercicio 2019 se incorporaran las notas por USD 163 millones correspondientes a las Series 5 y 6 restantes de acuerdo al programa autorizado de emisión.

Soporte de terceros, como seguros y/o garantías

Por tratarse de títulos de deuda estructurados bajo la figura de un fideicomiso financiero, los soportes adicionales surgen de la propia estructura del fideicomiso (Ver características del instrumento)

Análisis de las Características particulares del Instrumento - Características de la Emisión

1. Grado de Preferencia del Instrumento

Los títulos de deuda serán títulos escriturales, a ser emitidos en dólares, pesos uruguayos ajustables por inflación (UI) y pesos uruguayos ajustables por la variación de los salarios (UP), y serán emitidos pari-passu entre las diferentes series bajo el programa. Toda deuda adicional deberá ser subordinada a los títulos de deuda.

2. Garantías Especiales

Los títulos estarán respaldados por las recaudaciones de peaje y las indemnizaciones del Estado, que serán la única fuente de repago de los títulos.

3. Condiciones y Resguardos específicos de cada instrumento calificado (en particular cuentas de reserva disponibles).

La emisión contará con el respaldo específico de cuentas de reserva, que se fondearan con antelación al vencimiento de cada servicio. Las cuentas de reserva deberán estar pre-fondeadas en cada momento, con el monto requerido para realizar los pagos de los próximos 2 servicios de la deuda, lo que provee protección adicional en caso de que en un período en particular disminuyan los ingresos por peajes.

Otras Características de La Emisión

Monto de la Emisión: Programa de emisión por hasta USD 450 millones

Moneda: Cada serie se emitirá en dólares, en pesos uruguayos ajustables por inflación (UI) y en pesos uruguayos ajustados por la variación de los salarios (UP), como se detalla a continuación:

- 2017: USD 100 millones (USD 80 m en pesos ajustables por UI y USD 20 m en dólares)
- 2018: USD 187 millones (USD 151 m en pesos ajustables por UI; USD 36 m en dólares)
- 2019: USD 163 millones (USD 135 m en pesos ajustables por UP; USD 28 m en dólares)

Estructura: los títulos de deuda serán emitidos bajo la figura de un fideicomiso financiero. Los activos del fideicomiso estarán constituidos por la recaudación de peajes de los usuarios.

Vencimiento Final: 2034

Mínima cobertura requerida de servicios de la deuda (RCVP): 1.2 veces

Deuda Sin Recurso: los tenedores de los títulos no tendrán otro recurso contra más que las recaudaciones de peajes y las indemnizaciones del Estado.

Amortización: Tendrá el siguiente esquema:

En el año 2022 se amortizará el 10% de la emisión realizada en 2017, mientras que en 2023 se amortizará el 10% de la emisión realizada en 2018. Finalmente, en 2024 se amortizará el 10% de la emisión realizada en 2019. Luego, el capital remanente de las tres emisiones se repagará de acuerdo al siguiente cronograma:

Año	% de pago de principal
2027	6%
2028	9%
2029	10%
2030	11%
2031	12%
2032	13%
2033	14%
2034	15%

Calificaciones Asignadas

Escala Nacional: Aa2.uy

Escala Global: Baa3

Perspectiva: Estable

Aa.nn: Los emisores o emisiones con calificación Aa.nn muestran una sólida capacidad de pago con relación a otros emisores locales. Moody's utiliza modificadores numéricos 1, 2 y 3 en cada categoría de calificación genérica desde la Aa.nn a la Caa.nn (por ejemplo, Baa3.nn). El modificador 1 indica que la calificación se ubica en el rango más alto de su categoría; el modificador 2 indica que la calificación se ubica en el rango medio de su categoría y el modificador 3 indica una clasificación en el rango más bajo de esa categoría de calificación genérica.

