



Echevarría Petit

& Asociados

AUDITORES - ASESORES FISCALES - CONSULTORES DE EMPRESAS

Independent Member of



PrimeGlobal

An Association of
Independent Accounting Firms

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

Sres. Directores y Accionistas de
Trust AFISA- Fiduciario del Fideicomiso Financiero Campos Sustentables
Montevideo – Uruguay

Presente

1. Opinión

Hemos auditado los Estados Financieros del Fideicomiso Financiero Campos Sustentables N° 119818/15 en pesos uruguayos que incluyen el Estado de Situación Financiera al 31 de diciembre de 2019, el Estado de Resultados y el Estado de Resultados Integrales, el Estado de Cambios en el Patrimonio y el Estado de Flujos de Efectivo y el Cuadro de bienes de uso, intangibles y amortizaciones para el ejercicio terminado en esa fecha, y las notas a los Estados Financieros, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas. El Fiduciario es Trust Administradora de Fondos de Inversión S.A. por lo que la responsabilidad sobre la información incluida en dichos estados financieros es del fiduciario. Los mencionados Estados Financieros han sido preparados de acuerdo con las normas internacionales de Información Financiera NIIF vigentes en Uruguay.

En nuestra opinión, los Estados Financieros del Fideicomiso Financiero Campos Sustentables N° 119818/15 presentan razonablemente en todos sus aspectos significativos la situación patrimonial al 31 de diciembre de 2019, el resultado de sus operaciones por el período anual finalizado en esa fecha de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera vigentes en Uruguay.

Los Estados Financieros mencionados han sido preparados con la finalidad de reportar ante el Banco Central del Uruguay, por lo que su uso para cualquier otra finalidad no es apropiado.

2. Asuntos clave de auditoría

Los asuntos clave de auditoría son aquellos asuntos que, de acuerdo a nuestro juicio profesional, fueron los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros del periodo actual. Estos asuntos fueron tomados en consideración en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros en su conjunto y para formarnos nuestra opinión y no emitimos una opinión separada sobre ellos.

En el transcurso de la auditoría de los estados financieros al 31 de diciembre de 2019 no han surgido asuntos clave de auditoría que hayamos tratado con las autoridades de Trust AFISA- Fiduciario del Fideicomiso Financiero Campos Sustentables N° 119818/15.

3. Información requerida por el Banco Central del Uruguay

La empresa tiene establecidos procedimientos de respaldo y continuidad en el área de sistemas informáticos que cumplen con la normativa del Banco Central.

4. Bases para la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades bajo estas normas se describen más detalladamente en la sección de Responsabilidades del Auditor para la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Hemos cumplido con todas las exigencias éticas que estas normas imponen a los auditores; en especial declaramos que somos independientes de la Compañía. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión.

5. Responsabilidad de la administración por los estados contables

La Dirección de Trust AFISA- Fiduciario del Fideicomiso Financiero Campos Sustentables Nº 119818/15 es responsable de la preparación y presentación razonable de estos Estados Financieros de acuerdo con las Normas del Banco Central del Uruguay y en lo no prevista por ellas, con Normas Internacionales de Información Financiera vigentes en Uruguay NIIF emitidas por el IASB. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener un sistema de control interno adecuado para que los referidos Estados Financieros estén libres de errores significativos, ya sea debido a fraudes o errores, seleccionando y aplicando políticas contables apropiadas, y realizando estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

6. Responsabilidad del Auditor

Condujimos nuestra auditoría de acuerdo a las Normas Internacionales de Auditoría emitidas por la Federación Internacional de Contadores, emitidas por el IAASB. Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los Estados Financieros en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las NIA siempre detecte una incorrección material cuando exista. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales, si, individualmente o de forma agregada, puede preverse que razonablemente influirán en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los Estados Financieros. Como parte de una auditoría de conformidad con las NIA, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría.

También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en los Estados Financieros, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o elusión del control interno.



Echevarría Petit

& Asociados

AUDITORES - ASESORES FISCALES - CONSULTORES DE EMPRESAS

- Obtuvimos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Compañía.
- Evaluamos la adecuación de las políticas contables aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la dirección.
- Concluimos sobre lo adecuado de utilizar, por parte de los Administradores, la base contable de empresa en marcha y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre la existencia, o no, de una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Compañía para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, las normas de auditoría antes mencionadas requieren que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre dicha incertidumbre si la misma se encuentra revelada en los Estados Financieros o, si dichas revelaciones existen o no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuras pueden ser causa de que la Compañía deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de los Estados Financieros, incluida la información revelada, y si los Estados Financieros representan las transacciones y los hechos subyacentes de un modo que expresen la imagen fiel.

Comunicamos con los responsables del gobierno de la entidad en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

Montevideo, 23 de Marzo de 2020.

ECHEVARRIA PETIT & ASOC. S.R.L.

Cr. Jorge Echevarría Petit

Socio

C.J.P.P.U.: 32.772

IMPORTE DE CAJA DE JUBILACIONES
Y PENSIONES DE PROFESIONALES
UNIVERSITARIOS DEBITADO EN CUENTA
DE LA INSTITUCION EN EL BANCO
CENTRAL DEL URUGUAY

FIDEICOMISO FINANCIERO CAMPOS SUSTENTABLES - Fideicomiso N° 119818/15

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA AL 31.12.19 (En \$ uruguayos)

