FIDEICOMISO FINANCIERO DE OFERTA PÚBLICA
"FIDEICOMISO FINANCIERO REESTRUCTURACION DE PASIVOS CANELONES I"

PROSPECTO INFORMATIVO

PROGRAMA DE EMISIÓN DE TITULOS REPRESENTATIVOSDE DEUDA en UI
por hasta US$ 32.186.000
(Dólares estadounidenses treinta y dos millones ciento ochenta y seis mil)

SERIE 1 en UI por hasta US$ 25.984.000

Fideicomitente
Jayland Assets Inc.

FIDUCIARIO
AGENTE DE PAGO

PARTE CEDIDA
BENEFICIARIO FINAL

ENTIDAD REGISTRANTE
ENTIDAD REPRESENTANTE

ASESOR LEGAL

AUDITOR EXTERNO

CALIFICADORA DE RIESGO

AGENTE DISTRIBUIDOR Y COLOCADOR

Diciembre de 2011
Montevideo - Uruguay

INDICE

1	AVISO IMPORTANTE.		3
2	SINTESIS DE TÉRMINOS Y CONDICIONES.		5
3	DEFINICIONES.		11
4	RESUMEN EJECUTIVO.		15
5	INFORMACIÓN DEL FIDEICOMITENTE JAYLAND ASSETS INC		21
6	INFORMACION ACERCA DE LA INTENDENCIA DE CANELONES		22
7	INFORMACION ACERCA DEL FIDUCIARIO		23
8	ANTECEDENTES Y OBJETIVO DE LA EMISIÓN		24
9	EVALUACIÓN DE LOS PRINCIPALES RIESGOS DE LA OPERACIÓN.		25
10	ANEXOS		28
ANEXO 1	CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO		30
	ANEXO A	ACUERDO DE REESTRUCTURACION DE PASIVOS (ARP)	66
	ANEXO B	NOTIFICACIONES A LOS AGENTES RECAUDADORES Y MEF	109
	ANEXO C	FLUJO DE FONDOS CEDIDO AL FIDEICOMISO	120
	ANEXO D	AFECTACIONES DEL FLUJO DE FONDOS CEDIDO A OTROS ACREEDORES	121
	ANEXO E	COMUNICACIÓN AGENTES RECAUDADORES Y MEF EFECTIVIDAD DEL FIDEICOMISO	122
	ANEXO F	ADDENDA CONVENIO BROU - RAFISA DEL 23 DE DICIEMBRE 2010	125
	ANEXO G	DOCUMENTO DE EMISION DE TITULOS DE DEUDA SERIE 1	126
	ANEXO H	CONTRATO DE UNDERWRITING EN FIRME (MODELO)	134
ANEXO 2	EXPEDIENTE ADMINISTRATIVO INTENDENCIA DE CANELONES RESOLUCIONES DEL TRIBUNAL DE CUENTAS Y MINISTERIO PÚBLICO		140
ANEXO 3	CONTRATO DE ENTIDAD REGISTRANTE		195
ANEXO 4	CONTRATO DE ENTIDAD REPRESENTANTE		200
ANEXO 5	ESTADOS CONTABLES DE LA INTENDENCIA DE CANELONES.		213
ANEXO 6	ESTADOS CONTABLES DEL FIDUCIARIO.		238
ANEXO 7	INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO.		331
ANEXO 8	CONTRATO DE UNDERWRITING		360
ANEXO 9	CONSTANCIA DE ADQUISICION DE CREDITOS REESTRUCTURADOS POR JAYLAND ASSETS INC.		364

1. AVISO IMPORTANTE

República Administradora de Fondos de Inversión S.A., con domicilio en 25 de Mayo 552, Montevideo (en adelante República AFISA), manifiesta que la información contenida en este Prospecto informativo relativa a los Títulos de Deuda a emitirse, es fiel y veraz en todos los aspectos materiales y que no contiene omisiones ni induce en error.

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 FIDUCIARIO, EL AGENTE DE PAGO, LA ENTIDAD REGISTRANTE, EL AGENTE REPRESENTANTE, NI LAS BOLSAS DE VALORES EN LAS QUE LOS TITULOS DE DEUDA COTICEN, ASUMEN RESPONSABILIDAD PATRIMONIAL ALGUNA, PRINCIPAL NI DE GARANTÍA, POR EL PAGO DE LOS TÍTULOS DE DEUDA.

EL PAGO DE LOS TÍTULOS DE DEUDA SERÁ SATISFECHO EXCLUSIVAMENTE CON LOS ACTIVOS FIDEICOMITIDOS.

LA BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO NO ASUME RESPONSABILIDAD ALGUNA, PRINCIPAL NI DE GARANTÍA, POR LOS TITULOS DE DEUDA EMITIDOS POR EL FIDEICOMISO, NI POR EL CONTENIDO DEL PROSPECTO, QUE TUVO A LA VISTA. ASIMISMO NI LA BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO NI SUS DIRECTIVOS, GERENTES PRINCIPALES O ASESORES, EFECTÚAN UNA RECOMENDACIÓN O PREDICCIÓN ALGUNA RESPECTO DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PROSPECTO DE EMISIÓN, SOBRE EL FIDEICOMISO, SOBRE EL O LOS NEGOCIOS PROPUESTOS, NI SOBRE TODAS LAS INSTITUCIONES QUE EN FORMA DIRECTA O INDIRECTA PARTICIPAN EN O CON EL FIDEICOMISO, NI ASUMEN RESPONSABILIDAD ALGUNA PRINCIPAL NI DE GARANTÍA POR LOS TITULOS DE DEUDA EMITIDOS POR EL FIDEICOMISO. LA BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO NO ASUME LA OBLIGACIÓN DE REPRESENTAR A LOS TITULARES DE LOS TITULOS DE DEUDA EMITIDOS POR EL FIDEICOMISO ANTE CUALQUIER INCUMPLIMIENTO DEL EMISOR, SALVO QUE LA INSTITUCIÓN HUBIERE SIDO DESIGNADO ENTIDAD REPRESENTANTE DE LOS MISMOS.

LA INSCRIPCIÓN DE LOS TÍTULOS DE DEUDA EN EL REGISTRO DE EMISORES Y VALORES DE LA BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO NO REPRESENTA UNA RECOMENDACIÓN DE ÉSTA PARA LA ADQUISICIÓN DE LOS MISMOS, NI UNA PREDICCIÓN DE SU PUNTUAL CUMPLIMIENTO.

LA BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO TIENE, DE CONFORMIDAD CON EL CONTRATO DE AGENTE REPRESENTANTE, LA FACULTAD PARA REPRESENTAR A LOS TENEDORES DE TÍTULOS DE DEUDA FRENTE AL FIDUCIARIO FINANCIERO, ESPECIALMENTE ANTE CUALQUIER INCUMPLIMIENTO DE ÉSTE.

El presente Prospecto es distribuido al solo efecto informativo, y no constituye recomendación alguna para el inversor, quien tomará la decisión a su sólo riesgo y realizando sus propias averiguaciones y evaluaciones. El inversor habrá de formar su decisión sobre la base de la información que procure por sus propias fuentes.

VALOR INSCRIPTO EN EL REGISTRO DE VALORES DEL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY POR RESOLUCIÓN DE FECHA 19 de diciembre de 2011 según exp. 2011/02125. 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.

REPÚBLICA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION S.A. COMO FIDUCIARIA, JAYLAND ASSETS INC COMO FIDEICOMITENTE, Y LA INTENDENCIA DE CANELONES COMO PARTE CEDIDA Y BENEFICIARIO RESIDUAL, DECLARAN Y GARANTIZAN QUE LOS ACTIVOS INCLUIDOS EN EL FIDEICOMISO "FIDEICOMISO FINANCIERO REESTRUCTURACIÓN DE PASIVOS CANELONES 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 DOCUMENTO DE EMISION, EL CONTRATO DE FIDEICOMISO Y EL PRESENTE PROSPECTO.

REPÚBLICA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION S.A. ES RESPONSABLE DE LA VERACIDAD DE LA INFORMACIÓN CONTABLE, FINANCIERA Y ECONÓMICA DE REPÚBLICA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION S.A., ASÍ COMO DE TODA OTRA INFORMACIÓN RESPECTO DE SÍ MISMO SUMINISTRADA EN EL PRESENTE PROSPECTO.

LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN EL PROSPECTO RESPECTO DE LA INTENDENCIA DE CANELONES FUE PROPORCIONADA POR ÉSTA Y ES DE SU EXCLUSIVA RESPONSABILIDAD.

LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN EL PROSPECTO RESPECTO DEL FIDEICOMITENTE FUE PROPORCIONADA POR ÉSTA 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 CARE CALIFICADORA DE RIESGO S.R.L. Y ES DE SU EXCLUSIVA RESPONSABILIDAD.

EL DIRECTORIO DE REPÚBLICA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION S.A. 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 DENOMINADO "FIDEICOMISO FINANCIERO REESTRUCTURACIÓN DE PASIVOS DE CANELONES I", SOBRE LOS ACTIVOS QUE LO INTEGRAN, LAS CONDICIONES DE LA EMISIÓN Y LOS DERECHOS QUE LE CORRESPONDEN A LOS TITULARES DE LOS VALORES QUE SE EMITIRÁN.

La fecha de elaboración de este Prospecto es diciembre de 2011.

