

Ian McConnell
Contador Público
Los Tréboles 64
Ruta Interbalnearia km 23,5
Solymer Norte, Canelones,
Uruguay

INFORME DE COMPILACION DE ESTADOS CONTABLES

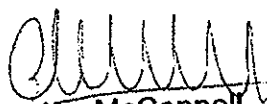
De acuerdo a las disposiciones establecidas en el Pronunciamiento Nro.18 del Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay, he compilado el Estado de Situación Patrimonial de Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión al 31 de marzo de 2017 y el correspondiente Estado de Resultados por el trimestre cerrado a la misma fecha.

Una compilación se limita a la presentación en forma de estados contables de información que constituye afirmaciones de la Dirección.

No he auditado ni realizado una revisión limitada de los Estados Contables citados, en consecuencia no expreso opinión ni ninguna otra forma de seguridad sobre ellos.

Asimismo declaro emitir el presente informe en calidad de Contador Público, dejando constancia que durante el presente período he cumplido funciones de Síndico de la compañía objeto de este informe.

A los efectos de ser presentado ante el Banco Central del Uruguay emito este informe en la ciudad de Canelones a los 28 días del mes de abril de 2017.


Ian McConnell

Winterbotham Fiduciaria S.A.**Administradora de Fondos de Inversión***Estado de situación financiera intermedia al 31 de Marzo de 2017**(en pesos uruguayos)*

		UY\$	
	Nota	31/03/2017	31/12/2016
ACTIVO			
Activo corriente			
Efectivo y equivalentes	4.1	3.759.079	3.605.570
Deudores comerciales	4.2	372.369	638.428
Otros activos	4.3	381.823	450.720
Total Activo corriente		4.513.271	4.694.718
Activo no corriente			
Deudores comerciales			
Otras cuentas a cobrar			
Inversiones	4.4	17.983.093	17.934.511
Propiedad, planta y equipo	Anexo 1	19.635	24.901
Impuesto a la renta diferido	4,3	152.646	152.646
Total Activo no corriente		18.155.374	18.112.058
TOTAL ACTIVO		22.668.645	22.806.776
PASIVO Y PATRIMONIO			
Pasivo corriente			
Acreedores comerciales		200	-
Préstamos		7.422.867	7.774.967
Otras cuentas por pagar	4.5	3.793.803	3.891.329
Total Pasivo Corriente		11.216.870	11.666.296
Pasivo no corriente			
Otras cuentas por pagar		433.775	423.277
Total Pasivo no Corriente		433.775	423.277
TOTAL PASIVO		11.650.645	12.089.573
Patrimonio			
Aportes de propietarios		10.103.819	10.103.819
Reservas		202.643	202.643
Resultados acumulados		711.538	410.741
Total Patrimonio		11.018.000	10.717.203
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		22.668.645	22.806.776

El anexo y notas que se adjuntan forman parte integral de los Estados Financieros

Winterbotham Fiduciaria S.A.
Administradora de Fondos de Inversión
Estado de ganancias y pérdidas

Correspondiente al trimestre finalizado al 31 de marzo de 2017

(en pesos uruguayos)

<u>Nota</u>	<u>UY\$</u>	
	<u>31/03/2017</u>	<u>31/03/2016</u>
<i>Ingresos de actividades ordinarias</i>	827.846	459.196
Resultado bruto	827.846	459.196
<i>Gastos de administración</i>	(713.386)	(607.454)
Resultado operativo	114.460	(148.258)
<i>Resultado de inversiones y financiamiento</i>	186.337	328.885
Resultado antes de impuestos	300.797	180.627
<i>Impuesto a la renta</i>	-	-
<i>Impuesto a la renta diferido</i>	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	300.797	180.627
<i>Otros resultados integrales</i>	-	-
RESULTADO INTEGRAL TOTAL DEL EJERCICIO	300.797	180.627

El anexo y notas que se adjuntan forman parte integral de los Estados Financieros

Winterbotham Fiduciaria S.A.
Administradora de Fondos de Inversión

Estado de cambios en el patrimonio

Correspondiente al trimestre finalizado al 31 de marzo del 2017

(en pesos uruguayos)

	NOTA	Aportes de propietarios	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
Saldos al 1 de enero de 2016	4,8	10.103.819	155.481	(595.848)	9.663.452
<i>Resultado del ejercicio</i>				1.053.751	1.053.751
Resultado integral del período		-	-	-	1.053.751
<i>Constitución de reservas</i>			47.162	(47.162)	-
Total transacciones patrimoniales		-	47.162	1.006.589	1.053.751
Saldos finales al 31 de diciembre de 2016		10.103.819	202.643	410.741	10.717.203
<i>Modificaciones al saldo inicial</i>					
Saldos reexpresados al 1 de enero de 2017		10.103.819	202.643	410.741	10.717.203
<i>Resultado del período</i>				300.797	300.797
Resultado integral del período				300.797	300.797
<i>Aportes</i>					
<i>Constitución de reservas</i>	4.8.2		-	-	-
Total transacciones patrimoniales		-	-	-	-
Saldos finales al 31 de marzo de 2017		10.103.819	202.643	711.538	11.018.000

El anexo y notas que se adjuntan forman parte integral de los Estados Financieros