ACTIVO	Notas	31.12.19		31.12.18	
ACTIVO CORRIENTE					
Disponibilidades	3.1.		18.331.353,96		14.576.883,71
Cta. Corriente \$		31.863,16		636.050,65	
Cta. Corriente USD		18.299.490,80		13.940.833,06	
Inversiones Temporarias			111.543.959,82		76.756.517,82
Títulos USD	3.2.	111.543.959,82		76.756.517,82	
Créditos			13.099.539,85		21.455.404,47
Créditos por servicios			7.455.782,18		14.374.358,26
Arrendamientos a cobrar USD	3.3.	7.514.155,03		13.767.598,04	
Intereses a cobrar USD	3.4.	91.910,12		606.760,22	
Previsión por incobrables USD	3.5.	150.282,97		-	
Créditos diversos			5.616.020,40		6.781.778,81
Anticipos a proveedores USD	3.6.	3.461.156,06		4.324.637,41	
Arrendamiento pago por adelantado USD		157.041,68		232.458,93	
Crédito DGI y BPS		402.886,00		1.998.684,00	
Contribucion Inmobiliaria paga por adelantado	3.7.	1.315.765,00		-	
Seguros pagos por adelantado USD	3.8.	279.171,66		225.998,47	
Otros créditos			27.737,27		299.267,40
Gastos a recuperar		27.737,27		299.267,40	
TOTAL ACTIVO CORRIENTE:			142.974.853,63		112.788.806,00
ACTIVO NO CORRIENTE:					
Bienes de Cambio			-		-
Terrenos y mejoras para la venta			1.630.509.943,03		1.421.275.595,58
Bienes de uso	3.9.				
Silos		22.795.426,02		20.527.463,39	
Maquinaria		5.945.011,52		5.901.570,41	
Represas		10.859.988,33		9.781.882,99	
Muebles y útiles		41.949,49		41.492,97	
Inmuebles		1.589.705.983,09		1.384.699.125,82	
Obras en curso		1.161.584,58		324.060,00	
Intangibles			-		-
Programas informáticos		-		-	
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE:			1.630.509.943,03		1.421.275.595,58
TOTAL ACTIVO:			1.773.484.796,66		1.534.064.401,58
PASIVO					
PASIVO CORRIENTE					
Deudas comerciales	3.10.		1.155.024,38		264.724,56
Proveedores Plaza \$		17.277,00		4.506,00	
Proveedores Plaza USD		1.137.747,38		260.218,56	
Deudas diversas			648.338,34		1.998.888,04
Arrend. cobrados por adelantando USD	3.11.	465.976,92		1.732.846,04	
Intereses cobrados por adelantado		-		-	
IRAE a pagar		-		230.505,00	
IRPF retenido a pagar		14.168,27		-	
IVA a pagar		1.403,15		25.157,00	
BPS a pagar		166.790,00		10.380,00	
Otras Deudas			-		131.851,98
Gastos a reintegrar \$		-		18.430,98	
Otras deudas a pagar		-		113.421,00	
Provisiones			3.381.485,20		5.334.946,50
Provisión para gastos	3.12.	3.381.485,20		3.045.645,50	
Provisión para impuestos		-		2.289.301,00	
TOTAL PASIVO CORRIENTE:			5.184.847,92		7.730.411,08
PASIVO NO CORRIENTE					
Deudas financieras no corrientes			-		-
Deudas financieras		-		-	
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE:			-		-
TOTAL PASIVO:			5.184.847,92		7.730.411,08
PATRIMONIO					
Certificados de participación					
Certificados de participación	4.1.	1.478.260.080,00	1.478.260.080,00	1.478.260.080,00	1.478.260.080,00
CP Suscrito		-		-	
Ajustes al patrimonio					
Reexpresiones contables	4.2.	250.256.872,82	250.256.872,82	18.159.611,50	18.159.611,50
Resultados acumulados					
De ejercicios anteriores		29.914.299,00	39.782.995,92	20.987.546,41	29.914.299,00
Resultado del ejercicio ajustado	4.3.	9.868.696,92		8.926.752,59	
TOTAL PATRIMONIO:			1.768.299.948,74		1.526.333.990,50
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO:			1.773.484.796,66		1.534.064.401,58

FIDEICOMISO FINANCIERO CAMPOS SUSTENTABLES - Fideicomiso N° 119818/15

ESTADO DE RESULTADOS - PERIODO 01.01.19-31.12.19 (En \$ uruguayos)

	Notas	01.01.19-31.12.19		01.01.18-31.12.18	
GANANCIAS	5.1.				
Ingresos operativos			52.391.626,65		44.126.888,23
Arrendamientos	52.391.626,65			44.126.888,23	
Ganancia por venta de campos	-			-	
Ingresos diversos			229.664,00		457.200,00
Otros ingresos	229.664,00			457.200,00	
Resultados financieros			2.720.455,03		645.684,45
Intereses ganados	1.360.125,12			645.684,45	
Ganancia por tenencia de títulos	1.360.329,91			-	
TOTAL DE GANANCIAS:			55.341.745,68		45.229.772,68
PERDIDAS	5.2.				
Gastos directos de prestación			8.898.143,99		7.876.985,11
Alambrados	290.442,30			-	
Gastos de reparación y mantenimiento	1.247.258,02			1.565.520,25	
Análisis de Laboratorios	68.635,63			76.680,08	
Amortizaciones de Bienes de uso	7.165.822,17			6.234.784,78	
Pérdida por incobrable	125.985,87			-	
Gastos de administración			19.959.683,34		14.202.426,15
Honorarios	19.959.683,34			14.202.426,15	
Gastos Generales			16.461.907,55		14.099.122,92
Gastos Bancarios	34.345,41			18.799,88	
Timbres Profesionales	22.129,16			18.421,57	
Seguros	363.977,53			231.156,12	
Gastos Notariales	46.489,50			15.180,00	
Viáticos	744.150,45			453.699,91	
IVA pérdida	5.513.851,64			3.594.999,20	
IRAE	5.352.405,00			5.552.890,00	
Contribución inmobiliaria	2.114.810,59			1.946.732,77	
Multas y recargos	15.578,00			5.140,00	
Aportes BPS Rural	181.477,62			18.334,00	
Otros impuestos	760.880,00			547.582,00	
Arrendamientos perdidos	104.788,02			250.902,49	
Pérdida por siniestro	-			612.577,00	
Otros gastos	1.207.024,63			832.707,98	
Gastos financieros			153.313,88		124.485,91
Intereses perdidos	54,74			667,77	
Pérdida por tenencia de títulos	153.259,14			123.818,14	
TOTAL DE PERDIDAS:			45.473.048,76		36.303.020,09
RESULTADO DEL EJERCICIO:			9.868.696,92		8.926.752,59

FIDEICOMISO FINANCIERO CAMPOS SUSTENTABLES - Fideicomiso N° 119818/15

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES - PERIODO 01.01.19-31.12.19 (En \$ uruguayos)

	Notas	01.01.19-31.12.19		01.01.18-31.12.18	
RESULTADO DEL EJERCICIO:			9.868.696,92		8.926.752,59
RESULTADO INTEGRAL	5.3.		232.097.261,32		75.307.230,66
Ajuste de resultado periodo anterior		-		-	
Revaluación de propiedad, planta y equipo		-		105.241.855,22	
Diferencia por conversión		232.097.261,32		180.549.085,88	
RESULTADO INTEGRAL DEL PERIODO			241.965.958,24		84.233.983,25

FIDEICOMISO FINANCIERO CAMPOS SUSTENTABLES - Fideicomiso N° 119818/15

Estado de Flujos de Efectivo
1 de Enero al 31 de Diciembre de 2019
 Pesos uruguayos