2. SÍNTESIS DE TÉRMINOS Y CONDICIONES

2.1 CONDICIONES GENERALES DEL PROGRAMA

Denominación:	**FIDEICOMISO FINANCIERO REESTRUCTURACION DE PASIVOS - CANELONES I**
Fideicomitente:	JAYLAND ASSETS INC
Parte cedida y Beneficiario Residual:	INTENDENCIA DE CANELONES
Fiduciario:	República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (República AFISA)
Agente de Pago:	República AFISA
Agente Distribuidor:	Gastón Bengochea y Cía. Sociedad de Bolsa S.A.
Agente Colocador:	Gastón Bengochea y Cía. Sociedad de Bolsa S.A.
Entidad Registrante:	Bolsa Valores de Montevideo (BVM)
Entidad Representante**:**	BVM
Calificadora de Riesgo:	CARE Calificadora de Riesgo SRL
Calificación de Riesgo:	Auy
Títulos a emitirse:	Títulos representativos de deuda escriturales de oferta pública emitidos en dos o más Series. La Serie 2 o siguientes podrá emitirse dentro del año de gracia de los Títulos de Deuda emitidos por la Serie 1 y por hasta el saldo que reste del monto total de la emisión.
Activo Fideicomitido:	Acuerdo de Reestructuración de Pasivos ("ARP") celebrado con la Intendencia de Canelones con cesión del flujo de fondos proveniente de la cobranza descentralizada de tributos departamentales y otros conceptos que la Intendencia de Canelones tiene derecho a percibir. Dicha cobranza ha sido cedida para la amortización del contrato de crédito reestructurado en los montos que se establecen en el Anexo C del Contrato de Fideicomiso Financiero (Anexo 1 del presente Prospecto). **La cesión del remanente de la cobranza descentralizada será hasta el monto a pagar por mes, y una vez cubierta la emisión en forma mensual se entregará el saldo a la IC en un plazo de tres días hábiles.**
Garantía:	El "ARP" cuenta con cesión en garantía de los fondos de libre disponibilidad que tiene derecho a percibir la Intendencia de Canelones de acuerdo con el porcentaje asignado en el Presupuesto Nacional (art. 214 de la Constitución Nacional) para cada período de gobierno. Por lo tanto los títulos de deuda emitidos por el fideicomiso también cuentan con esta garantía.
Moneda:	UNIDADES INDEXADAS (UI),

Monto Total de la Emisión:	La suma en UI por un monto equivalente de hasta US$ 32.186.000 arbitrados a UI al tipo de cambio interbancario comprador billete establecido por el BCU 8 días previos a la suscripción de cada Serie.
Valor mínimo de cada título:	UI 10.000
Interés:	De acuerdo al porcentaje que se defina para cada Serie, el cual será lineal anual en Unidades Indexadas desde la fecha de emisión y hasta la cancelación total de los Títulos de Deuda, calculado sobre saldos, año de 360 días y meses de 30 días.
Fecha de Emisión:	La emisión de los Títulos de Deuda se realizará el Día Hábil siguiente de efectuada la suscripción, y una vez se haya confirmado la integración.. La oferta pública de los Títulos de Deuda se realizará una vez inscripta la emisión en el Registro de Valores del BCU y la respectiva Serie, en el Registro de Emisores y Valores de la Bolsa de Valores de Montevideo, y una vez comunicada la cesión y transferencia de los Créditos a los Agentes Recaudadores y al MEF en la forma establecida en el Anexo E del Contrato de Fideicomiso
Plazo:	15 años desde la fecha de emisión.
Plazo del Programa de Emisión:	El plazo que el Fiduciario tendrá para la emisión de las siguientes Series hasta completar el monto total de emisión, será hasta la finalización del primer año de gracia de la primera Serie emitida.
Plazo de gracia:	Para los Títulos de Deuda Serie 1, un año. Para la serie 2 o siguientes, desde la fecha de emisión y hasta el vencimiento del plazo de gracia de la Serie 1.
Pago de intereses:	Los intereses de los Títulos de Deuda serán pagaderos en cuotas mensuales y consecutivas a partir de la fecha de emisión. En caso de que alguna de las fechas de pago resulte ser un día no hábil, cada cuota deberá ser abonada en su defecto el primer día hábil siguiente a cada una de dichas fechas, aplicándose siempre la cotización de la UI del día del pago
Amortización y Pago de Capital:	Una vez terminado el plazo de gracia, los Títulos de Deuda serán amortizados en 168 cuotas mensuales, iguales y consecutivas, comprendiendo las mismas capital e intereses. En caso de que alguna de las fechas de pago resulte ser un día no hábil, cada cuota deberá ser abonada en su defecto el primer día hábil siguiente a cada una de dichas fechas, aplicándose siempre la cotización de la UI del día del pago.
Fecha de Pago:	El día 5 de cada mes. En caso de que alguna de las Fechas de Pago resulte ser un día no hábil, cada pago deberá ser abonado en su defecto el primer día hábil siguiente a cada una de dichas fechas, aplicándose siempre la cotización de la UI del día del pago.
Registro y Cotización bursátil:	Los Títulos de Deuda se registrarán y cotizarán en la Bolsa de Valores de Montevideo.
Ley Aplicable:	Ley de la República Oriental del Uruguay

Nuevas Series de Títulos de Deuda:	Eventualmente y hasta completar el monto total de la emisión el Fiduciario podrá emitir (previa inscripción de la Serie 1 en el Registro de Valores del BCU) nuevas Series de Títulos de Deuda, Las nuevas series podrán emitirse hasta el vencimiento del año de gracia de la Serie 1. Las condiciones de emisión en cuanto a garantías, intereses y amortización serán las que en su momento se determinen.

2.2 CONDICIONES DE LA SERIE 1

Títulos de deuda Serie 1:	Títulos representativos de deuda escriturales Serie 1
Monto de la Emisión:	UI 224.730.000 (es la suma en UI por un monto equivalente a US$ 25.984.000 arbitrados a UI al tipo de cambio interbancario comprador billete establecido por el BCU el día 20 de diciembre de 2011 ajustada por el valor mínimo de cada título).
Moneda:	**UNIDAD INDEXADA (UI)**
Interés:	7,25%lineal anual en Unidades Indexadas desde la fecha de emisión y hasta la cancelación total de los Títulos de Deuda, calculado sobre saldos, base de un año de 360 días y meses de 30 días.
Tipo de licitación:	Licitación Holandesa de la Bolsa de Valores Montevideo.
Plazo:	15 años desde la fecha de emisión.
Plazo de gracia Serie 1:	Un año, con pago de intereses en cuotas mensuales y consecutivas a partir de la fecha de emisión
Pago de intereses:	Los intereses de los Títulos de Deuda serán pagaderos en cuotas mensuales y consecutivas a partir de la fecha de emisión. En caso de que alguna de las fechas de pago resulte ser un día no hábil, cada cuota deberá ser abonada en su defecto el primer día hábil siguiente a cada una de dichas fechas, aplicándose siempre la cotización de la UI del día del pago
Amortización y Pago de Capital Serie 1:	Finalizado el plazo de gracia, los Títulos de Deuda serán amortizados en 168 cuotas mensuales iguales y consecutivas comprendiendo las mismas capital e intereses. En caso de que alguna de las Fechas de Pago resulte ser un día no hábil, cada cuota deberá ser abonada en su defecto el primer Día Hábil siguiente a cada una de dichas fechas, aplicándose siempre la cotización de la UI del Día del Pago.
Fecha de Pago:	El día 5 de cada mes. En caso de que alguna de las Fechas de Pago resulte ser un día no hábil, cada cuota deberá ser abonada en su defecto el primer Día Hábil siguiente a cada una de dichas fechas, aplicándose siempre la cotización de la UI del día del pago.
Fecha de emisión:	La emisión de los Títulos de Deuda se realizará el Día Hábil siguiente de efectuada la suscripción, y una vez se haya confirmado la integración. La oferta pública de los Títulos de Deuda se realizará una vez inscripta la emisión en el Registro de Valores del BCU, en el Registro de Emisores y Valores de la Bolsa de Valores de Montevideo, y una vez comunicada la cesión de los Créditos a los Agentes Recaudadores y al MEF en la forma establecida en el Anexo E del Contrato de Fideicomiso

Fuente de repago:	Los fondos cedidos por la Intendencia de Canelones para amortizar el Crédito Reestructurado, provenientes de la cobranza descentralizada de la Intendencia de Canelones derivada del cobro de tributos y otros conceptos que ésta tiene derecho a percibir (en adelante los "Créditos de la IC"), en favor del "Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos de Canelones I". La Cesión de Créditos de la IC comprende también todos aquellos créditos o flujo de fondos que en el futuro puedan llegar a sustituir el régimen actual de cobranza.
Calificadora de riesgo:	CARE Calificadora de Riesgo S.R.L.
Calificación de riesgo:	Auy
Oferta pública:	El Fideicomiso y los Títulos de Deuda a emitirse han sido inscriptos en el Registro de Valores del BCU.
Registro y Cotización bursátil:	Los Títulos de Deuda se registrarán y cotizarán en la Bolsa de Valores de Montevideo.
Comisión por Distribución:	0.5% sobre el precio de adquisición pagadera a todos los suscriptores a descontar del precio de integración.
Asesores legales:	Olivera Abogados
Asesores legales del Fiduciario:	Servicio Legal de República AFISA.
Ley Aplicable:	Ley de la República Oriental del Uruguay
Agente Colocador:	**Gastón Benchochea y Cía Sociedad de Bolsa S.A. celebró con Jayland Assets Inc. y el Fiduciario como titular del Crédito Reestructurado un contrato de underwriting (colocación en firme) de Títulos de Deuda por hasta UI 121.080.000 (monto equivalente a US$ 14.000.000 de valor nominal, de acuerdo al contrato que se adjunta como Anexo 8)** Como consecuencia de ello, y sobre el monto pre financiado por el Agente Colocador, éste asignará conjuntamente con la emisión del saldo restante de Títulos de Deuda Serie 1, los montos de Títulos pre financiados, inscribiendo los mismos ante la Entidad Registrante.
Suscripción e Integración:	Según las Reglas del Sistema de Licitación Holandesa de la Bolsa de Valores Montevideo. Las ofertas de suscripción de los Títulos de Deuda podrán ser formuladas en la Bolsa de Valores de Montevideo, el día 28 de diciembre de 2011 entre las 10 y las 12 horas, momento en el cual se cerrará el período de ingreso de ofertas. **La suscripción se realizará exclusivamente por el importe que exceda el monto del Contrato de Underwriting celebrado entre el Agente Colocador, República AFISA y Jayland Assets Inc.. Como consecuencia de ello, la suscripción se realizará por hasta UI 103.650.000.** Los Títulos de Deuda se adjudicarán a los oferentes al cierre del período de suscripción, mediante el sistema de Licitación Holandesa. En caso de existir exceso de demanda a la tasa de corte, los títulos de deuda se deberán adjudicar a prorrata de las solicitudes realizadas a dicha tasa, calculándose el prorrateo en múltiplos de UI 10.000. El emisor podrá adjudicar lotes parciales