Winterbotham Fiduciaria S.A.
Administradora de Fondos de Inversión

Estado de flujos de efectivo

Correspondiente al trimestre finalizado al 31 de marzo del 2017

(en pesos uruguayos)

	UY\$	
	31/03/2017	31/03/2016
FLUJO DE EFECTIVO RELACIONADO CON ACTIVIDADES OPERATIVAS		
Resultado del ejercicio	300.797	180.627
Ajustes por ingresos y gastos que no requirieron uso de efectivo:		
<i>Resultado de inversiones y financiamiento</i>	(400.682)	(608.683)
<i>Gasto por impuestos a las ganancias diferido</i>	-	-
<i>Depreciación de propiedades, planta y equipo</i>	5.266	5.266
<i>Resultado por venta de bienes de propiedad, planta y equipo</i>		
Resultado del período despues de ajustes	(94.619)	(422.790)
 Variaciones de rubros operativos		
<i>Deudores comerciales</i>	266.059	79.638
<i>Otras cuentas a cobrar</i>	68.897	218.265
<i>Acreedores comerciales</i>	200	(140.628)
<i>Otras cuentas a pagar</i>	(87.028)	18.438
Efectivo Neto proveniente de actividades de operación	153.509	(247.077)
 FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
<i>Depósito en Garantía</i>	-	
<i>Intereses Cobrados</i>	170.173	377.739
<i>Cobros por Ventas de propiedad, planta y equipo</i>		
Efectivo Neto proveniente de actividades de inversión	170.173	377.739
 FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
<i>Intereses pagados</i>	(170.173)	(377.739)
<i>Incremento de préstamos</i>	-	
<i>Distribución de utilidades</i>		
Efectivo Neto proveniente de actividades de financiación	(170.173)	(377.739)
 Variación neta de efectivo y equivalentes al efectivo	153.509	(247.077)
 Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del ejercicio	3.605.570	3.340.686
 Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del ejercicio	3.759.079	3.093.609

El anexo y notas que se adjuntan forman parte integral de los Estados Financieros

Winterbotham Fiduciaria S.A.
Administradora de Fondos de Inversión

Cuadro de propiedad, planta, equipo, intangibles y depreciaciones al 31 de marzo de 2017
(en pesos uruguayos)

RUBROS	VALORES ACTUALIZADOS				DEPRECIACIONES			Valores netos al cierre	Valores netos al 31/12/2016
	Valores al inicio del ejercicio	Altas	Bajas	Valores al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio	Bajas del ejercicio	Del ejercicio Importe	Acumuladas al cierre del período	
Propiedad, planta y equipo									
Muebles y útiles	210.656			210.656	185.755		5.266	191.021	24.901
Equipamiento de oficina	238.066			238.066	238.066			238.066	-
Total propiedad, planta y equipo	448.722	-	-	448.722	423.821	-	5.266	429.087	24.901

WINTERBOTHAM FIDUCIARIA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS AL 31 DE MARZO DE 2017

1. INFORMACIÓN BÁSICA SOBRE LA EMPRESA

1.1 *Naturaleza jurídica*

Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión (en adelante la Sociedad) fue fundada en Uruguay el 1 de setiembre de 2003 con el nombre original de Lekyfran Sociedad Anónima y los estatutos fueron aprobados por la Auditoría Interna de la Nación el 7 de octubre 2003. Con fecha 18 de noviembre 2004 se aprobó la reforma de estatutos de la Sociedad cambiando el nombre de Lekyfran Sociedad Anónima, aumentando el capital autorizado a 15 millones de pesos uruguayos y cambiando las acciones de "al portador" a nominativas.

El 100% de las acciones son propiedad de The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A.

1.2 *Actividad Principal*

La actividad principal de la empresa es la de actuar como fiduciario. El 16 de febrero de 2005 mediante la Comunicación 2005/050 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción de la Sociedad como Fiduciario Financiero y Fiduciario General en el Registro de Mercado de Valores, Sección Administradoras de Fondos de Inversión y Sección Fiduciarios Profesionales. No obstante, el Estatuto de la Sociedad fue modificado con fecha 26 de octubre de 2004 a instancias de la Auditoría Interna de la Nación, debido a que, según la interpretación de ésta última las Administradoras de Fondos de Inversión pueden operar solamente en Fideicomisos Financieros.

Al cierre se encuentra aprobado por el BCU y en actividad la operación de un fideicomiso financiero de oferta privada y uno de oferta pública.

1.3 *Aprobación de estados financieros*

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2016 fueron aprobados por la Asamblea General Ordinaria de accionistas de la Sociedad realizada el 24 de Abril de 2017.

2. BASES DE ELABORACIÓN Y POLITICAS CONTABLES

A continuación se detallan las bases de presentación, así como aquellas políticas contables más significativas seguidas por la empresa para la preparación de sus estados financieros.

2.1 Bases de preparación de los estados financieros

Los presentes estados financieros han sido preparados de acuerdo a las disposiciones establecidas en los Decretos 291/014 y 372/015.