	<u>31.12.19</u>	<u>31.12.18</u>
Flujo de efectivo correspondiente a actividades operativas		
Resultado del ejercicio integral	241.965.958,24	84.233.983,25
Ajustes: Variaciones que no afectan el flujo neto operativo		
Amortizaciones	7.165.822,17	6.234.784,78
Resultado por conversión s/Inversiones	-8.038.435,48	-258.592,75
Resultado por conversión Bienes de uso	-214.993.919,93	-170.269.643,89
Revaluación de propiedad, planta y equipo	0,00	105.241.855,22
Resultado por tenencia de títulos	-1.207.070,77	123.818,14
Perdida por siniestro bienes de uso	0,00	612.577,00
Variación de rubros operativos integrantes del neto		
(Aumentos) / Disminuciones en activos		
Créditos por servicios	6.918.576,08	-10.002.845,89
Créditos diversos	1.165.758,41	648.072,53
Otros créditos	271.530,13	61.242,59
Bienes de uso	0,00	0,00
Aumentos / (Disminuciones) en pasivos		
Deudas comerciales	890.299,82	109.184,00
Deudas diversas	-1.350.549,70	-5.380.471,00
Otras deudas	-131.851,98	131.850,86
Provisiones	-1.953.461,30	2.825.425,00
Total de ajustes	-211.263.302,55	-69.922.743,41
Efectivo proveniente / (aplicado) a actividades operativas	30.702.655,69	14.311.239,84
Flujo de efectivo proveniente de inversiones		
Compra de títulos	-193.699.965,75	-76.621.743,21
Compra de bienes de uso	-1.406.249,70	-228.365,00
Venta de bienes de uso	0,00	0,00
Cobro de títulos al vencimiento	168.158.030,00	0,00
Efectivo proveniente / (aplicado) a actividades de inversión	-26.948.185,45	-76.850.108,21
Flujo de efectivo proveniente del financiamiento		
Aportes de capital	0,00	0,00
Préstamos obtenidos	0,00	0,00
Pago de préstamo	0,00	0,00
Efectivo proveniente / (aplicado) a actividades de financiamiento	0,00	0,00
Variación neta de efectivo	3.754.470,25	-62.538.868,37
Efecto proveniente del mantenimiento de fondos en efectivo		
Diferencias de cambio	0,00	0,00
Disponibilidades al inicio	14.576.883,71	77.115.752,08
Disponibilidades al cierre	18.331.353,96	14.576.883,71

FIDEICOMISO FINANCIERO CAMPOS SUSTENTABLES - Fideicomiso N° 119818/15

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO - Período 01.01.19-31.12.19 - (En \$ uruguayos)

	<u>CAPITAL</u>	<u>APORTES Y COMPROMISOS A CAPITALIZAR</u>	<u>AJUSTES AL PATRIMONIO</u>	<u>RESERVAS</u>	<u>RESULTADOS ACUMULADOS</u>	<u>PATRIMONIO TOTAL</u>
1. SALDOS INICIALES						
Certificados de participación	1.478.260.080,00					1.478.260.080,00
Aportes y compromisos a capitalizar		-				-
Ajustes al patrimonio			18.159.611,50			18.159.611,50
Reservas				-		-
Resultados no asignados					29.914.299,00	29.914.299,00
SUBTOTAL:	1.478.260.080,00	-	18.159.611,50	-	29.914.299,00	1.526.333.990,50
2. MODIFICACIONES AL SALDO INICIAL	-	-	-	-	-	-
3. SALDOS INICIALES MODIFICADOS 31.12.18	1.478.260.080,00	-	18.159.611,50	-	29.914.299,00	1.526.333.990,50
4. AUMENTOS DEL APORTE DE PROPIETARIOS						
Certificados de participación	-					-
Aportes y compromisos a capitalizar	-					-
5. DISTRIBUCION DE UTILIDADES					-	-
6. DISTRIBUCION DE UTILIDADES ANTICIPADAS					-	-
7. REEXPRESIONES CONTABLES			232.097.261,32			232.097.261,32
8. RESULTADO DEL EJERCICIO					9.868.696,92	9.868.696,92
SUBTOTAL (4 al 8)	-	-	232.097.261,32	-	9.868.696,92	241.965.958,24
9. SALDOS FINALES						
Certificados de participación	1.478.260.080,00					1.478.260.080,00
Certificados de participación suscritos	-					-
Aportes y compromisos a capitalizar		-				-
Reexpresiones contables			250.256.872,82			250.256.872,82
Reservas				-		-
Resultados no asignados					39.782.995,92	39.782.995,92
Resultado del ejercicio					-	-
TOTAL AL 31.12.19:	1.478.260.080,00	-	250.256.872,82	-	39.782.995,92	1.768.299.948,74

FIDEICOMISO FINANCIERO CAMPOS SUSTENTABLES - Fideicomiso N° 119818/15

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO - Período 01.01.18-31.12.18 - (En \$ uruguayos)

	<u>CAPITAL</u>	<u>APORTES Y COMPROMISOS A CAPITALIZAR</u>	<u>AJUSTES AL PATRIMONIO</u>	<u>RESERVAS</u>	<u>RESULTADOS ACUMULADOS</u>	<u>PATRIMONIO TOTAL</u>
1. SALDOS INICIALES						
Certificados de participación	1.478.260.080,00					1.478.260.080,00
Aportes y compromisos a capitalizar		-				-
Ajustes al patrimonio			-			-
Reservas				-		-
Resultados no asignados					- 36.160.071,96	- 36.160.071,96
SUBTOTAL:	1.478.260.080,00	-	-	-	- 36.160.071,96	1.442.100.008,04
2. MODIFICACIONES AL SALDO INICIAL	-	-	- 57.147.619,12	-	57.147.619,12	-
3. SALDOS INICIALES MODIFICADOS 31.12.17	1.478.260.080,00	-	- 57.147.619,12	-	20.987.547,16	1.442.100.008,04
4. AUMENTOS DEL APORTE DE PROPIETARIOS						
Certificados de participación	-					-
Aportes y compromisos a capitalizar	-					-
5. DISTRIBUCION DE UTILIDADES					-	-
6. DISTRIBUCION DE UTILIDADES ANTICIPADAS					-	-
7. REEXPRESIONES CONTABLES			75.307.230,62			75.307.230,62
8. RESULTADO DEL EJERCICIO					8.926.751,84	8.926.751,84
SUBTOTAL (4 al 8)	-	-	75.307.230,62	-	8.926.751,84	84.233.982,46
9. SALDOS FINALES						
Certificados de participación	1.478.260.080,00					1.478.260.080,00
Certificados de participación suscritos	-					-
Aportes y compromisos a capitalizar		-				-
Reexpresiones contables			18.159.611,50			18.159.611,50
Reservas				-		-
Resultados no asignados					29.914.299,00	29.914.299,00
Resultado del ejercicio					-	-
TOTAL AL 31.12.18:	1.478.260.080,00	-	18.159.611,50	-	29.914.299,00	1.526.333.990,50