La integración del monto adjudicado en UI deberá realizarse el Día Hábil siguiente a la fecha de cierre del período de suscripción, hasta las 16 horas, en pesos uruguayos o en dólares estadounidenses, (a la cotización de la UI de ese día, siendo los dólares arbitrados a la cotización de cierre del dólar fondo BCU del día de la suscripción), mediante crédito en la cuenta N° 405 que mantiene República AFISA en el BCU para su posterior crédito en las cuentas de República AFISA – "Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I" radicadas en el BROU.

.

El Underwriter integrará al precio de corte en el Día Hábil siguiente al cierre del período de suscripción, ajustando el saldo que surja entre el monto ya desembolsado de acuerdo al Contrato de Underwriting y el precio de corte que surja de la licitación.

Gastos del Fideicomiso:

De los pagos que reciba el Fiduciario correspondientes a la amortización del Crédito Reestructurado, proveniente de los Créditos de la IC, y eventualmente a los fondos que transfiera la Intendencia de Canelones o la Garantía según sea el caso, el Fiduciario retendrá en primer término los siguientes importes, los cuales serán de cargo y costo exclusivo del patrimonio del Fideicomiso, y los aplicará al pago de los conceptos correspondientes:

(a) cualquier impuesto, tasa o contribución que grave al Fideicomiso, los Créditos o los pagos a recibir por los Créditos, o los pagos que el Fiduciario efectúe a los Titulares;

(b) cualquier imposición, gravamen o deducción que se imponga legal, judicial o reglamentariamente sobre el Fideicomiso;

(c) la remuneración del Fiduciario de acuerdo a lo establecido en la cláusula 32 del Contrato de Fideicomiso;

(d) la remuneración de los servicios de la empresa calificadora de riesgo por actualizaciones o revisiones de la calificación cumplidas con posterioridad a la Fecha de Emisión;

(e) la remuneración de los servicios de la firma auditora que realice la auditoria de los estados contables del Fideicomiso, la cual será seleccionada por el Fiduciario;

(f) los gastos y comisiones necesarios para mantener el registro y cotización de los Títulos de Deuda en la Bolsa de Valores de Montevideo; y

(g) cualquier futuro gasto o costo en que deba incurrir el Fiduciario luego de la Fecha de Emisión, para cumplir exigencias legales o reglamentarias aplicables al Fideicomiso o los Títulos de Deuda, así como cualquier gasto o costo en que deba incurrir el Fiduciario para cumplir con los fines del Fideicomiso y para celebrar las Asambleas de Titulares. El Fiduciario deberá informar a los Fideicomitentes sobre dichos gastos. Para gastos mayores a UI 50.000 (cincuenta mil Unidades Indexadas), el Fiduciario deberá solicitar aprobación a los Fideicomitentes, la cual se entenderá aprobada de no recibir el Fiduciario notificación al respecto pasados 10 (diez) días de recibida la comunicación por los Fideicomitentes. Para poder oponerse al gasto de acuerdo a lo propuesto por el Fiduciario, los Fideicomitentes deberá proponer una solución sustitutiva de al menos la misma calidad y

menor costo. No se considerará omisión o incumplimiento del Fiduciario, los retrasos que se generen por estas limitaciones a su actuación en tiempo y forma.

Modificaciones: **Los términos y condiciones de la emisión de los Títulos de Deuda, podrán ser modificados por el Fiduciario con el consentimiento de la mayoría especial de la Asamblea de Titulares, en las condiciones establecidas por el art. 32 de la ley 17.703 y lo previsto en el Contrato de Fideicomiso.**

Participación en Asambleas de Titulares: Los Titulares tendrán derecho de participar en las Asambleas de Titulares. A fin de determinar los quórums para sesionar y las mayorías correspondientes para resolver, no se tendrán en cuenta ni tendrán derecho a voto en las Asambleas de Titulares, aquellos Titulares que tengan vinculación directa o indirecta con el Fiduciario, entendida dicha vinculación en la forma establecida en la Recopilación de Normas de Valores del BCU, quedando excluida de ésta situación, aquellos Titulares que, por su estructura jurídica y actividad de negocios, únicamente compartan accionistas común sin que exista entre ellas controles de una sobre la otra.

Mayorías Asambleas de Titulares: Las resoluciones se adoptarán por Mayoría Absoluta de Titulares, salvo para los siguientes asuntos que deberán adoptarse por una mayoría de Titulares cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal superior al 75% (setenta y cinco por ciento) del capital adeudado a la fecha de que se trate:

(a) Modificar las condiciones de emisión de los Títulos de Deuda, únicamente en cuanto al otorgamiento de quitas o esperas para el pago; reducción o quita de capital, intereses o cualquier otro monto adeudado por los Títulos de Deuda, cambio en la moneda de pago o recepción de pagos anticipados.

(b) Consagrar la forma de enajenación de los bienes del patrimonio fiduciario.

(c) Designar a la persona que tendrá a su cargo la enajenación del patrimonio como unidad de los bienes que lo conforman.

(d) La extinción del Fideicomiso en caso de insuficiencia patrimonial del Fideicomiso.

(e) La sustitución de la Entidad Representante

Destino del remanente: Si una vez cubierta la totalidad de amortizaciones de capital y de intereses de los Títulos de Deuda, y abonadas las comisiones operativas y demás gastos, existiera un remanente, el mismo será reintegrado a la Intendencia de Canelones.

3. DEFINICIONES

Los términos definidos se usan en el presente Prospecto, en el Contrato de Fideicomiso y en el Documento de Emisión con el significado que se establece en este capítulo.

Los términos definidos pueden utilizarse en singular o en plural con igual significado.

"Acuerdo de Reestructuración de Pasivos," "Acuerdo de Reestructuración" o "ARP" es el Acuerdo celebrado entre JAYLAND y la IC donde se establecen las condiciones por las cuales la IC pagará el pasivo identificado en el mismo y en virtud del cual, la IC cedió un monto máximo de los Créditos para pagar el Crédito Reestructurado, copia del cual se adjunta como Anexo A al Contrato de Fideicomiso.

"Acreedor" es Jayland Assets Inc. como acreedor por el Crédito reestructurado ante la IC.

"Agente Colocador" es Gastón Bengochea y Cía. Sociedad de Bolsa S.A. quien celebró con el Fiduciario y el Fideicomite un Contrato de Underwriting en firme por la cual pre financió la emisión de los Títulos de Deuda Serie 1, en el monto especificado en el contrato que se adjunta como Anexo 8.

"Agentes Recaudadores" son Nummi S.A (Red Pagos), ABITAB S.A., Banco de la República Oriental del Uruguay y República Administradora de Fondos de Inversión S.A. quienes brindan el servicio a la IC de cobranza de los créditos que ésta tiene derecho a percibir de sus contribuyentes y clientes, y cuya cobranza la IC cede y transfiere en el ARP en los términos que se indican a continuación.

"Asamblea de Titulares" es la reunión de los Titulares de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso y en el Contrato de Entidad Representante.

"Banco" es el Banco de la República Oriental del Uruguay, donde el Fiduciario abrirá la Cuenta.

"BCU" es el Banco Central del Uruguay.

"Beneficiarios" son los Titulares de los Títulos de Deuda.

"Bienes Fideicomitidos" es el Crédito Reestructurado en la forma establecida en el ARP, y el flujo de fondos cedido para su repago, así como las garantías que le acceden en los términos previstos en el ARP y el presente Contrato.

"Contrato" o "Contrato de Fideicomiso" es el Contrato de fideicomiso adjunto como Anexo 1.

"Contrato de Entidad Registrante" es el contrato en virtud del cual la Bolsa de Valores Montevideo asume la calidad de Entidad Registrante de los Titulares adjunto como Anexo 3.

"Contrato de Entidad Representante" es el contrato en virtud del cual la Bolsa de Valores Montevideo asume la calidad de representar a los Beneficiarios, adjunto como Anexo 4.

"Contrato de Underwriting" es el contrato celebrado entre el Agente Colocador, el Fideicomitente y el Fiduciario (actuando en representación del Fideicomiso), por el cual, el Agente Colocador se obligó a adquirir en firme un monto pre determinado de Títulos de Deuda Serie 1, adjunto como Anexo 8 de este prospecto.

"Convenio BROU" es el Convenio que celebró la IC, el Banco de la República Oriental del Uruguay y el Fiduciario por el cual se percibe la cobranza de la IC y con ella administran y efectúan los pagos que corresponda a los acreedores de la IC al cual se le hayan cedido y transferido tales créditos. A dicho convenio, por vía de Addenda en la forma establecida en el Anexo F del Contrato de Fideicomiso se le adicionará la percepción y cobranza de los créditos a favor del presente Fideicomiso a los efectos de incluir la administración de los pagos que corresponda efectuar al presente Fideicomiso.