Los mencionados decretos establecen como Normas Contables Adecuadas de aplicación obligatoria para los ejercicios iniciados a partir del 01/01/2015, la Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades (NIIF para PYMES) emitida por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board – IASB) a la fecha de publicación del Decreto 291/014, traducida al español y publicada en la página Web de la Auditoría Interna de la Nación, con las excepciones establecidas en el artículo 5º en la redacción dada por el artículo 3º del decreto 372/015.

Las excepciones antes indicadas y que fueron consideradas en los presentes estados son:

- Presentación obligatoria del Estado de Cambios en el Patrimonio.
- Aplicación de las disposiciones de la Norma Internacional de Contabilidad 12 – Impuesto a las Ganancias;

Las normas referidas, en todos los casos, son las emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB - International Accounting Standards Board) a la fecha de publicación del Decreto 291/014, traducidas al idioma español y publicadas en la página web de la Auditoría Interna de la Nación.

La NIIF para Pymes se compone de 35 secciones. En adelante, cuando en las presentes notas expresemos la palabra “Secciones”, deberá entenderse que estamos haciendo referencia a las antes mencionadas Secciones de la NIIF para Pymes.

2.2 Criterios generales de valuación

Los estados contables han sido preparados siguiendo, en general, el principio contable de costo histórico.

Consecuentemente, salvo por lo expresado, activos, pasivos, ingresos y egresos son valuados a los importes en dinero efectivamente acordados en las transacciones que les han dado origen.

2.3 Moneda funcional y moneda de presentación de estados financieros

La Dirección de la Sociedad entiende que el peso uruguayo es la moneda funcional dado que la sustancia económica en que desarrolla su actividad es en dicha moneda, tomando como punto de referencia los siguientes elementos indicados en los párrafos 3 y 4 de la Sección 30 - Conversión de la Moneda Extranjera:

- Los costos fundamentales para la prestación de los servicios, se encuentran denominados en pesos uruguayos, lo cual representa, una parte sustancial del costo total de la entidad.

2.4 Rubros Monetarios

Los activos y pasivos monetarios que correspondan a operaciones liquidables en la moneda funcional establecida por la empresa han sido expresados a sus valores nominales, deduciendo, de corresponder, los componentes financieros implícitos no devengados al cierre del ejercicio.

En los casos de saldos por cobrar y por pagar que no tuvieran una tasa de interés o para las cuales no existiera una forma de compensación financiera contemplada, se determinaron sus valores actuales, solamente en los casos que éstos últimos resultaran significativamente diferentes de sus valores nominales.

2.5 Transacciones, saldos y flujos en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera son convertidas a la cotización vigente a la fecha de la transacción.

Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera son convertidos a pesos uruguayos a la cotización vigente a la fecha de los estados contables. Las diferencias de cambio resultantes figuran presentadas en el Estado de Ganancias y Pérdidas y otros resultados integrales.

El siguiente es el detalle de las principales cotizaciones de las monedas extranjeras operadas por WINTERBOTHAM FIDUCIARIA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION S.A. respecto al peso uruguayo, al promedio y cierre de los estados financieros:

Moneda	Cotización	
	(pesos uruguayos por moneda)	
	31/03/2017	31/03/2016
Dólar estadounidense	28,544	29,948
Unidades Indexadas	3,5947	3,2426

2.6 Instrumentos financieros

La Sociedad clasifica sus instrumentos financieros de acuerdo a lo estipulado en las Secciones 11 y 12 en las siguientes categorías: Activos y pasivos medidos al costo amortizado, Activos y Pasivos medidos al valor razonable.

2.6.1 Activos y pasivos financieros a costo amortizado

Esta categoría comprende las cuentas por cobrar comerciales, otras cuentas por cobrar, inversiones temporarias y el efectivo, cuentas a pagar comerciales, préstamos y otras cuentas a pagar.

Estos activos y pasivos son medidos inicialmente al precio de la transacción incluyendo los costos asociados a dicha transacción, a excepción de aquellos que deriven de una operación de financiación, para los cuales la entidad medirá el activo financiero o el pasivo financiero al valor presente de los pagos futuros descontados a una tasa de interés de mercado para un instrumento de deuda similar.

Posteriormente se medirán al costo amortizado utilizando el método del interés efectivo.

2.6.2 Activos y pasivos financieros a valor razonable

Son aquellos que no cumplen con las condiciones establecidas para ser clasificados como a costo amortizado.

Estos instrumentos se medirán inicialmente por su valor razonable, que es normalmente el precio de transacción reconociendo los costos asociados en el estado de ganancias y pérdidas del período.

Al fin de cada período sobre el que se informa se actualizará el valor de dichos instrumentos reconociendo todo cambio en el valor razonable en el resultado del período.

2.7 Evaluación del deterioro de activos

Al cierre del ejercicio económico, la dirección evalúa los valores contables de sus activos, con la finalidad de identificar posibles deterioros de los mismos.

De identificar que el valor contable del activo es superior al importe recuperable (el mayor del valor neto de realización o valor de utilización económica), la diferencia se reconoce como una pérdida por deterioro del valor afectando el resultado del ejercicio en el cual se ha identificado.

Esta pérdida será objeto de reversión en la medida que opere una recuperación del importe recuperable hasta el importe que habría sido determinado si no se

hubiera reconocido ninguna pérdida por deterioro del valor en años anteriores. Una reversión de una pérdida se reconoce inmediatamente en resultados.