FIDEICOMISO FINANCIERO “CAMPOS SUSTENTABLES”

Fideicomiso N° 119818/15

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL PERIODO 01.01.19 - 31.12.19

Nota 1. Fideicomiso financiero

1.1. El Fideicomiso

Estas notas refieren a los Estados contables al 31.12.19 del FIDEICOMISO FINANCIERO “Campos Sustentables” - Fideicomiso N° 119818/15 (en adelante el “Fideicomiso”, “FFCS”), inscripto en el Registro Único Tributario con el N° 217677060014 y en el Registro Nacional de Actos Personales de la Dirección General de Registros del Ministerio de Educación y Cultura con el N° 119818/15. El Fiduciario es Trust Administradora de Fondos de Inversión S.A..

Con los fondos obtenidos por el proceso de Oferta Pública y por medio de Certificados de Participación, el FFCS adquirió propiedades agropecuarias con alto potencial productivo y de apreciación a mediano y largo plazo con el objeto de arrendarlas, luego venderlas y capitalizar el incremento de su valor inmobiliario logrado mediante el plan de desarrollo especialmente realizado para cada una de ellas.

Luego de la autorización del Banco Central del Uruguay mediante la inscripción de los certificados de participación escriturales, se realizó en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. la emisión por oferta pública de dichos valores el 18.09.15, por el total correspondiente de USD 50.000.000 (cincuenta millones de dólares americanos).

Nota 2. Base de presentación de los Estados Financieros

A continuación se detallan aquellas políticas contables más significativas seguidas por el fideicomiso para la preparación de sus estados financieros.

2.1. Bases de presentación y preparación de los estados financieros

Los estados financieros del FFCS se encuentran expresados en pesos uruguayos y se han preparado de acuerdo con el Decreto 124/011 aplicando, de acuerdo a ello, las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, traducidas al idioma español.

2.2. Resumen de principales políticas contables

Las políticas contables significativas que han sido adoptadas para la elaboración de estos estados contables se detallan a continuación. Las mismas no han sufrido modificaciones en el correr del ejercicio.

Los estados contables del período 01.01.19 – 31.12.19 han sido autorizados por la dirección de la sociedad Fiduciaria. La fecha de cierre de ejercicio económico del FFCS es el 31.12.

2.2.1. Conversión de moneda extranjera y moneda funcional

Moneda funcional

De acuerdo a la normativa vigente en Uruguay la moneda funcional es la moneda del entorno económico principal en el que opera la entidad, considerando para ello la moneda que influye en los precios de venta de los servicios así como en la cual se generan los fondos de las actividades de financiación y en la que se mantienen los importes cobrados por las actividades de explotación.

Dado que el FFCS cobra los arrendamientos en dólares, así como su fuente de financiación es dicha moneda, la moneda funcional adoptada es el dólar americano.

Moneda de presentación

La moneda de presentación de los Estados Financieros es el peso uruguayo. El tipo de cambio de cierre empleado, para la exposición de los estados financieros en pesos, fue de \$ 37.308 por dólar americano. En la nota 8 se presentan los saldos de activos y pasivos nominados en moneda distinta a la funcional.

De acuerdo a la NIC 21, para convertir el balance a la moneda de presentación:

- (A) los activos y pasivos se convertirán al tipo de cambio de cierre al 31 de Diciembre de 2019;
- (B) los ingresos y gastos de cada una de las cuentas de resultados se convertirán al tipo de cambio de la fecha de cada transacción, a excepción de la amortización; y
- (C) todas las diferencias de cambio que se producen como resultado de lo anterior, se reconocen como un componente separado del patrimonio neto, en el rubro Ajustes al Patrimonio y en el estado de resultado integral como “Diferencia de cambio por conversión”.

Los rubros patrimoniales se convierten de la siguiente manera: los certificados de participación se presentan a su valor en pesos uruguayos históricos y los resultados acumulados según lo antes citado respecto a resultados.

Transacciones y saldos en moneda extranjera

Los bienes, derechos y obligaciones que se mantienen en moneda extranjera, se convierten a dólares, con el tipo de cambio de cierre de ejercicio, a efectos del Balance en moneda funcional. La diferencia resultante es volcada a resultados del periodo.

2.2.2. Reconocimiento de ingresos y egresos

El FFCS aplicó el principio de lo devengado a los efectos del reconocimiento de los ingresos y la imputación de los costos incurridos, reflejándolo en el Estado de Resultados.

2.2.3. Tratamiento tributario del Fideicomiso

Los fideicomisos se encuentran regulados por la Ley N° 17.703 del 27.10.03.

El FFCS es sujeto pasivo del Impuesto a la Renta de Actividades Económicas (IRAE), Impuesto al Patrimonio (IP), Impuesto al Valor Agregado (IVA) e Impuesto a las Trasmisiones Patrimoniales (ITP), entre otros tributos. También es agente de retención de Impuesto a la Renta de Personas Físicas (IRPF).

Como resultado de las exoneraciones previstas en la normativa que regula a los fideicomisos financieros y en particular a aquéllos de oferta pública, se desprende el tratamiento tributario de este Fideicomiso, que se describe brevemente a continuación.

- Impuesto al Patrimonio (IP)

Por la Ley 18.627 de 02.12.09, Art. 137º, por el Decreto 322/011 de 16.09.11, Art. 31º y por el Art. 35º del D. 30/015 de 16.01.15, el FFCS está exonerado de IP por 5 años fiscales, siendo el primer ejercicio de exoneración el de la suscripción.

- Impuesto a las Rentas de las Actividades Económicas (IRAE)

Las rentas de fuente uruguaya que obtenga el FFCS se encuentran alcanzadas por IRAE.

- Impuesto al Valor Agregado (IVA)

La enajenación de inmuebles se encuentra exonerada de IVA de acuerdo al literal b del numeral 1 del art. 19 del Título 10. Asimismo este tipo de venta está exonerada de dicho impuesto por ser un fideicomiso financiero de oferta pública según la Ley 17.703, art. 39.