"Créditos" es el Crédito Reestructurado, los Créditos de la IC y la Garantía.

“Créditos de la IC” son los derechos de crédito transferidos por la IC en el ARP para el repago del Crédito Reestructurado, correspondiente a los tributos, tasas, y otros conceptos que la IC tiene derecho a percibir por medio de los diferentes Agentes Recaudadores que fuera oportunamente notificado a los mismos por el Fideicomitente y la IC, según copia de las notificaciones realizadas que se adjuntan como Anexo B del Contrato de Fideicomiso y que conjuntamente con el Crédito Reestructurado se transfieren al presente Fideicomiso con el ARP. Con los Créditos de la IC se amortizará el Crédito Reestructurado transferido por Jayland al Fideicomiso y en base a ello, amortizarán simultáneamente los Títulos de Deuda emitidos por el presente Fideicomiso.

“Crédito Reestructurado” es el crédito que surge del ARP, que es transferido por JAYLAND al presente Contrato.

“Cuenta o “cuenta de recaudación” es la cuenta bancaria abierta a nombre de República AFISA – Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos de Canelones I” en la cual se acreditarán los ingresos del Fideicomiso, y se debitarán los gastos deducibles, y los pagos a favor de los Titulares de los Títulos de deuda.

“Día Hábil” es todo día en el que funcionen en la República Oriental del Uruguay las instituciones de intermediación financiera y las bolsas de valores.

“Documento de Emisión” es el documento que establece los términos y condiciones en los que el Fiduciario emite los Títulos de Deuda para cada serie del programa de emisión, a favor de los Titulares, cuya fecha será la fecha de emisión.

“Documento de Emisión de los Títulos de Deuda Serie 1” es el documento que establece los términos y condiciones en los que el Fiduciario emite los Títulos de deuda a favor de los Titulares, cuya fecha será la fecha de emisión. El texto completo del Documento de Emisión se incluye en Anexo G del Contrato de Fideicomiso.

“Emisor” es República AFISA en su calidad de Fiduciario del presente Fideicomiso.

“Entidad Registrante” es la Bolsa de Valores Montevideo, que será la entidad encargada de llevar el Registro de Titulares de los Títulos de Deuda de la presente emisión.

“Entidad Representante” es la Bolsa de Valores Montevideo quien deberá entenderse el Representante de los Titulares de los Títulos Valores previsto en el art. 73 de la Ley Nº 18.627.

“Fecha de Emisión” es la fecha en que se haga efectiva la emisión de los Títulos de Deuda, una vez registrada la oferta pública por el BCU y en el Registro de Emisores y Valores de la Bolsa de Valores de Montevideo, y comunicado el comienzo del vertimiento de los fondos provenientes de la cesión de los Créditos de la IC a favor del presente Fideicomiso a los Agentes Recaudadores y al BROU.

“Fecha” o “Día de Pago” es el día hábil bancario en que República AFISA, efectúa a los Beneficiarios el pago de intereses y/o amortizaciones correspondientes a los Títulos de Deuda. Los días de pago tendrán lugar en el día de vencimiento o el día hábil siguiente.

“Fideicomiso” es el fideicomiso financiero que se constituye por el Contrato adjunto en el Anexo 1 del presente Prospecto.

“Fideicomitente” es JAYLAND ASSETS INC.

“Fiduciario” es República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

“Fondos” son los fondos provenientes de la emisión y colocación de los Títulos de Deuda, exceptuados los fondos transferidos al Fideicomitente como consecuencia del Contrato de Underwriting que el Fiduciario deberá aplicar de conformidad con lo establecido en la cláusula Undécima y siguiente del Contrato de Fideicomiso.

“Fondos netos” son los fondos que el Fiduciario transferirá a JAYLAND provenientes de la emisión y colocación de los Títulos de Deuda, con excepción de aquellos transferidos al Fideicomitente como consecuencia del Contrato de Underwriting, en contraprestación por la transferencia del Crédito Reestructurado de conformidad con lo previsto en el ARP.

"Garantía" es la garantía complementaria y subsidiaria, que operará (en caso de incumplimiento en las condiciones de repago del Crédito reestructurado) de acuerdo a las condiciones establecidas en la cláusula Tercero del ARP, sobre el porcentaje de fondos provenientes del Presupuesto Nacional (artículo 214 de la Constitución Nacional) que tiene derecho a percibir la IC y sea de libre disposición. El Ministerio de Economía y Finanzas ya ha sido notificado de dicha cesión, de acuerdo con la copia que se adjunta en el Anexo B del Contrato de Fideicomiso y con la transferencia del Crédito Reestructurado, también se transfiere la presente Garantía a favor del Fideicomiso. En función de ello, ante la comunicación del Fiduciario denunciando un incumplimiento a las condiciones de la reestructura, el MEF deberá destinar los fondos provenientes de dicho crédito a la cancelación del presente pasivo reestructurado.

"IC" es la Intendencia de Canelones, quien comparece en el presente Contrato aceptando la transferencia por el Fideicomitente del ARP, los Créditos y la Garantía. De esta forma, con la amortización del Crédito Reestructurado con los Créditos de la IC, ésta obtiene un mecanismo de financiamiento a largo plazo para el pago del pasivo reestructurado de conformidad con el ARP celebrado con JAYLAND.

"**Interés"** es el interés lineal anual en UI que generarán los Títulos de Deuda equivalente a las tasas establecidas en la cláusula 1.6 del Contrato de Fideicomiso de acuerdo a la fecha en que se emitan los Títulos de Deuda.

"JAYLAND" es la entidad que, luego de negociar y acordar con los acreedores actuales de la IC, adquirió los créditos contra ésta y en consecuencia, una vez colocada como la Acreedora de la IC por los mismos, ha aceptado reestructurar los pasivos que se individualizan en el ARP en la forma allí establecida. JAYLAND comparece como Fideicomitente, transfiriendo dicho Crédito Reestructurado al presente Fideicomiso y recibiendo como contraprestación los fondos netos del Fideicomiso en compensación por dicha transferencia.

"Ley" es la ley Nº 17.703 de 27 de octubre de 2003, sus modificativas y concordantes, que regulan los fideicomisos.

"Mayoría Absoluta de Titulares" es el voto conforme de al menos dos Titulares, cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal superior al 50% (cincuenta por ciento) del capital adeudado por dichos valores a la fecha de que se trate.

"Mayoría Especial de Titulares" es el voto conforme de al menos dos Titulares, cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal superior al 75% (setenta y cinco por ciento)del capital adeudado por dichos valores a la fecha de que se trate.

"MEF" es el Ministerio de Economía y Finanzas, a quien, se le ha notificado la cesión de la Garantía para garantizar el repago del Crédito reestructurado, de acuerdo con la notificación que se adjunta como Anexo B del Contrato de Fideicomiso.

"Notificaciones" Son las comunicaciones establecidas en el Anexo E del Contrato de Fideicomiso, que el Fiduciario realizará a los Agentes Recaudadores y al MEF a los efectos de activar el vertimiento de los Créditos de la IC a favor del presente Fideicomiso, para la amortización del Crédito Reestructurado transferido por Jayland y con ello los propios Títulos de Deuda emitidos por el Fideicomiso.

"Pesos" es la moneda de curso legal en la República Oriental del Uruguay.

"Programa de Emisión" es el programa de emisión de Títulos de Deuda que realizará el Fiduciario hasta completar el monto total de capital autorizado a emitir, en el cual se incluye en la primera etapa la emisión de la Serie 1 de Títulos de Deuda por el monto que se establece en la cláusula Decimo Cuarto del Contrato de Fideicomiso, y el cual se podrá completar hasta completar el año de gracia en la amortización de capital que tienen los Títulos de Deuda Serie 1.

"Prospecto" es el prospecto informativo que el Fiduciario confecciona a los efectos de la emisión de Títulos de Deuda de oferta pública, el cual el Fideicomitente, la IC y los Titulares declaran conocer y aceptar en todos sus términos.

"Registro" es el Registro llevado por la Entidad Registrante en el que se asientan los nombres y otros datos identificatorios de los Titulares de los Títulos de Deuda, así como las transferencias y otros negocios jurídicos relativos a los mismos, conforme lo dispuesto por los artículos 23 y siguientes de la Ley 18.627 de 2 de diciembre de 2009, el Decreto Reglamentario Nº 322/011 y normas concordantes.

"Titulares" son quienes se encuentran en posesión de los Títulos de Deuda, comprensivo tanto de los Títulos de Deuda Serie 1, como los de la restante Serie 2 que pueda emitirse en el marco del programa de emisión y figuren como propietarios en los registros de le Entidad Registrante, estando por ello legitimados para ejercer los derechos correspondientes.

"Títulos de Deuda" son los títulos valores a ser emitidos por República AFISA incluidos los Títulos de Deuda Serie 1 como los de la restante Serie 2 que pueda emitirse en el marco del programa de emisión al amparo del art. 25 de la Ley 17.703 de 27 de octubre de 2003, que cuentan con el respaldo de los Bienes Fideicomitidos, que se rigen en lo pertinente por el Decreto-Ley 14.701 de 12 de setiembre de 1977, por el inciso primero del artículo 25 y artículo 27 de la Ley 17.703 de 27 de octubre de 2003 y por los artículos 14 y siguientes de la Ley 18.627 de 2 de diciembre de 2009. Dichos valores otorgarán a sus legítimos titulares el derecho literal y autónomo que en ellos se consigna de acuerdo a los términos y condiciones que se establecen en el Documento de Emisión.