2.8 Criterio de determinación de ganancias y pérdidas

Se considera resultado del ejercicio el incremento que muestra el patrimonio al fin del ejercicio con respecto al importe que debía mantenerse, representado por la diferencia en dinero de activos y pasivos al comienzo del ejercicio.

Los ingresos y egresos incluidos en el estado de ganancias y pérdidas están contabilizados de acuerdo al importe que originalmente se desembolsó, cobró o comprometió por los bienes o servicios adquiridos o vendidos.

Los costos que pueden relacionarse con ingresos se reconocen en el mismo ejercicio que el ingreso respectivo.

Los gastos e ingresos que pueden asociarse a períodos se reconocen en el resultado del período en el que se incurren, en función de su devengamiento. Los restantes ingresos, costos y gastos se reconocen en el ejercicio en que son conocidos.

2.9 Definición de capital a mantener

El resultado se ha determinado sobre la base de la variación que ha tenido durante el ejercicio el capital considerando como inversión en dinero.

No se ha realizado ninguna provisión especial para considerar la probable cobertura que podría merecer el mantenimiento de la capacidad operativa del capital, solamente se ha tratado de mantener la capacidad financiera del mismo.

2.10 Definición de fondos

A efectos de la preparación del Estado de Flujo de Efectivo los fondos se definen como efectivo y equivalentes de efectivo.

Efectivo y equivalentes de efectivo, se compone del disponible en cuentas bancarias sin limitaciones de retiros.

2.11 Uso de estimaciones y juicios críticos en la preparación de los estados financieros

La preparación de estados financieros a una fecha determinada requiere que la Dirección y Gerencia realicen estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los importes reportados de activos y pasivos, la revelación de activos y pasivos contingentes, así como las ganancias y pérdidas del ejercicio. Los resultados reales que ocurran en el futuro pueden diferir de las estimaciones.

2.11.1 *Propiedades, planta y equipo e intangibles*

El tratamiento contable de las partidas de propiedades, planta y equipos e intangibles considera la realización de estimaciones para determinar el período de vida útil y valores residuales utilizados para el cálculo de su depreciación. La vida útil de estos activos fue determinada por la Sociedad en base a factores técnicos.

2.11.2 *Impuesto Diferido*

La Sociedad evalúa la recuperabilidad de los activos por impuesto diferido en base a las estimaciones de los resultados futuros. Debido a esto la recuperabilidad de los activos por impuesto diferido dependen de la capacidad de la Sociedad para generar beneficios fiscales a lo largo del período en que son deducibles los activos por impuesto diferido. Para realizar este análisis la Sociedad considera el calendario previsto para la reversión de los pasivos por impuesto diferido, así como también las estimaciones de resultados fiscales sobre la base de proyecciones internas.

Los flujos reales de cobros y pagos por impuestos podrían diferir de las estimaciones realizadas por la Sociedad debido a cambios en la legislación fiscal o a transacciones futuras no previstas.

2.11.3 *Provisiones*

El importe de las provisiones es determinado en base a estimaciones, las cuales implican incertidumbres. Debido a esto los desembolsos reales pueden diferir de los importes reconocidos originalmente sobre la base de las estimaciones.

2.12 *Materialidad y agrupación de datos*

La entidad presenta por separado cada clase significativa de partidas similares, utilizando como criterio la naturaleza o función distinta, a menos que no tengan importancia relativa.

2.13 *Permanencia de criterios contables*

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del ejercicio, son similares a los aplicados en el ejercicio anterior.

3. CRITERIOS ESPECÍFICOS

3.1 *Efectivo y equivalentes*

Efectivo

Comprende los saldos de bancos que se presentan a su valor nominal, el cual no difiere de su valor razonable.

3.2 *Créditos por cobrar comerciales y otras cuentas a cobrar*

Los créditos por cobrar comerciales corresponden a cuentas a cobrar con los Fideicomisos bajo administración.

El saldo de otras cuentas a cobrar está compuesto por varios conceptos explicitados en la Nota 4.3.

Al final de cada período sobre el que se informa, los importes en libros de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar se revisan para determinar si existe alguna evidencia objetiva de su irrecuperabilidad. Si es así, se reconoce inmediatamente en resultados una pérdida por deterioro del valor.

3.3 *Propiedad, planta y equipo*

Los bienes de uso se encuentran a costo de adquisición y se amortizan a partir del mes siguiente al de su incorporación.

Las amortizaciones se calculan sobre los valores al cierre del ejercicio, aplicando porcentajes de amortización constantes a lo largo de su vida útil. Las amortizaciones se han llevado a resultados del ejercicio como gastos de administración. Los porcentajes de amortización son los que se detallan a continuación:

Concepto	Años
Muebles y Útiles	10
Equipamiento de oficina	5

La Sociedad estima que los valores contables de los bienes de uso no superan su valor de utilización económica.

3.4 *Impuesto a la renta diferido*

El gasto de impuestos representa la suma del impuesto corriente y el impuesto diferido.