Los arrendamientos de inmuebles están exonerados de IVA de acuerdo al literal c del numeral 2 del art.19 del T.10.

- Impuesto a las Trasmisiones Patrimoniales (ITP)

La enajenación de campos se encuentra exonerada de ITP, tanto para el vendedor (Fideicomiso) como para el comprador, por la Ley N° 17.703, art. 39.

El FFCS debe tributar Contribución Inmobiliaria sobre los padrones adquiridos, Impuesto de Enseñanza Primaria, así como debe pagar aportes patronales a BPS sobre dichos padrones si no son explotados por terceros.

2.2.4. Efectivo y equivalente de efectivo

El FFCS considera efectivo a los fondos de caja y a los depósitos bancarios de libre disponibilidad.

Considera equivalente de efectivo a las inversiones a corto plazo líquidas y de libre disponibilidad.

Este criterio es el adoptado en el Estado de Flujo de Efectivo como concepto de “fondos”.

2.2.5. Concepto de capital

El capital a mantener, a efectos de determinar el resultado del ejercicio, ha sido definido como el capital financiero invertido o recibido bajo la forma de aportes en certificados de participación.

2.2.6. Ajuste por inflación

La empresa no presenta sus estados financieros ajustados por inflación, por encontrarse exceptuada de realizarlo, de acuerdo a lo establecido en el artículo 6 del Decreto 99/009 y en base al Decreto 104/012 de 10.04.2012.

2.2.7. Estimaciones y supuestos contables

La preparación de estados financieros a una fecha determinada exige que el fiduciario del Fideicomiso realice estimaciones y evaluaciones que pueden afectar el monto de los activos y pasivos registrados, y los activos y pasivos contingentes revelados a la fecha de emisión, así como también los ingresos y egresos registrados en el ejercicio. Respecto de hechos futuros y posibles incertidumbres la empresa toma parámetros disponibles al momento de la preparación de los estados financieros.

Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de presentación de los presentes estados financieros.

2.2.8. Consolidación de estados contables

No corresponde realizar consolidación de estados contables con otras empresas o entidades en función de lo establecido por las Normas Internacionales de Contabilidad y por las normas de regulación financiera del Banco Central del Uruguay.

2.2.9. Costo histórico

Los estados contables han sido preparados siguiendo el principio contable del costo histórico. Consecuentemente, activos, pasivos, ingresos y egresos han sido valuados a los importes en dólares billetes efectivamente acordados en las transacciones que les han dado origen.

Nota 3. Información referente a partidas del Estado de Situación Financiera

3.1. Disponibilidades

El saldo de disponibilidades en pesos uruguayos al 31.12.19 corresponde al saldo de la cuenta corriente de Gastos por \$ 31.863,16 (pesos uruguayos treinta y un mil ochocientos sesenta y tres con dieciséis centésimos). El saldo en dólares es de USD 490.497,77 equivalente a

\$18.299.490,80 (pesos uruguayos dieciocho millones doscientos noventa y nueve mil cuatrocientos noventa con ochenta centésimos), correspondiendo USD 490.060,56 a la cuenta Fiduciaria y USD 437,21 a la cuenta Gastos.

3.2. Títulos USD

El saldo está compuesto por dos Treasury Bills, según el siguiente detalle:

TREASURY BILLS						
DESCRIPCIÓN	FECHA DE ALTA	FECHA DE VENCIMIENTO	VALOR NOMINAL	VALOR DE AQUISICIÓN	VALOR AL CIERRE (U\$S)	EQUIVALENTE EN \$
US912796RY70	26/11/2019	30/01/2020	500.000	498.884	499.088	18.619.991,52
US912796SH39	26/11/2019	26/03/2020	2.500.000	2.489.236	2.490.725	92.923.968,30
				2.988.120	2.989.813	111.543.959,82

Los mismos se valúan de acuerdo al valor al cierre del mes informado por el Banco Santander, o en caso de contar con el precio sin cupón publicado por BEVSA, se valúan considerando el mismo.

3.3. Arrendamientos a cobrar USD

Todos los contratos firmados deben clasificarse como arrendamientos operativos (NIF 16), por lo que los arrendamientos devengados son reconocidos como tales en forma sistemática en función de lo pactado en los contratos respectivos. Por su parte, el cobro de los arrendamientos es en función de lo acordado en el contrato con cada uno de los arrendatarios.

Algunos de los contratos establecen que el arrendamiento se cobra por adelantado y otros establecen que se cobre por períodos vencidos y/o cosechas levantadas.

A continuación se detalla la apertura del saldo (USD 201.408,68 equivalente a \$ 7.514.155,03) por arrendatario:

Arrendatarios	Saldo al 31.12.19
Mayra Lilena Turrens Alonso	4.161,74
Gustavo Randers Kent Burgos	67.597,74
CB Agro SRL	34.787,82
Heber Gonzales	73.865,00
Sebastian Skorupsky	20.996,38
TOTAL (USD)	201.408,68

3.4. Intereses a cobrar USD

El saldo de Intereses a cobrar al 31.12.19 a los arrendatarios, por atraso en los pagos, es de USD 2.463,55 equivalente \$ 91.910,12, correspondiente a CB Agro SRL.

3.5. Previsión para incobrables USD

Se realizó una previsión para incobrables del 2% del saldo deudor de arrendamientos a cobrar al 31.12.19. La previsión es de USD 4.028,17, equivalente a \$ 150.282,97.

A continuación se detallan las garantías existentes por los arrendamientos:

Arrendatario	Renta	Garantía
Ramiro Turrens	Todas	Sin garantía
Fernando Talmón	Todas	Sin garantía - paga por adelantado
Gustavo Kent	Todas	Prenda de cultivo y cesión de seguro y de derechos de cobro de contratos de venta a Erro
CB Agro - Alvaro Doglio	Todas	Sin garantía - paga por adelantado
Heber Gonzales	Monte ganadero	Sin garantía
Sebastián Skorupsky	Todas	Sin garantía - paga por adelantado

Actualmente se está haciendo un minucioso seguimiento a la deuda de Heber González, quien reconoce el saldo al 31.12.19. Dicho arrendatario debió realizar obras en el establecimiento La Rinconada de acuerdo al contrato firmado, teniendo un plazo de tres años desde el 9.11.16 con extensión de un año en caso de continuar arrendando el establecimiento, aspecto que no se verificó. En caso de no terminar las obras al 31.05.20, pagará el saldo de lo adeudado en el contrato en efectivo. El saldo se considera cobrable a pesar del atraso en la ejecución de las obras.