"Títulos de Deuda Serie 1" son los títulos valores a ser emitidos por República AFISA al amparo del art. 25 de la Ley 17.703 de 27 de octubre de 2003 en UI, que cuentan con el respaldo de los Bienes Fideicomitidos, que se rigen en lo pertinente por el Decreto-Ley 14.701 de 12 de setiembre de 1977, por el inciso primero del artículo 25 y artículo 27 de la Ley 17.703 de 27 de octubre de 2003 y por los artículos 14 y siguientes de la Ley 18.627 de 2 de diciembre de 2009. Dichos valores otorgarán a sus legítimos titulares el derecho literal y autónomo que en ellos se consigna de acuerdo a los términos y condiciones que se establecen en el Documento de Emisión Serie 1 que se adjunta como Anexo G del Contrato de Fideicomiso.

"Unidades Indexadas" o "UI" es la unidad de cuenta denominada Unidad Indexada creada por la ley 17.761, de fecha 12 de mayo de 2004.

4. RESUMEN EJECUTIVO

El siguiente resumen muestra cierta información seleccionada del presente Prospecto y de los documentos reproducidos en el mismo.

Los inversores deben leer cuidadosamente este Prospecto y todos los documentos incluidos como anexos al mismo.

4.1. EL FIDEICOMISO

Mediante el Contrato de Fideicomiso, Jayland Assets Inc ha cedido y transferido al Fiduciario en su calidad de fiduciario del Fideicomiso, el Crédito reestructurado acordado con la Intendencia de Canelones, en la forma establecida en el ARP, Anexo A del Contrato de Fideicomiso.

Conjuntamente con Jayland, la Intendencia de Canelones aceptó dicha transferencia y también la de los Créditos de la IC por hasta las sumas que se indican en el Anexo C del Contrato de Fideicomiso.

Con la emisión de los Títulos de Deuda por el Fideicomiso, se pretende que la Intendencia de Canelones financie a largo plazo la amortización del plan de reestructuración de pasivos de conformidad con lo acordado en el ARP adjunto como Anexo A al Contrato de Fideicomiso.

Por su parte, Jayland percibirá los Fondos que ingresen al Fideicomiso, con las deducciones allí establecidas, como contrapartida por la transferencia del Crédito reestructurado.

La IC requirió la intervención del Tribunal de Cuentas, conforme con lo indicado por la normativa aplicable, quien se expidió con fecha 21 de septiembre de 2011, sin realizar observaciones y estableciendo en su numeral 2, que previo a la firma del ARP debía darse cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 35 numeral 11) de la Ley Orgánica Municipal, obteniendo el dictamen del Ministerio Fiscal.

Con fecha 5 de diciembre de 2011 el Ministerio Público emitió su dictamen en la forma prevista en la Ley Orgánica Municipal N° 9115, habiéndose cumplido con todas las formalidades y procedimientos exigidos por la normativa para que la IC pueda celebrar los contratos y acuerdos previstos en la Propuesta de Reestructura. En el Anexo 2 se adjunta copia de ambas resoluciones.

En virtud de la transferencia descripta anteriormente, el Fideicomiso se convertirá en titular de los derechos sobre los Créditos, y también será beneficiaria de la Garantía en régimen de propiedad fiduciaria y en los términos establecidos en el Contrato de Fideicomiso, con la finalidad de emitir a favor de terceros inversores, Títulos de Deuda garantizados con dichos activos.

4.2. FUNCION DEL FIDUCIARIO

El Fiduciario actúa en la presente operación como fiduciario del Fideicomiso, sin adquirir ni tener derecho alguno sobre los Créditos. Los Créditos transferidos al Fideicomiso por parte de Jayland y la Intendencia de Canelones, no ingresan en ningún momento al patrimonio del Fiduciario, permaneciendo siempre en el patrimonio del Fideicomiso.

La actuación del Fiduciario se limita a la administración y ejercicio de los derechos derivados de los activos del Fideicomiso y al pago de los Títulos de Deuda, de acuerdo a los términos y condiciones establecidos en el Contrato de Fideicomiso. El Fiduciario no asume responsabilidad patrimonial alguna frente a los Titulares por el pago de los Títulos de Deuda o por las Garantías.

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.

4.3. LOS CRÉDITOS TRANSFERIDOS AL PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO

El Crédito Reestructurado transferido por Jayland al Fideicomiso es el nuevo crédito que la Intendencia de Canelones se obliga a cancelar como consecuencia de la reestructura de su pasivo alcanzada por Jayland en relación con los créditos descriptos en el Anexo II del ARP.

En el Anexo 9 se acompaña certificación notarial de la cual surgen los instrumentos celebrados entre Jayland y los acreedores cuyos créditos forman parte del ARP. En ella, especialmente se hace referencia a que tales acreedores libraron formal carta de pago a favor de Jayland por la transferencia de tales créditos, con la salvedad de los saldos de precio que a éste le corresponde abonar sobre algunos de dichos créditos.

A estos efectos, en la cláusula Undécimo del Contrato de Fideicomiso, Jayland ha dado instrucciones al Fiduciario para que éste, por cuenta y riesgo de Jayland, proceda a pagar tales saldos de precios y efectivice las transferencias de tales créditos a favor de Jayland, con los fondos que se obtengan por la colocación de los Títulos de Deuda, obteniendo formal carta de pago de los acreedores cedentes.

El Crédito Reestructurado transferido por Jayland al Fideicomiso, será cancelado con los fondos provenientes de los Crédito de la IC que han sido transferidos por la Intendencia de Canelones en el ARP. Los mismos corresponden al pago de tributos y otros conceptos que la Intendencia de Canelones tiene derecho a recibir de sus contribuyentes.

En consecuencia, a medida que la IC amortiza el Crédito Reestructurado con los Créditos de la IC, los fondos que ingresan por ello al Fideicomiso de los Créditos de la IC, serán aplicados simultáneamente a cancelar los Títulos de Deuda, y Títulos de Deuda Serie 1 que sean emitidos por el Fiduciario.

A la fecha, los Agentes Recaudadores de tales créditos son Nummi S.A. (Red Pagos), Abitab S.A., quienes conjuntamente con el Banco de la República Oriental del Uruguay, y República AFISA, ya han sido notificados de conformidad con lo que surge del Anexo B del Contrato de Fideicomiso.

Sin perjuicio de ello, el Fiduciario también comunicará a tales Agentes Recaudadores el momento y el monto definitivo para comenzar a verter tales créditos al Fideicomiso constituido de acuerdo con las comunicaciones en los términos previstos en el Anexo E del Contrato de Fideicomiso, de acuerdo al monto de capital e intereses previsto en el ARP.

De esta forma, con los fondos que ingresen al Fideicomiso provenientes de los Créditos de la IC, conjuntamente con la extinción del Crédito Reestructurado, el Fiduciario amortizará los Títulos de Deuda Serie 1 emitidos por el Fideicomiso en los términos establecidos en el Contrato de Fideicomiso y el Documento de Emisión de los Títulos de Deuda Serie 1, y en una etapa posterior, las restantes series que puedan llegar a emitirse hasta completar el total del capital habilitado a emitir.

4.4. AFECTACIONES PRECEDENTES SOBRE LOS CRÉDITOS DE LA IC

A la fecha de otorgamiento del Contrato de Fideicomiso, existen afectaciones parciales previas sobre los Créditos de la IC, que derivan de cesiones efectuadas por la Intendencia de Canelones a favor de otras entidades de plaza, a fin de cancelar el endeudamiento contraído con las mismas, conforme al siguiente detalle y orden de prelación:

AÑO	BROU	FF COSTAPLAN Y PAGO IMM	ARNEL	Banco Bandes	FF- APR JAYLAND Series 1 y 2	PROYECCIÓN COBRANZA DESCENTRALIZADA	SALDO ANUAL LIBRE IC
2011	148.206	2.650.000	452.094	0	460.000	3.710.300	0
2012	32.593.169	57.800.000	4.981.787	6.264.000	22.670.000	307.000.000	182.691.044
2013		79.800.000	4.231.914	6.264.000	34.200.000	307.000.000	182.504.086
2014		35.800.000	3.571.270	6.264.000	34.200.000	307.000.000	227.164.730
2015		31.800.000	777.457	2.610.000	34.200.000	307.000.000	237.612.543
2016		31.200.000			34.200.000	307.000.000	241.600.000
2017		31.200.000			34.200.000	307.000.000	241.600.000
2018		31.200.000			34.200.000	307.000.000	241.600.000
2019		31.200.000			34.200.000	307.000.000	241.600.000
2020		31.200.000			33.960.000	307.000.000	241.840.000
2021		18.000.000			33.960.000	307.000.000	255.040.000
2022		15.600.000			33.960.000	307.000.000	257.440.000
2023		15.600.000			33.960.000	307.000.000	257.440.000
2024		15.600.000			33.960.000	307.000.000	257.440.000
2025		15.600.000			33.960.000	307.000.000	257.440.000
2026		15.600.000			31.130.000	307.000.000	260.270.000
2027		15.600.000				307.000.000	291.400.000
2028		15.600.000				307.000.000	291.400.000
2029		15.600.000				307.000.000	291.400.000
2030		15.600.000				307.000.000	291.400.000
2031		15.600.000				307.000.000	291.400.000
2032		15.600.000				307.000.000	291.400.000
2033		11.700.000				307.000.000	295.300.000
	32.741.375	**565.150.000**	**14.014.522**	**21.402.000**	**497.420.000**		

Cifras en UI

La Intendencia de Canelones declara y garantiza que no existen más cesiones sobre los Créditos de la IC que las indicadas precedentemente, ni otros gravámenes ni embargos sobre los Créditos de la IC.

No obstante las cesiones existentes, el flujo libre de afectaciones es suficiente en exceso para hacer frente a los pagos bajo los Títulos de Deuda según puede apreciarse en el análisis de flujo de fondos cedidos y cobranza proyectada que se incluye en el cuadro arriba detallado.