El impuesto corriente a pagar se basa en la ganancia fiscal del año. La ganancia fiscal difiere de la ganancia neta del estado de resultados ya que excluye partidas de ingresos y gastos que son imponibles o deducibles en otros años, así como partidas que nunca serán imponibles o deducibles. Los pasivos corrientes de tipo fiscal, son valorados por las cantidades que se espera pagar a la autoridad fiscal, utilizando la normativa y tipos impositivos que se hayan aprobado, o estén a punto de aprobarse, a la fecha de cierre de ejercicio económico.

El impuesto diferido es el impuesto que se espera pagar o recuperar por las diferencias que existen entre el valor en libros de los activos y los pasivos en los estados contables y por los valores de los mismos siguiendo los criterios fiscales utilizados en el cálculo de la renta gravable. El impuesto diferido es contabilizado utilizando el método del pasivo en el balance. Los pasivos por impuesto diferido son generalmente reconocidos para todas las diferencias temporarias imponibles. Los activos por impuestos diferidos se reconocen siempre que sea probable que la Sociedad cuente con ganancias fiscales contra las que se puedan utilizar las diferencias temporarias deducibles.

El importe en libros de un activo por impuestos diferidos debe someterse a revisión a la fecha de cada balance. La empresa debe reducir el importe del saldo del activo por impuestos diferidos, en la medida que estime probable que no dispondrá de suficiente ganancia fiscal, en el futuro, como para permitir cargar contra la misma la totalidad o una parte, de los beneficios que comporta el activo por impuestos diferidos. Esta reducción deberá ser objeto de reversión, siempre que la empresa recupere la expectativa de suficiente ganancia fiscal futura, como para poder utilizar los saldos dados de baja.

3.5 *Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar*

Corresponden a obligaciones basadas en condiciones de crédito normales y no tienen intereses.

Los saldos denominados en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional usando la tasa de cambio vigente en la fecha sobre la que se informa.

3.6 *Préstamos*

Los préstamos con intereses son reconocidos inicialmente a su valor razonable. Posteriormente se presentan a su costo amortizado.

Cualquier diferencia entre el costo y su valor de cancelación se reconoce en el estado de ganancias y pérdidas, dentro de "resultados de inversiones y financiamiento" durante el periodo de financiamiento, utilizando tasas de interés

correspondiente.

3.7 Beneficios al personal

Las obligaciones generadas por los beneficios otorgados al personal, de carácter legal o voluntario, se reconocen en cuentas de pasivo con cargo a pérdidas en el ejercicio en que se devengan.

Los cargos por remuneraciones y beneficios complementarios (aguinaldo y salario vacacional) se presentan en el Estado de Ganancias y Pérdidas, al igual que los correspondientes a las cargas sociales devengadas en los períodos correspondientes.

3.8 Provisiones

Las provisiones por deudas por reclamos legales u otras acciones de terceros son reconocidas cuando la empresa tiene una obligación legal o presunta emergente de hechos pasados, resulta probable que deban aplicarse recursos para liquidar la obligación y el monto de la obligación haya sido estimado en forma confiable.

3.9 Patrimonio

El Capital Social y los Resultados Acumulados al inicio de ese ejercicio se mantuvieron por su valor nominal.

3.10 Restricciones al pago de Dividendos

De acuerdo a lo establecido en el artículo 93 de la Ley 16.060 de Sociedades Comerciales se debe destinar el 5% de los resultados del ejercicio a la constitución de la reserva legal, hasta que la misma alcance el 20% del capital integrado. Cuando esta reserva se vea disminuida por cualquier razón, no se podrán distribuir dividendos hasta que la misma sea reconstituida.

Asimismo, el artículo 98 de la mencionada Ley establece que no se podrán distribuir utilidades hasta tanto no se cubran las pérdidas de los ejercicios anteriores.

3.11 Reconocimiento de ingreso de actividades ordinarias

El ingreso de actividades ordinarias procedente de la venta de servicios se reconoce cuando el servicio fue efectivamente prestado.

El ingreso de actividades ordinarias se mide al valor razonable de la contraprestación recibida o por recibir, neta de descuentos e impuestos asociados con la venta.

Los servicios brindados por la empresa se prestan a través de un número indeterminado de actos, por lo cual los ingresos por la prestación de los mismos se reconocen en forma lineal.

4. INFORMACIÓN REFERENTE AL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

4.1 Efectivo y equivalentes

El saldo al 31 de marzo de 2017 y 31 de diciembre de 2016 se compone de acuerdo al siguiente detalle:

	UY\$	
	31/03/2017	31/12/2016
Banco BBVA	3.746.261	3.597.165
Banco Central	12.817	8.405
	3.759.079	3.605.570

4.2 Deudores comerciales

El saldo al 31 de marzo de 2017 y 31 de diciembre de 2016 se compone del importe pendiente de cobro de los honorarios fiduciarios facturados.