3.6. Anticipos a proveedores USD

El saldo de Anticipos a proveedores es por USD 92.772,49 equivalente a \$ 3.461.156,06 (pesos uruguayos tres millones cuatrocientos sesenta y un mil ciento cincuenta y seis con 6 centésimos), correspondiendo al adelanto en dólares americanos a "OKARA LTDA." por USD 92.625,49 y a LAVSA por USD 147.

3.7. Contribución Inmobiliaria paga por adelantado

El saldo corresponde a la contribución inmobiliaria rural del establecimiento La Rinconada que se pagó por adelantado, por haberse firmado un Convenio el 11.03.19 con la Intendencia de Cerro Largo, el cual establece que el fideicomiso paga materiales y otros para la reparación de caminos y el costo presupuestado de ello se computa en un 80% como pago de contribución del presente año y de años futuros. La contribución del presente año se canceló por este mecanismo.

3.8. Seguros pagos por adelantado USD

El saldo corresponde a los seguros contratados para los establecimientos, los cuales se abonaron en su totalidad.

A continuación se detalla la composición del saldo (USD 7.483 equivalente a \$ 279.171,66) y el vencimiento de la póliza:

Establecimiento	Seguros pagos por adelantado USD	Vencimiento
La Rinconada	3.773	15/12/2020
El Milagro	228	31/07/2020
El Escondido y El Repecho	736	31/07/2020
Santa Rufina	2.746	11/07/2020
TOTAL	7.483	

3.9. Bienes de Uso

Los bienes de uso fueron convertidos a pesos uruguayos al tipo de cambio de cierre, tal como se muestra en el anexo del Cuadro de Bienes de Uso.

En dicho cuadro se muestra como “valores al inicio” el valor de los bienes de uso al 31.12.18, expresados al tipo de cambio de dicha fecha (\$ 32,406), siendo “valores iniciales ajustados” el que corresponde al valor inicial en dólares al tipo de cambio de cierre de este balance.

La amortización acumulada al inicio muestra el valor de las amortizaciones acumuladas hasta el 31.12.18 al tipo de cambio de dicha fecha. En “ajuste de valores” se muestra el ajuste necesario para expresar los valores iniciales de las amortizaciones al tipo de cambio del 31.12.19.

Las amortizaciones del ejercicio, amortizaciones acumuladas y aumentos se presentan con el tipo de cambio de cierre del 31.12.19.

Dichos activos se presentan a su costo histórico de adquisición, en dólares americanos, deducida la correspondiente amortización siempre que no haya sido necesario ajustar su valor al valor de tasación. En el presente año no se han actualizado los valores a las tasaciones. El valor en libro incluye los honorarios profesionales necesarios para la compra, así como costos directamente relacionados.

El establecimiento La Rinconada tiene silos, maquinarias, muebles y útiles, represas, además de la tierra, lo cual fue reconocido en dichos activos por contar con una tasación abierta por concepto. En el caso de los otros establecimientos ello no fue posible, y el valor del mismo se muestra en tierra y mejoras.

Todos los años se practican tasaciones de los establecimientos, solicitando las mismas a dos empresas diferentes. Dichos valores se controlan con el valor contable, ajustándose este último al promedio de las tasaciones mencionadas en caso que el valor contable sea superior a este promedio. Este ajuste se expone en el resultado integral, para luego imputarse en la cuenta ajuste al patrimonio, tanto para el balance en moneda funcional como en moneda de presentación.

A continuación se presenta el cuadro de bienes de uso expresado en dólares americanos.

CUADRO DE BIENES DE USO - AMORTIZACIONES
Ejercicio 01.01.19 - 31.12.19- (En dólares americanos)

RUBRO	VALORES DE ORIGEN Y REVALUADOS					AMORTIZACIONES					VALOR NETO
	VALORES AL INICIO	AUMENTOS	DISMINUCIONES	REVALUACIONES	VALORES AL CIERRE	AMORT. ACUM. AL INICIO	BAJAS DEL EJERCICIO	%	N DEL EJERCICIO	AMORT. ACUM. AL CIERRE	
BIENES DE USO											
Muebles y útiles	1.594	-	-	-	1.594	314	-	10	156	470	1.124
Silos	673.719	-	-	-	673.719	40.273	-	3,33	22.440	62.713	611.006
Maquinaria	227.642	-	-	-	227.642	45.529	-	10	22.764	68.293	159.349
Represas	323.385	-	-	-	323.385	21.531	-	3,33	10.764	32.295	291.090
<i>Tierras</i>											
El Escondido	3.392.127	-	-	-	3.392.127	-	-	-	-	-	3.392.127
El Milagro	3.337.257	-	-	-	3.337.257	-	-	-	-	-	3.337.257
El Repecho	6.358.247	-	-	-	6.358.247	-	-	-	-	-	6.358.247
La Rinconada	20.325.727	-	-	-	20.325.727	-	-	-	-	-	20.325.727
Santa Rufina	5.025.400	-	-	-	5.025.400	-	-	-	-	-	5.025.400
<i>Inmuebles mejoras</i>											
El Escondido	659.844	16.558	-	-	676.402	40.664	-	3,33	19.794	60.458	615.944
El Milagro	721.645	-	-	-	721.645	43.254	-	3,33	21.654	64.908	656.737
El Repecho	1.345.560	-	-	-	1.345.560	80.274	-	3,33	40.362	120.636	1.224.924
La Rinconada	749.744	-	-	-	749.744	44.790	-	3,33	22.494	67.284	682.460
Santa Rufina	1.054.790	-	-	-	1.054.790	31.644	-	3,33	31.644	63.288	991.502
Obras en curso	10.000	21.135	-	-	31.135	-	-	-	-	-	31.135
Total Bienes de Uso:	44.206.681	37.693	-	-	44.244.374	348.273	-		192.072	540.345	43.704.029
INTANGIBLES	-	-	-	-	-	-	-		-	-	-
Total Intangibles:	-	-	-	-	-	-	-		-	-	-

3.10. Deudas comerciales

El saldo de "Proveedores plazo \$" corresponde a la deuda con "La Cataluña SRL" por \$ 12.217 y con el "El Catre SRL" por \$ 5.060.