En lo que refiere a la cobranza histórica recibida en el BROU a través de las redes de cobranza descentralizada, se obtienen las siguientes cifras reales en UI:

Cobranza real en UI	
2008	**268.231.550**
2009	**280.324.135**
2010	**306.692.117**
2011 hasta Noviembre	**310.228.599**

4.5. LA GARANTÍA

La Intendencia de Canelones en su calidad titular del crédito presupuestal asignado por cada Ley de Presupuesto constituye, en favor del Fideicomiso y los Títulos de Deuda que se emitan, la garantía proveniente de los fondos de libre disponibilidad que tenga derecho a percibir en virtud de la asignación presupuestaria correspondiente en las condiciones que se establecen a continuación, artículo 214 de la Constitución Nacional.

A estos efectos, la Intendencia de Canelones ha transferido como garantía complementaria y subsidiaria, que operara en caso de incumplimiento en las condiciones de repago de los Títulos de Deuda, el porcentaje de fondos provenientes del Presupuesto Nacional que tiene derecho a percibir y sea de libre disposición, de conformidad con la notificación practicada.

La Intendencia de Canelones, Jayland Assets Inc. y el Fiduciario comunicarán al MEF de acuerdo al modelo de nota que se adjunta como Anexo E en el Contrato de Fideicomiso, el momento a partir del cual quedará operativa la referida Garantía y por tanto el procedimiento para su ejecución.

En tal sentido, ante la presentación del Fiduciario denunciando la existencia de un incumplimiento a las obligaciones asumidas por la Intendencia de Canelones bajo el Contrato de Fideicomiso deberá destinar los fondos provenientes de dicho crédito a la cancelación de los Títulos de Deuda.

El procedimiento de ejecución de la Garantía seguirá el siguiente procedimiento:

i) En caso de que se encuentren pendientes de pago los Títulos de Deuda por insuficiencia de los fondos percibidos por la cesión de Créditos de la IC, y que la IC no haya cumplido con su obligación de transferir los montos adicionales correspondientes para la amortización de los Títulos de Deuda en el plazo establecido en la cláusula 9.3 del Contrato de Fideicomiso, dentro de los 3 (tres) días hábiles subsiguientes, y en la medida que haya operado alguno de los supuestos establecidos en los literales ii) y iii) siguientes, sin necesidad de otro aviso, intimación o instrucción de especie alguna, el Fiduciario ordenará al MEF la transferencia a la Cuenta del Fideicomiso de fondos de libre disposición provenientes de la Garantía en cantidad suficiente para cumplir la amortización vencida.

Por incumplimiento, debe entenderse, sin perjuicio del incumplimiento a otras obligaciones principales establecidas en el ARP por parte de la IC, el no pago de las amortizaciones en los plazos y condiciones previstas en el presente Contrato. En éste caso, configurado el supuesto, el Fiduciario procederá a iniciar el procedimiento de ejecución previsto en el literal i) anterior sin necesidad de requerir la conformidad o voluntad de los Titulares.

ii) Si en lugar de lo anterior, se hubiese configurado otro tipo de incumplimiento de la IC a las condiciones de emisión de los Títulos de Deuda, tales como no cumplimiento de su obligación de notificar y ceder las cobranzas realizadas por nuevos agentes de recaudación, o de otras obligaciones asumidas bajo el presente Contrato o en el ARP, para que el Fiduciario proceda a activar el procedimiento descripto en el literal i) anterior, será necesario que reciba la instrucción en tal sentido por una resolución de Asamblea de Titulares tomada de acuerdo con las mayorías previstas para ello en el presente Contrato. Lo anterior será de aplicación también para exigir de la IC el monto de la penalidad estipulada en el ARP que se transfiere por el Fideicomitente al Fideicomiso.

iii) El referido procedimiento, se mantendrá vigente, hasta la extinción de la deuda por capital e intereses derivada de la emisión y colocación de los Títulos de Deuda.

4.6. PLAZO DE LA CESION DE LOS CREDITOS AL FIDEICOMISO

Los flujos de fondos que se ceden conforme al Contrato de Fideicomiso, son todos aquellos derivados de los Créditos de la IC y de la Garantía en su caso, por el plazo suficiente para amortizar el Crédito Reestructurado y simultáneamente con ello para que los Titulares recuperen el total adeudado por los Títulos de Deuda emitidos por el Fiduciario, y se paguen el capital, todos los intereses, gastos, remuneraciones, tributos y otros costos del Fideicomiso conforme a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.

4.7. LA EMISION DE LOS TÍTULOS DE DEUDA SERIE 1

El Fiduciario emitirá en nombre del Fideicomiso los Títulos de Deuda Serie 1 a favor de los inversores.

Los Títulos de Deuda Serie 1 son valores escriturales emitidos por el Fiduciario en beneficio de los Titulares, que otorgan los derechos de créditos y participación representados en los mismos.

El Fiduciario pagará a los Titulares todas las sumas que correspondan ser pagadas por los Títulos de Deuda Serie 1, en la fecha y por los montos establecidos en los mismos.

Sin perjuicio de ello, el Fiduciario podrá emitir nuevas series de Títulos de Deuda hasta completar el total del monto de capital previsto, dentro del plazo del primer año de gracia previsto para amortizar capital en los Títulos de Deuda Serie 1.

4.8. MONEDA DE PAGO

Los Títulos de Deuda Serie 1 serán emitidos en Unidades Indexadas. En consecuencia, los pagos serán realizados respectivamente en Pesos Uruguayos de acuerdo al valor de la UI en la Fecha de Pago.

4.9. PAGOS A LOS TITULARES

Los pagos se realizarán a través de transferencia electrónica a la cuenta indicada por el Titular a tales efectos al momento de anotarse en el Registro.

Las amortizaciones a los Titulares se harán finalizado el período de gracia, en 168 cuotas mensuales, iguales y consecutivas (comprendiendo las mismas capital e intereses) en el curso del día cinco de cada mes, una vez terminado el Período de Gracia. El primer pago de capital se efectuará el día 5 de enero de 2013.

Los pagos por intereses se harán en forma mensual desde la Fecha de la Emisión.

De las sumas que reciba el patrimonio del Fideicomiso por los Créditos y la Garantía, el Fiduciario pagará en primer término las comisiones, costos y demás gastos que se encuentran previstos en el Contrato de Fideicomiso.

4.10. TRATAMIENTO FISCAL DE LOS TÍTULOS DE DEUDA

Todos los pagos de los Títulos de Deuda se realizarán una vez deducidos los tributos o retenciones que correspondan.

Serán con cargo al Patrimonio Fideicomitido el pago de todos los impuestos, tasas o contribuciones que graven el presente Fideicomiso o recaigan sobre los Bienes Fideicomitidos o corresponda pagar por cualquier concepto, incluyendo impuestos que deban pagarse por la emisión de los Títulos de Deuda o por la administración del Fideicomiso, incluyendo la Tasa de Control Regulatorio del Sistema Financiero.

El Fiduciario como emisor de los Títulos de Deuda y de acuerdo a las normas tributarias vigentes, procederá a retener en todos los casos el Impuesto a la Renta que corresponda sobre cada pago de intereses de los Títulos de Deuda, excepto en el caso de aquellos Titulares que no les corresponda la aplicación de retenciones de Impuesto a la Renta de las Personas Físicas ("IRPF") o Impuesto a la Renta de No Residentes ("IRNR") y que notifiquen expresamente al Fiduciario, que no corresponde realizar dicha retención por su tenencia de Títulos de Deuda.

A los efectos de emitir el resguardo por la retención efectuada, el Titular deberá presentarse ante la Entidad Registrante para que éste confirme su tenencia al momento de la retención y el Fiduciario emita el respectivo resguardo.

4.11. ACTUACIÓN POR MAYORÍA DE LOS TITULARES

Los Titulares como beneficiarios del Fideicomiso, podrán en ciertas circunstancias resolver las acciones a tomar con relación a sus derechos sobre los Créditos.

En ningún caso las decisiones de los Titulares podrán modificar las obligaciones asumidas por la Intendencia de Canelones bajo el Contrato de Fideicomiso, a no ser que se cuente con el previo consentimiento por escrito de la misma y de Jayland Asset s Inc..

TODAS LAS DECISIONES ADOPTADAS CON RELACIÓN A ESTA INVERSIÓN POR EL CONJUNTO DE LOS TITULARES POR MAYORÍA ABSOLUTA DE TITULARES, SERÁN OBLIGATORIAS PARA TODO EL CONJUNTO DE TITULARES, A NO SER QUE OTRA MAYORÍA SEA REQUERIDA PARA DETERMINADAS DECISIONES, DE ACUERDO A LO ESTABLECIDO EN EL CONTRATO DE FIDEICOMISO.

AL ADQUIRIR LOS VALORES, LOS TITULARES DECLARAN ACEPTAR EXPRESAMENTE EL EFECTO VINCULANTE DE LAS DECISIONES ADOPTADAS POR LAS MAYORÍAS ESTABLECIDAS EN EL CONTRATO DE FIDEICOMISO RESPECTO DE LOS RESTANTES TITULARES, Y RENUNCIAN EXPRESAMENTE A CUALQUIER OPOSICIÓN A, O IMPUGNACIÓN DE, TALES DECISIONES.

A FIN DE DETERMINAR LOS QUÓRUM PARA SESIONAR Y LAS MAYORÍAS CORRESPONDIENTES PARA RESOLVER, NO SE TENDRÁN EN CUENTA NI TENDRÁN DERECHO A VOTO EN LAS ASAMBLEAS DE TITULARES, AQUELLOS TITULARES QUE TENGAN VINCULACIÓN CON EL FIDUCIARIO, entendida dicha vinculación en la forma establecida en la Recopilación de Normas de Mercado de Valores del BCU, quedando excluida de ésta situación, aquellos Titulares que, por su estructura jurídica y actividad de negocios, únicamente compartan accionistas común, sin que exista entre ellos controles de una sobre la otra.