4.3 Otros cuentas a cobrar

El saldo al 31 de marzo de 2017 y 31 de diciembre de 2016 se compone de acuerdo al siguiente detalle:

	31/03/2017	31/12/2016
	UY\$	UY\$
Activo corriente		
Intereses a cobrar	-	175.590
Intereses a vencer	-	(30.490)
Crédito fiscal	381.823	303.527
Seguros a vencer	-	2.091
	381.823	450.718

4.4 Inversiones

De acuerdo a lo establecido en la Circular Número 1.942 emitida el 25 de noviembre de 2005, se constituyó una garantía real a favor del BCU consistente en una prenda sobre depósito en el BCU por U.I. 2.500.000 (dos millones quinientas mil Unidades Indexadas), por las eventuales obligaciones que pudiera asumir con dicho Banco o con terceros en el ejercicio de su actividad como fiduciario.

El 21 de diciembre de 2006 se reforzó dicho depósito con U.I. 31.489, dándole cumplimiento al Artículo 116.15 de la Circular 1.942 ante la firma de un

fideicomiso financiero privado. Durante el mes de enero de 2007 y ante la solicitud del BCU, se completó esta garantía adicional hasta llegar al 0,5% sobre el total de activos del fideicomiso creado depositando U.I. 199.850.

El 29 de junio de 2007, el 19 de setiembre de 2007 y el 4 de octubre de 2007 se reforzó dicha garantía en la sumas de U.I. 183.522, U.I. 81.220 y U.I. 78.287 respectivamente ante la ampliación de la cartera administrada correspondiente al fideicomiso financiero de oferta privada.

El 13 de agosto de 2008, se reforzó la garantía en la suma de U.I. 332.970, ante la firma de un fideicomiso financiero de Oferta Pública, el que fue firmado el 15 de setiembre de 2008, importe que corresponde al 0,5% del monto de la emisión.

Con fecha 11 de abril del 2011 el Banco Central del Uruguay llevó a cabo una liberación parcial del depósito en garantía en Unidades Indexadas que fuera constituido en oportunidad de la firma de un fideicomiso financiero de oferta privada, debido a la cancelación parcial de los respectivos Títulos de Deuda y Certificados de Participación. La liberación ascendió a U.I. 450.000.

El 27 de junio de 2013 se efectuó una liberación del depósito en garantía en Unidades indexadas como resultado de la emisión de la mitad de los certificados de participación previstos para el Fondo de Tierras. Dicha liberación ascendió a U.I 2.000.000.

El 30 de julio de 2015 se reforzó la garantía en el Banco Central del Uruguay (BCU) en UI 200.000 para mitigar el efecto de la suba del tipo de cambio sobre la garantía requerida con respecto a la emisión de certificados de participación del fideicomiso financiero público.

El 22 de abril de 2016 se efectuaron cambios en la composición de los depósitos en garantía para cumplir con la nueva disposición del Banco Central que determina que los depósitos tienen que nominarse en la misma moneda que la emisión hecha por el fideicomiso. En este sentido se desafectaron UI 2.450.730 y se convirtieron en USD 260.050.

El 02 de Agosto de 2016 se reforzó la garantía en el Banco Central del Uruguay (BCU) en UI 50.730 para reestablecer los niveles mantenidos en dicha moneda antes de los cambios efectuados de acuerdo al párrafo anterior.

La evolución del depósito ha sido la siguiente:

Evolución de Unidades Indexadas – BCU

Fecha	Importe en UI
22.12.2005	2.500.000
21.12.2006	31.489
30.01.2007	199.850
29.06.2007	183.522
19.09.2007	81.220
04.10.2007	78.287
13.08.2008	332.970
11.04.2011	(450.000)
19.02.2013	4.180.383
27.06.2013	(2.000.000)
30.07.2015	200.000
22.04.2016	(2.450.730)
02.08.2016	50.730
Saldo al 31.03.2017	2.937.721

Evolución de Dólares – BCU

Fecha	Importe en UI
22.04.2016	260.050
Saldo al 31.03.2017	260.050

4.5 Préstamos

Durante el ejercicio de 2017 se solicitó la renovación del préstamo siguiente:

- 26 de abril de 2016 - USD 260.050- tasa 2,80% anual - vencimiento el 20 de febrero de 2017.

Este préstamo está garantizado con una prenda sobre títulos propiedad de un tercero ajeno a la Sociedad.

El saldo al 31 de marzo de 2017 y 31 de diciembre de 2016 se compone de acuerdo al siguiente detalle:

	31/03/2017	31/12/2016
	UY\$	UY\$
Préstamos bancarios	7.422.867	7.629.867
Intereses a pagar	-	175.590
Intereses a vencer	-	(30.490)
	7.422.867	7.774.967

4.6 Otras cuentas por pagar

El saldo al 31 de marzo de 2017 y 31 de diciembre de 2016 se compone de acuerdo al siguiente detalle:

	31/03/2017 UY\$	31/12/2016 UY\$
Pasivo corriente		
Partes relacionadas (Nota 8)	3.162.392	3.225.782
Leyes y cargas sociales a pagar	168.652	90.176
Provisión cuentas a pagar	179.520	291.185
Impuestos	283.239	284.186
	3.793.803	3.891.329
Pasivo no corriente		
Depósitos reembolsables	433.775	423.277
	433.775	423.277

4.7 Activo/Pasivo por Impuesto a la renta diferido y su efecto en resultados

El detalle de las partidas incluidas en el activo/pasivo fiscal por el impuesto a la renta diferido al 31 de marzo de 2017 y 31 de diciembre de 2016 es el siguiente:

	UY\$	
	31/03/2017	31/12/2016
Efecto fiscal de diferencias temporarias imponibles y deducibles:		
Propiedades, planta y equipo	5.719	5.719
Pérdida Fiscal de ejercicios anteriores	146.927	146.927
Activo/Pasivo por impuesto diferido	152.646	152.646

El impuesto a la renta es calculado sobre la base de una tasa equivalente a 25% sobre el resultado fiscal del ejercicio.