El saldo de "Proveedores plaza USD" es de USD 30.496 equivalente a \$ 1.137.747,38 (pesos uruguayos un millón ciento treinta y siete mil setecientos cuarenta y siete con treinta y ocho centesimos), el cual se compone como se detalla a continuación:

Proveedores de Plaza USD	Saldo al 31.12.19
Blanco Heber Gonzales Seijas	19.550
Okara	2.166
Seguros SURA S.A	4.804
HG2 Agronomía y riego SRL	2.512
C4 Stratego SRL	1.464
	30.496

3.11. Arrendamientos cobrados por adelantado USD

Corresponde a los arrendamientos que se han cobrado, pero que aún no se han devengado, de Fernando Talmón. El saldo es de USD 12.490 equivalente a \$ 465.976,92 (pesos uruguayos cuatrocientos sesenta y cinco mil novecientos setenta y seis con noventa y dos centesimos).

3.12. Provisión para gastos

El saldo es de USD 90.637 equivalente a \$ 3.381.485,20 (pesos uruguayos tres millones trescientos ochenta y un mil cuatrocientos ochenta y cinco con veinte centesimos), y corresponde a la provisión del honorario variable de Okara, que se determina en función del resultado del FFCS.

Nota 4. Patrimonio

4.1. Certificados de participación

El Patrimonio del FFCS está constituido por la emisión de los certificados de participación escriturales mediante el procedimiento de oferta pública. El 18.09.15 se integraron USD 17.000.000, el 29.12.15 USD 330.000 y el 30.12.15 USD 32.670.000, totalizando una integración de USD 50.000.000, equivalente a \$ 1.478.260.080 (pesos uruguayos mil cuatrocientos setenta y ocho millones doscientos sesenta mil ochenta).

4.2. Reexpresiones contables

El patrimonio correspondiente al 31.12.18 se reexpresó siguiendo el criterio adoptado a partir del 01.04.18 que implica la exposición del resultado por conversión en reexpresiones contables, en lugar de mostrarlo en resultados acumulados y en resultado del ejercicio. También se incluye en Reexpresiones contables la revaluación de propiedad, planta y equipo.

Hasta el 31.03.18 se presentó dicho resultado en el Patrimonio en forma conjunta con el Resultado Integral.

4.3. Resultado del ejercicio ajustado

El saldo corresponde al resultado del ejercicio (\$9.868.696,92).

Nota 5. Información referente a partidas del Estado de Resultados y Resultado Integral

5.1. Ganancias

Al 31.12.19 se encuentran expuestos todos los ingresos devengados en el periodo 01.01.19-31.12.19:

- arrendamientos,
- ingresos diversos, correspondientes a la indemnización por un seguro del establecimiento El Escondido, el cual sufrió rupturas en construcciones,
- intereses,
- ganancia por tenencia de títulos.

5.2. Pérdidas

Las pérdidas corresponden a gastos de reparación y mantenimiento, amortizaciones,

honorarios, gastos bancarios, seguros, viáticos, tributos y otros gastos.

5.3. Resultado Integral

El resultado integral al 31.12.19 corresponde a la diferencia por conversión de activos y pasivos a moneda de presentación del ejercicio.

Nota 6. Afectación de activo

No existe al 31.12.19 afectación de los activos de la empresa.

Nota 7. Contingencias

No existen contingencias de las que pudieran resultar obligaciones para la empresa.

Nota 8. Posición en Moneda extranjera

La posición en moneda extranjera al 31.12.19 incluye los saldos en monedas distintas a la moneda funcional. A continuación se muestra la misma, y la posición al 31.12.18:

	31 de Diciembre de 2019		31 de Diciembre de 2018		
	₺	USD	₺	USD	
Activos					
Disponibilidades ₺	31.863,16	854,06	636.050,65	19.628,00	
Crédito DGI y BPS	402.886,00	10.796,91	1.998.684,00	61.676,00	
Contribucion Inmobiliaria paga por adelantado	1.315.765,00	35.267,64	-	-	
Gastos a recuperar ₺	3.793,00	101,67	-	-	
Total Activos	1.754.307,16	47.020,28	2.634.734,65	81.304,00	
Pasivos					
Proveedores Plaza ₺	17.277,00	463,09	4.506,00	139,00	
IRAE a pagar	-	-	230.505,00	7.113,00	
IRPF retenido a pagar	14.168,27	379,76	-	-	
IVA a pagar	1.403,15	37,61	25.157,00	776,00	
BPS a pagar	166.790,00	4.470,62	10.380,00	320,00	
Provisión para impuestos	-	-	2.289.301,00	70.644,00	
Total Pasivos	199.638,42	5.351,08	2.559.849,00	78.992,00	
Posición Activa	1.554.668,74	41.669,20	Posición Activa	74.885,65	2.312,00

Nota 9. Activos y pasivos en moneda funcional

A continuación se presenta el Estado de Situación Patrimonial en dólares americanos.

Los activos y pasivos en monedas distintas a la moneda funcional son convertidos a dólares al tipo de cambio de cierre, las diferencias de cambio generadas por dichos rubros, en el ejercicio, van al Resultado del Ejercicio.

FIDEICOMISO FINANCIERO CAMPOS SUSTENTABLES - Fideicomiso N° 119818/15

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA AL 31.12.19 (En dolares americanos)

ACTIVO	31.12.19	
ACTIVO CORRIENTE		
Disponibilidades		491.352
Cta.Corriente \$	854	
Cta.Corriente USD	490.498	
Inversiones Temporarias		2.989.813
Títulos USD	2.989.813	
Créditos		351.120
Créditos por servicios		199.845
Arrendamientos a cobrar USD	201.409	
Intereses a cobrar USD	2.464	
Previsión por incobrables USD	- 4.028	
Créditos diversos		150.529
Anticipos a proveedores	92.772	
Arrendamiento pago por adelantado USD	4.209	
Crédito DGI y BPS	10.797	
Anticipos de IRAE	-	
Contribucion Inmobiliaria paga por adelantado	35.268	
Seguros pagos por adelantado USD	7.483	
Otros creditos		746
Gastos a recuperar \$	102	
Gastos a recuperar USD	644	
TOTAL ACTIVO CORRIENTE:		3.832.285
ACTIVO NO CORRIENTE:		
Bienes de uso		43.704.029
Silos	611.006	
Maquinaria	159.349	
Represas	291.090	
Muebles y útiles	1.124	
Inmuebles	42.610.325	
Obras en curso	31.135	
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE:		43.704.029
TOTAL ACTIVO:		47.536.314
PASIVO		
PASIVO CORRIENTE		
Deudas comerciales		30.959
Proveedores Plaza \$	463	
Proveedores Plaza USD	30.496	
Deudas diversas		17.379
Arrend. cobrado por adelantando USD	12.490	
BPS a pagar	4.471	
IRPF retenido a pagar	380	
IVA a pagar	38	
Otras Deudas		-
Gastos a reintegrar \$	-	
Otras deudas a pagar	-	
Provisiones		90.637
Provisión para gastos	90.637	
Provisión para impuestos	-	
TOTAL PASIVO CORRIENTE:		138.975
PASIVO NO CORRIENTE		
Deudas financieras no corrientes		-
Deudas financieras	-	
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE:		-
TOTAL PASIVO:		138.975
PATRIMONIO		
Certificados de participación		50.000.000
Certificados de participación	50.000.000	
Ajustes al patrimonio		- 3.247.604
Reexpresiones contables	- 3.247.604	
Resultados acumulados		644.943
De ejercicios anteriores	347.956	
Resultado integral del ejercicio	296.987	
TOTAL PATRIMONIO:		47.397.339
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO:		47.536.314