4.12. FUNCIÓN DE LA ENTIDAD REPRESENTANTE Y LA ENTIDAD REGISTRANTE

La Bolsa de Valores Montevideo fue designada para asumir la representación de los Titulares de los Títulos de Deuda.

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

La Bolsa de Valores Montevideo también fue designado como Entidad Registrante de los Títulos de Deuda, en cuyo mérito llevará el Registro de los Títulos de Deuda.

4.13. FUNCIÓN DEL AGENTE DE PAGO

República AFISA fue designada como Agente de Pago de los Títulos de Deuda, en virtud de lo cual, efectuará por cuenta y orden del Fiduciario los pagos a los Titulares en cada Fecha de Pago de los Títulos de Deuda.

República AFISA no asume ninguna responsabilidad por el pago a los Titulares más que en la ocasión y en la medida que los fondos correspondientes sean depositados en la Cuenta con dicho fin.

4.14. AGENTE COLOCADOR Y CONTRATO DE UNDERWRITING

Gastón Bengochea y Cía Sociedad de Bolsa ha sido el corredor de bolsa que efectúa la presentación de la emisión por el Emisor ante la Bolsa de Valores Montevideo.

Adicionalmente, Gastón Benchochea y Cía Sociedad de Bolsa S.A. celebró con Jayland Assets Inc. como titular original del Crédito Reestructurado y con el Fiduciario, un contrato de colocación en firme de Títulos de Deuda Serie 1 por hasta la suma de US$ 14.000.000, de acuerdo con el contrato que se adjunta como Anexo 8 de este Prospecto.

Como consecuencia de ello, y sobre el monto pre adquirido por el Agente Colocador, éste asignará conjuntamente con la emisión del saldo restante de Títulos de Deuda Serie 1, los montos de Títulos pre financiados, inscribiendo los mismos ante la Entidad Registrante

4.15. CALIFICACION DE RIESGO

La inversión en los Títulos de Deuda ha sido calificada por CARE Calificadora de Riesgo SRL en Categoría Auy.

Copia del informe de calificación de riesgo se adjunta como Anexo 7 a este Prospecto.

4.16. EXTINCIÓN DEL FIDEICOMISO

El Fideicomiso se mantendrá vigente y válido hasta el momento en que se cancelen en forma total los Títulos de Deuda emitidos por el Fiduciario, y se cancelen todas las demás obligaciones derivadas del Contrato.

En ningún caso dicho plazo excederá el plazo máximo de 30 años establecido en la Ley. Sin perjuicio del plazo establecido, el Fideicomiso podrá resolverse a opción del Fiduciario, en caso que, dentro del plazo de 90 (noventa) días corridos desde su suscripción, no se emitieran los Títulos de Deuda.

Sin perjuicio de lo anterior, el Fideicomiso podrá extinguirse en forma previa, por la imposibilidad absoluta del cumplimiento de los fines para el cual fue constituido.

Una vez ocurrida la extinción del Fideicomiso, el Fiduciario procederá a la liquidación del Fideicomiso, elaborando un balance final de liquidación a tales efectos.

5. INFORMACIÓN ACERCA DE JAYLAND ASSETS INC.

5.1 Constitución y objeto de JAYLAND

La sociedad fue constituida en la Ciudad de Panamá, República de Panamá el 01 de julio de 2007.

La sociedad tiene como fines y objeto entre otros: la compra, venta, permuta, arriendo, manejo , comercio tenencia de, e inversión en toda clase de bienes muebles o inmuebles, de cualquier naturaleza o descripción, pudiendo para ello actuar como fideicomitentes o beneficiarios en fideicomiso dentro y fuera de la República de Panamá.

5.2 Registro, autorizaciones y habilitaciones de los organismos públicos

Fue inscripta en el registro de sociedades mercantiles de Panamá con fecha 06/11/2007.

5.3 Composición del órgano de Administración y Representación

El Directorio de la sociedad se compone de los siguientes miembros:

Director - Presidente:	George Allen
Director - Secretario:	Carmen Wong
Director – Vicepresidente:	Yvette Rogers
Director – Sub secretario:	Jaqueline Alexander
Director – Sub secretario:	Verna de Nelson
Mandatario:	Cr. Ismael Moreira Musitelli

6. INFORMACIÓN ACERCA DE LA INTENDENCIA DE CANELONES

6.1 **Organigrama de las autoridades de la Intendencia de Canelones.**

Intendente

Dr. Marcos Carámbula

Secretario General

Prof. Yamandú Orsi

Pro Secretario General

Sra. Loreley Rodríguez Cabrera

Director General de Administración

Sr. Javier Rodríguez

Director General de Recursos Financieros

Cr. Gabirel Camacho

Directora Jurídico notarial

Dra. Natalia Carbajal

6.2 **Proyecciones Financieras de la Intendencia de Canelones.**

INTENDENCIA DE CANELONES
PRESUPUESTO DE CAJA (en pesos)

Periodo: 2012 a 2026

Periodo	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
SALDO INICIAL	**25.000.000**	**54.387.814**	**53.048.384**	**211.869.983**	**266.633.768**	**332.221.926**	**397.810.085**	**463.398.244**	**529.391.403**	**595.384.562**	**691.077.721**	**792.170.880**	**893.264.039**	**994.357.197**	**1.095.450.356**
RENTAS MUNICIPALES															
Origen Departamental															
Cobranza Centralizada	1.175.281.009	1.175.281.009	1.175.281.009	1.175.281.009	1.175.281.009	1.175.281.009	1.175.281.009	1.175.281.009	1.175.281.009	1.175.281.009	1.175.281.009	1.175.281.009	1.175.281.009	1.175.281.009	1.175.281.009
Cobranza Descentralizada	1.175.281.009	1.175.281.009	1.175.281.009	1.175.281.009	1.175.281.009	1.175.281.009	1.175.281.009	1.175.281.009	1.175.281.009	1.175.281.009	1.175.281.009	1.175.281.009	1.175.281.009	1.175.281.009	1.175.281.009
Origen Nacional	642.505.945	642.505.945	642.505.945	642.505.945	642.505.945	642.505.945	642.505.945	642.505.945	642.505.945	642.505.945	642.505.945	642.505.945	642.505.945	642.505.945	642.505.945
INGRESOS TOTALES	**2.993.067.962**	**2.993.067.962**	**2.993.067.962**	**2.993.067.962**	**2.993.067.962**	**2.993.067.962**	**2.993.067.962**	**2.993.067.962**	**2.993.067.962**	**2.993.067.962**	**2.993.067.962**	**2.993.067.962**	**2.993.067.962**	**2.993.067.962**	**2.993.067.962**
EGRESOS POR PRESUPUESTO															
Gastos de Funcionamiento	2.045.934.746	2.067.997.786	2.037.437.652	2.104.050.954	2.104.050.954	2.104.050.954	2.104.050.954	2.104.050.954	2.104.050.954	2.104.050.954	2.104.050.954	2.104.050.954	2.104.050.954	2.104.050.954	2.104.050.954
Obras e Inversiones:	529.731.005	544.531.125	514.996.520	576.130.586	576.130.586	576.130.586	576.130.586	576.130.586	576.130.586	576.130.586	576.130.586	576.130.586	576.130.586	576.130.586	576.130.586
Junta Departamental	117.023.263	117.023.263	117.023.263	117.023.263	117.023.263	117.023.263	117.023.263	117.023.263	117.023.263	117.023.263	117.023.263	117.023.263	117.023.263	117.023.263	117.023.263
Total	**2.692.689.014**	**2.729.552.174**	**2.669.457.435**	**2.797.204.803**	**2.797.204.803**	**2.797.204.803**	**2.797.204.803**	**2.797.204.803**	**2.797.204.803**	**2.797.204.803**	**2.797.204.803**	**2.797.204.803**	**2.797.204.803**	**2.797.204.803**	**2.797.204.803**
EGRESOS DE EJERCICIOS ANTERIORES															
BROU	73.334.628														
Retenciones RAFISA (Costaplan e IMM)	130.050.000	179.550.000	80.550.000	71.550.000	70.200.000	70.200.000	70.200.000	70.200.000	70.200.000	40.500.000	35.100.000	35.100.000	35.100.000	35.100.000	35.100.000
Arnel	11.896.507	10.830.218	9.763.928	2.274.374											
Canelones I - Jayland	41.310.000	60.075.000	60.075.000	60.075.000	60.075.000	60.075.000	60.075.000	59.670.000	59.670.000	59.670.000	59.670.000	59.670.000	59.670.000	59.670.000	54.697.500
Bandes	14.400.000	14.400.000	14.400.000	7.200.000											
	270.991.135	**264.855.218**	**164.788.928**	**141.099.374**	**130.275.000**	**130.275.000**	**130.275.000**	**129.870.000**	**129.870.000**	**100.170.000**	**94.770.000**	**94.770.000**	**94.770.000**	**94.770.000**	**89.797.500**
EGRESOS TOTALES	**2.963.680.149**	**2.994.407.392**	**2.834.246.363**	**2.938.304.177**	**2.927.479.803**	**2.927.479.803**	**2.927.479.803**	**2.927.074.803**	**2.927.074.803**	**2.897.374.803**	**2.891.974.803**	**2.891.974.803**	**2.891.974.803**	**2.891.974.803**	**2.887.002.303**
SALDO DEL PERIODO	**29.387.814**	**-1.339.430**	**158.821.599**	**54.763.785**	**65.588.159**	**65.588.159**	**65.588.159**	**65.993.159**	**65.993.159**	**95.693.159**	**101.093.159**	**101.093.159**	**101.093.159**	**101.093.159**	**106.065.659**
Sub-TOTAL SALDO ACUMULADO	**54.387.814**	**53.048.384**	**211.869.983**	**266.633.768**	**332.221.926**	**397.810.085**	**463.398.244**	**529.391.403**	**595.384.562**	**691.077.721**	**792.170.880**	**893.264.039**	**994.357.197**	**1.095.450.356**	**1.201.516.015**

En el Anexo 5 se adjuntan los estados contables de la Intendencia de Canelones

7. INFORMACIÓN ACERCA DEL FIDUCIARIO

República Administradora de Fondos de Inversión S.A. actúa como Fiduciario de la presente emisión de Títulos de Deuda del Fideicomiso "Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos de Canelones I".

a) Información General

Desde el mes de agosto de 2004 está autorizada por el Banco Central del Uruguay para desarrollar actividades como fiduciario en fideicomisos financieros en el Uruguay.