4.8 Patrimonio

4.8.1 Aportes de Propietarios

La evolución del Capital Integrado ha sido la siguiente:

UY\$	
Fecha	Importe de la integración
01.09.2003	350.000
02.12.2004	2.650.000
03.02.2005	1.000.000
31.08.2005	1.000.000
16.12.2005	686.908
05.06.2006	1.000.000
26.02.2007	329.535
31.03.2011	1.037.376
01.11.2011	750.000
31.03.2012	900.000
28.12.2012	400.000
Saldo al 31/03/2017 UY\$	10.103.819

4.8.2 Reservas

Las reservas fueron creadas en concordancia con disposiciones legales y de acuerdo con las respectivas decisiones tomadas en Asamblea de accionistas.

Con fecha 25 de marzo de 2009 se constituyó una Reserva legal de UY\$ 16.145 correspondiente al 5% del Resultado del Ejercicio 2008, la cual fue incrementada el 07 de abril de 2010 en UY\$ 25.757 correspondiente al 5% del Resultado del Ejercicio 2009.

El 21 de abril de 2014 se constituyó reserva legal por UY\$ 40.706 correspondiente al 5% del resultado del ejercicio 2013.

El 21 de abril de 2015 se constituyó reserva legal por UY\$ 72.873 correspondiente al 5% del resultado del ejercicio 2014.

El 19 de abril de 2016 se constituyó reserva legal por UY\$ 47.162 correspondiente al 5% del resultado del ejercicio 2015.

5. INFORMACIÓN REFERENTE AL ESTADO DE RESULTADOS

5.1 Ingresos de actividades ordinarias

El saldo al 31 de marzo de 2017 y 2016 corresponde a los honorarios fiduciarios devengados en el período.

5.2 Gastos de administración

El saldo al 31 de marzo de 2017 y 2016 se compone de acuerdo al siguiente detalle:

	UY\$	
	31/03/2017	31/03/2016
Sueldos y cargas sociales	649.679	551.653
Honorarios profesionales	26.188	37.290
Impuestos	-	-
Amortizaciones	5.266	5.266
Varios	27.200	8.329
Seguros	5.053	4.916
	713.386	607.454

5.3 Resultados de inversiones y financiamiento

El saldo al 31 de marzo de 2017 y 2016 se compone de acuerdo al siguiente detalle:

	UY\$	
	31/03/2017	31/03/2016
Resultado por depósito UI	243.393	303.960
Diferencia de cambio	(52.150)	29.698
Gastos bancarios	(6.596)	(4.773)
Intereses ganados	29.025	66.778
Intereses perdidos	(29.025)	(66.778)
	186.337	328.885

6. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Las actividades de la Sociedad están expuestas a diversos riesgos financieros. El programa de gestión del riesgo global de la Sociedad se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los costos de capital de la Sociedad recurriendo a medios adecuados de financiación, y de gestionar y controlar con eficacia los riesgos financieros de la Sociedad.

La gestión de riesgos de la Sociedad comporta un seguimiento constante de los riesgos materiales identificados, determinar el orden de prioridad de los riesgos según su probabilidad en todos los niveles de la organización y tomarlos en consideración en los procesos de planificación estratégica y de negocios. También es importante identificar y gestionar las oportunidades vinculadas de forma eficiente. Los riesgos pueden ser específicos de la empresa o estar ligados al sector o a un mercado geográfico. Es importante señalar que no todos estos riesgos se encuentran dentro del control de la Sociedad.

En la Sociedad, la identificación, evaluación y mitigación de riesgos es responsabilidad de la dirección, que se centra en una gestión puntual y correcta de los riesgos.

Los principales riesgos financieros derivados son el riesgo de mercado, el riesgo de liquidez y el riesgo crediticio. Los riesgos e incertidumbres principales que afronta el negocio, se exponen a continuación sin seguir un orden especial de posible materialidad o probabilidad de ocurrencia:

6.1 *Riesgo de precio*

6.1.1 Riesgo de tipo de cambio

La moneda principal de sus operaciones es el peso uruguayo por lo que el riesgo de moneda está dado por los costos y por las operaciones que se realizan en una moneda diferente al peso uruguayo. La moneda que origina principalmente este riesgo es el dólar estadounidense. Este riesgo es monitoreado de forma de mantener la exposición al mismo en niveles aceptables para la empresa.