Nota 10. Hechos posteriores al periodo que se informa

No han ocurrido hechos posteriores que deban reflejarse en las Notas.

Nota 11. Administración de riesgos del fideicomiso

CARE ha calificado los certificados de participación en el dominio fiduciario del Fideicomiso Financiero Campos Sustentables con la calificación BBB (uy) de grado inversor, en Octubre 2019. Dicha calificación evaluó los riesgos que a continuación se detallan:

Riesgo de mercado. Es el riesgo a la pérdida de valor de un activo asociado a las fluctuaciones de su precio en el mercado por efectos de variaciones en el tipo de cambio y/o en la tasa de interés.

El mercado de tierra agrícola, si bien está afectado por coyunturas de oferta y demanda de corto plazo así como de decisiones nacionales e internacionales de políticas que afecten el tipo de cambio real, para el largo plazo presenta tendencias de incremento en sus precios, como ha sido el comportamiento histórico.

Riesgo jurídico de estructura. Comprende el análisis de la eventualidad de incumplimientos en el pago a los beneficiarios, derivado de defectos en la estructura jurídica por no cumplir con alguna norma vigente, así como eventualmente por la aplicación de sentencias judiciales derivadas de demandas de eventuales perjudicados por la creación oportunamente descrita. El riesgo jurídico de estructura fue considerado casi nulo.

Riesgo por iliquidez. Los certificados se han diseñado para ser líquidos. Por este motivo, la liquidez puede considerarse adecuada dadas las características del mercado uruguayo. No obstante este proceso no es instantáneo, puede llevar un tiempo difícil de determinar y en algunos casos podría ocasionar una pérdida de parte del capital invertido. El riesgo es medio.

Riesgo jurídico, por incumplimiento de alguna disposición por parte del fiduciario o del arrendador, agente o fideicomitente. El mismo se encuentra pormenorizadamente analizado y acotado en los contratos analizados. Riesgo casi nulo.

Riesgo administración, considerando la idoneidad para cumplir con la función de TRUST AFISA y OKARA SRL. En virtud de todos los análisis practicados incluso in situ; teniendo presente su reputación en el medio en el que actúa; considerando su experiencia previa; considerando su compromiso con el proyecto; teniendo presente el seguimiento que realizan tanto el Fiduciario como el Comité de Vigilancia, con amplias atribuciones y el sometimiento a protocolos de actuación; dado el cumplimiento satisfactorio del plan de negocios en el tiempo transcurrido, se consideró que el riesgo de incumplimiento de la administradora con las responsabilidades del proyecto es muy bajo.

Riesgo de conflictos, derivado de la posibilidad de juicios capaces de interferir con el mandato recibido y en tanto la existencia de previsiones para enfrentarlos. Por iguales razones que el anterior, resulta poco probable que aun dándose conflictos, el fiduciario y la administradora no pudieran resolverlos a satisfacción del proyecto. Riesgo muy bajo.

Riesgo por cambio de fiduciario, está adecuadamente previsto en los casos correspondientes, que dejan esta posibilidad a los inversores adecuadamente representados.

Riesgo por cambio de operador, se encuentra también previsto en función de diversas contingencias.

Riesgo de generación de flujos. Considerando el modelo de negocios planteado en el Proyecto además el permanente seguimiento que se hará al cumplimiento en plazo y forma por la Calificadora de Riesgo CARE de los compromisos de arrendamiento, se considera que existe un riesgo medio bajo y posible de ser controlado a tiempo de generación de los flujos.

Riesgo de crédito. Es el riesgo de que una contraparte no cumpla las obligaciones asumidas en un contrato y que de ello se genere una pérdida financiera. El riesgo de crédito asociado al cobro diferido de arrendamientos se estima bajo. Los clientes son analizados previamente a entablar relación comercial y periódicamente el fiduciario y el administrador controlan los saldos pendientes de cobro de los arrendatarios, manteniendo comunicación con los mismos. En diciembre 2018 y Enero 2019 se procedió a firmar prendas de cultivos para garantizar el cobro de los mismos. Asimismo, en los contratos de arrendamiento se previó cobrar intereses por atrasos en los pagos, por los que se gestiona su cobranza junto con la de los arrendamientos.

Riesgo de descalce de monedas. Los ingresos y egresos más relevantes están previstos en la misma moneda, por lo que este riesgo es casi nulo.

Riesgo de políticas públicas. Refiere a la amenaza, de parte del Estado, de actuar contra las modalidades de propiedad y explotación que propone el fideicomiso. El gobierno discute con frecuencia diferentes propuestas que pueden afectar el clima de la inversión en tierras, si aparecieran leyes gravando nuevamente la tierra, o si se detuviera en alguna medida la inversión de fondos como el proyectado, o si se afectara la inversión extranjera directa. Todos estos elementos componen un riesgo político que al momento no puede preverse cómo será su desenlace. No se perciben condiciones que permitan advertir mayores amenazas de las que se mencionaron líneas arriba.

Riesgo de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo. Es el que podría sufrir la entidad al ser utilizada directamente o a través de sus operaciones como instrumento para el lavado de activos y/o canalización de recursos hacia la realización de actividades ilícitas o de terrorismo u ocultamiento de activos proveniente de las mismas. Para mitigar este riesgo, el fiduciario solicita a cada arrendatario que complete los formularios preestablecidos y que brinde información según procedimientos establecidos en el Manual de PLAFT.