Estados contables Resumidos de Corporación Vial del Uruguay

<i>En millones de ARS</i>	2016	2017	Jun. 2018 (*)
ESTADO DE RESULTADOS			
Ingresos por Ventas	5,269	11,111	13,091
Resultado Bruto	1,022	1,624	1,990
EBITDA	967	1,583	1,903
EBIT	167	482	612
Intereses	103	268	401
Resultado Neto	67	200	220
FLUJO DE CAJA			
Fondos de las Operaciones (FFO)	(271)	(3,351)	(5,105)
Dividendos	-	-	-
Flujo de Fondos Retenido (RCF)	(271)	(3,351)	(5,105)
CAPEX	6	2	2
Flujo de Fondos Libre (FCF)	(736)	(4,730)	(6,675)
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL			
Caja e Inversiones	1,072	625	3,391
Activos Corrientes	3,781	5,070	8,206
Bienes de Uso	14	9	7
Intangibles	331	3,848	7,602
Total Activos	7,211	12,774	19,488
Deuda Corto Plazo	1,761	1,585	1,067
Deuda Largo Plazo	3,443	7,849	14,937
Total Deuda	5,204	9,434	16,003
Total Pasivo	6,301	11,719	18,131
Patrimonio Neto	910	1,055	1,357

Información contable ajustada correspondiente a los Estados Financieros de CVU.

* Últimos doce meses a Junio de 2018

Indicadores Principales

Rentabilidad	2016	2017	Jun. 2018 (*)
Margen Operativo %	3,8%	4,3%	5,3%
Margen EBITDA %	18,3%	14,2%	14,5%
ROE (Ingresos Netos de las Operaciones Permanentes / Patrimonio Promedio)	7,6%	20,4%	18,8%
ROA (Ingresos Netos de las Operaciones Permanentes / Activos Promedio)	1%	2%	1,5%

Cobertura	2016	2017	Jun. 2018 (*)
EBIT / Intereses	1,6x	1,8x	1,5x
EBITDA / Intereses	9,3x	5,9x	4,7x
(FFO + Intereses) / Intereses	-1,6x	-11,5x	-11,7x
(EBITDA-CAPEX) / Intereses	9,3x	5,9x	4,7x

Endeudamiento	2016	2017	Jun. 2018 (*)
Deuda / EBITDA	5,4x	6,0x	8,4x
Deuda / Capitalización	85,1%	89,9%	92,2%
FFO / Deuda	-5,2%	-35,5%	-31,9%
CFO / Deuda	-14%	-50,1%	-41,7%
FCF / Deuda	-14,1%	-50,1%	-41,7%

Liquidez	2016	2017	Jun. 2018 (*)
Liquidez corriente (activo corriente / pasivo corriente)	132,3%	131%	256,9%
Caja e Inversiones de Corto Plazo / Deuda de Corto Plazo	60,9%	39,4%	318,0%

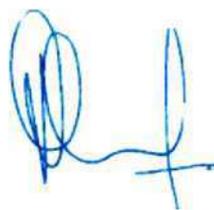
Indicadores Específicos	2016	2017	Jun. 2018 (*)
(FFO + Intereses) / Intereses	-1,6x	-11,5x	-11,7x
FFO / Deuda	-5,2%	-35,5%	-31,9%
RCF / Deuda	-5,2%	-35,5%	-31,9%

Indicadores calculados con cifras ajustadas, en base a los Estados Financieros de CVU.

* Últimos doce meses a Junio de 2018

Información Utilizada

- » El presente dictamen fue elaborado con fecha de 13 de marzo de 2019, habiéndose utilizado la siguiente información:
- » Manual de Procedimientos para la Calificación de Empresas y/o de títulos emitidos por empresas.
- » Borrador de prospecto de emisión de los títulos de deuda provisto por la empresa.
- » Estados contables semestrales auditados correspondientes a los ejercicios económicos del 30/06/2018 y anteriores de CVU.
- » Estados contables intermedios de CVU al 30/09/2018 sin auditar.
- » Estados contables semestrales auditados correspondientes al ejercicio económico del 30/06/2018 del Fideicomiso Financiero Corporación Vial del Uruguay I
- » Estados Contables intermedios Fideicomiso Financiero Corporación Vial del Uruguay I al 30/09/2018 sin auditar.
- » Contrato de Concesión y Adenda.
- » Información complementaria provista por la empresa (datos históricos de tráfico, recaudación de peajes, etc.).
- » Información complementaria correspondiente al Ministerio de Turismo de Uruguay



Report Number: 194509

Author
Daniela Cuan

Asociado de Producción
Masaki Shiomi

© 2019 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO QUE NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (*COPYRIGHT*) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o en la elaboración de las publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo que no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo que no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los \$1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY125.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.

Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.