El cuadro siguiente muestra un desglose de la posición monetaria neta en las monedas en las que opera:

	31/03/2017		31/12/2016	
	USD	UY\$	USD	UY\$
Activo				
Efectivo y equivalentes	130.168	3.715.522	121.955	3.578.160
Deudores comerciales	13.449	383.890	21.750	638.144
Otras cuentas a cobrar	-	-	4.945	145.100
Depositos en garantía	260.050	7.422.867	260.050	7.629.867
Total activo	403.667	11.522.279	408.700	11.208.027
Pasivo				
Acreedores comerciales	-	-	-	-
Préstamos	260.050	7.422.867	260.050	7.629.867
Intereses bancarios a pagar	-	-	4.945	145.100
Otras cuentas por pagar	91.163	2.602.166	91.162	2.674.688
Provisiones	2.500	71.360	5.100	149.634
Total pasivo	353.713	10.096.393	361.257	10.599.289
Posición neta Activa / Pasiva	49.954	1.425.886	47.443	608.738

6.1.2 Riesgo de tasa de interés

La Sociedad mantiene una posición neta neutra al riesgo.

6.1.3 Riesgo de mercado

La Sociedad no mantiene activos financieros que se encuentran sujetos a riesgos en la variación del precio de mercado.

6.2 *Riesgo de liquidez*

El riesgo de liquidez se encuentra mitigado por el tipo de operativa que realiza la Sociedad.

Si bien los activos de corto plazo no son suficientes para cubrir los pasivos del mismo período, la Sociedad cuenta con el apoyo de sus accionistas para proporcionar la liquidez necesaria para continuar operando.

6.3 *Riesgo crediticio*

La Sociedad está expuesta a riesgo crediticio en relación a las pérdidas que podrían tener que ser reconocidas si las contrapartes incumplen las disposiciones contractuales. La exposición al riesgo crediticio se refiere a disponibilidades, deudores por ventas y depósito en garantía en BCU.

El riesgo crediticio de los saldos bancarios es limitado debido a que las contrapartes son bancos estatales o internacionales de primera línea.

El riesgo crediticio de la Sociedad 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.

7. GARANTÍAS Y RESTRICCIONES AL USO DE LOS ACTIVOS

De acuerdo a lo establecido en el Artículo 104 del Libro I - Título VI, de la Recopilación de Normas de Control del Mercado de Valores, la Sociedad debe constituir una garantía real a favor del Banco Central del Uruguay por las eventuales obligaciones que pudiera asumir con dicho Banco o con terceros en el ejercicio de su actividad como fiduciario por un monto no inferior a UI 2.500.000 (dos millones quinientos mil Unidades Indexadas).

La citada garantía deberá incrementarse en forma previa a cada emisión en un 0,5% del valor nominal de los títulos de deuda, certificados de participación o títulos mixtos a emitir, hasta llegar a un monto máximo equivalente a la Responsabilidad Patrimonial Básica exigida para Bancos.

El saldo del rubro Depósito en garantía BCU (ver Nota 3.4) corresponde a la garantía constituida en el Banco Central del Uruguay a efectos de cumplir con la normativa antes mencionada.

8. TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

8.1 Empresas relacionadas

Los saldos y transacciones mantenidos con empresas vinculadas son los siguientes:

	UY\$	
	31/03/2017	31/12/2016
DEUDAS DIVERSAS		
The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A.	3.162.392	3.225.782
	3.162.392	3.225.782

Los saldos activos y pasivos se generan en la operativa comercial no habiéndose pactado tasa de interés ni vencimiento.

9. FIDEICOMISOS ADMINISTRADOS

Con fecha 21 de diciembre de 2006 la Sociedad suscribió un contrato de fideicomiso financiero de oferta privada. Dicho Fideicomiso compró una cartera de créditos incobrables para ser gestionada por un administrador y un set de estudios jurídicos, los cuales buscarán maximizar el recupero y así, el retorno de los fondos invertidos por los tenedores del título de participación. El monto de la compra de la cartera ascendió a un valor aproximado de USD 3 millones.

Con fecha 31 de mayo de 2007 se modificó el contrato mencionado para la compra de una segunda cartera de créditos incobrables aumentando de esta manera los bienes fideicomitidos en aproximadamente USD 2.6 millones.

Con fecha 12 y 24 de octubre de 2007 se volvió a modificar el contrato de fideicomiso mencionado por la compra de dos carteras adicionales de créditos incobrables aumentando así los bienes fideicomitidos en aproximadamente USD 1.1 y USD 0.7 millones respectivamente.

Con fecha 4 de marzo de 2013 el Banco Central del Uruguay, mediante la comunicación 2013/024, aprobó la inscripción de los Certificados de Participación del Fideicomiso Financiero de Oferta Pública denominado Fondo de Tierras Uruguay en el Registro de Mercado de Valores.

Los Certificados de Participación escriturales fueron ofrecidos públicamente el día 24 de abril de 2013, habiéndose integrado al día siguiente por los Beneficiarios el total de efectivo por USD 52.010.000. Dichos certificados cotizan en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. (BEVSA).

10. CONTINGENCIAS

La entidad tiene pasivos contingentes con respecto a garantías bancarias y otras, y por otros conceptos que surgen en el curso normal de los negocios, de cuyas resoluciones no se anticipa ningún pasivo significativo.

11. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL EJERCICIO

Con posterioridad al 31 de marzo de 2017 no se han producido otros hechos o circunstancias distintas de las mencionadas anteriormente que afecten significativamente la situación financiera, los resultados de las operaciones y los flujos de efectivo de la sociedad.