Domicilio: 25 de Mayo 552.

Teléfono: 29159066

Fax: 29159066 int.160.

E-mail: fideicomiso@fideicomiso.com.uy

b) Directorio

El Directorio se integra de la siguiente forma:

Presidente	Ec. Fernando Calloia
Vicepresidente	Cr. Jorge Perazzo
Director	Sr. Danilo Vázquez
Director	Dr. Fernando Scrigna
Director	Cr. Alejandro Irastorza

c) Síndicos

Cr. Sebastián Pérez, y Cr. Julio Fornaro

d) Auditores externos

Deloitte S.C.

e) Auditores internos

KPMG URUGUAY

f) Estados contables

Se incluyen como Anexo 6 los estados contables auditados del Fiduciario al 31.12.2010, con revisión limitada al 30.06.2011 y con informe de compilación al 30.09.2011

8. ANTECEDENTES Y OBJETIVOS DE LA EMISIÓN

La emisión de Títulos de Deuda Serie 1 por mecanismo de oferta pública procura ser el final de un proceso iniciado en primera instancia por Jayland Assets Inc. por su propia cuenta y riesgo para reestructurar el pasivo de la IC con acreedores privados.

El abatimiento de dicho pasivo se inició en el primer mandato del Dr. Marcos Carámbula por el período 2005 - 2010, en el cual se llevaron a cabo por la propia Intendencia diversas medidas, negociaciones y acuerdos con distintos actores, para lograr significativas quitas y reperfilamiento del pasivo, que permitiera recomponer la categorización crediticia de la Intendencia.

Posteriormente, en el segundo mandato, iniciado recientemente, se ha propuesto finalizar la carga del pasivo que afronta la Intendencia de Canelones con aquellos acreedores privados que tenían sentencias de condena o créditos reconocidos administrativamente contra la Intendencia por un monto aproximado de 158 millones de dólares. En tal sentido, el pasivo originario de la Intendencia de Canelones, antes de la firma del ARP con la firma Jayland Assets Inc., superaba ampliamente el presupuesto de la misma por el equivalente a dos años.

En éste contexto, la firma Jayland Assets Inc. inició, por su propia cuenta y riesgo un proceso de acercamiento con acreedores de la Intendencia de Canelones con el objetivo de adquirir los créditos que éstos tenían contra el Municipio. Una vez que obtuvo acuerdos firmados por éstos para adquirir tales créditos, planteó a la Intendencia de Canelones, la existencia de interés y alternativas para que la Intendencia de Canelones pagara los pasivos que mantenía con privados, iniciándose así el correspondiente trámite administrativo a los efectos de su análisis y aprobación.

De ésta forma, con fecha, 1 de junio de 2011, JAYLAND remitió a la Intendencia de Canelones una nota en la cual señalaba que celebró acuerdos con acreedores de la Intendencia para adquirir sus créditos contra ésta, y en virtud de ello, solicitaba se informara el interés que podría tener el municipio para llegar a una fórmula de pago.

La referida nota fue contestada por la Intendencia de Canelones con fecha 9 de agosto de 2011, por la cual se indicó que la Intendencia de Canelones, podría llegar a una fórmula de pago sólo si se estaba dispuesto a realizar una quita respecto de los montos adeudados a dicha fecha, pagando únicamente el capital, y, en la medida que se obtuviera financiación para su pago, por un plazo no menor a 15 años, con un primer año de gracia, pudiendo considerarse la constitución de garantías y cesiones de flujo, para su repago, siendo la suma a abonar en pesos o en U.I..

De ésta forma, con fecha 4 de agosto de 2011, JAYLAND presentó a la Intendencia de Canelones una propuesta para reestructurar el pasivo a ser adquirido la que, de acuerdo a los procedimientos a los que está sujeta la Intendencia fue aprobada por el Sr. Intendente con fecha 19 de agosto de 2011, y posteriormente remitida a la Junta Departamental para su consideración y aprobación.

Con fecha, 24 de agosto de 2011 la Junta Departamental de Canelones, por una mayoría calificada de 29 votos en 29 ediles presentes del 31 de sus miembros, aprobó la Propuesta de Reestructuración, la cual fue oportunamente notificada a JAYLAND.

En función de ello, la solución arribada implicó generar un mecanismo de pago, por el cual pueda financiarse a largo plazo el pasivo de la Intendencia de Canelones el que, por virtud del ARP extingue por novación el pasivo anterior y constituye el nuevo crédito a pagar por el Municipio a largo plazo, y con un año de gracia para comenzar a amortizar el capital.

En su lugar, el repago del Crédito Reestructurado se realiza mediante la afectación de los fondos derivados de la cobranza descentralizada de la Intendencia, de forma de evitar que el pago de las nuevas condiciones quede vinculada a la voluntad de pago del Municipio.

A cambio del financiamiento de largo plazo, la Intendencia pagará un interés en UI equivalente al 7.25% anual para el repago del Crédito Reestructurado que es "secutirizado" como respaldo para la emisión de los Títulos de Deuda y Títulos de Deuda Serie 1, en la medida que la emisión ocurra antes del 23 de diciembre de 2011 y otorga garantía subsidiaria del crédito presupuestal previsto en el artículo 214 de la Constitución Nacional.

La referida propuesta de reestructura fue finalmente aprobada por el Tribunal de Cuentas con fecha 21 de septiembre de 2011, habiéndose por tanto cumplida todas las formalidades para que el pasivo quede reestructurado en las formas previstas en los documentos celebrados.

En el Anexo A del Contrato de Fideicomiso se adjunta el ARP oportunamente celebrado entre Jayland Assets Inc. y la Intendencia de Canelones, y en el Anexo 2 del presente Prospecto, se adjuntan las resoluciones del Tribunal de Cuentas y del Ministerio Público en las cuales se aprueba la reestructuración de referencia.

La ejecución y efectivo reperfilamiento del pasivo de la Intendencia de Canelones queda por tanto condicionado a la constitución del Fideicomiso Financiero. Recién con el mismo, se canaliza la inversión y la reestructura del pasivo, así como los restantes eventos que condicionan la efectiva vigencia del ARP.

A partir de dicho momento, se habrá extinguido por novación el pasivo originario obteniendo, de cumplir con las nuevas condiciones, con una quita importante del pasivo adeudado y financiación de largo plazo para el pago del monto reestructurado.

9. EVALUACIÓN DE LOS PRINCIPALES RIESGOS

La inversión en los Títulos de Deuda se encuentra sujeta a una serie de riesgos particulares a su naturaleza y características. La descripción de los riesgos aquí manifestados no es exhaustiva, sino que es realizada a título ilustrativo.

Los potenciales adquirentes de los Títulos de Deuda deben leer cuidadosamente este Prospecto y analizar detenidamente los riesgos asociados a la inversión en los mismos, y requerir en cada caso, por su propia cuenta, cargo y riesgo, el correspondiente asesoramiento por parte de asesores y consultores idóneos en las respectivas materias.

Asimismo, los potenciales inversores deberán leer cuidadosamente el Informe de Calificación de Riesgo emitido por CARE Calificadora de Riesgo S.R.L. que se adjunta como Anexo 7 a este Prospecto.

La insuficiencia de los pagos recibidos bajo los Bienes Fideicomitidos no conferirá a los Titulares derecho o acción alguna contra el Fiduciario ni Jayland Assets Inc..

Los derechos de los Titulares no serán afectados por la situación económica, financiera o patrimonial del Fiduciario o de Jayland Assets Inc., pues los Bienes Fideicomitidos permanecerán exentos de las acciones individuales y colectivas de los acreedores de éstos, sin perjuicio de lo que se indicará con relación a la Intendencia de Canelones a continuación.

9.1 DERECHOS QUE OTORGAN LOS TÍTULOS DE DEUDA

Los fondos generados por los Bienes Fideicomitidos constituyen la única fuente de pago para los inversores. Por lo tanto, si los mismos no fuesen suficientes para pagar los Títulos de Deuda, ni el Fideicomitente ni el Fiduciario estarán obligados a utilizar recursos propios para cubrir las deficiencias de pago, y los inversores no tendrán derecho alguno contra Jayland Assets Inc. (salvo por las obligaciones a su cargo según se establece en el Contrato de Fideicomiso) o el Fiduciario, (artículo 8 de la Ley de Fideicomisos Nº 17.703).

9.2 RIESGOS POLÍTICOS O NORMATIVOS

Quien opta por realizar una inversión en Títulos de Deuda, debe evaluar los riesgos asociados a factores políticos, legales y normativos.

Dicho análisis puede tener en cuenta en forma no taxativa, la estructura política actual del Uruguay y los posibles cambios de la misma durante la vigencia del Fideicomiso, así como también de las leyes y normativas que afectan al mercado de valores, *sobre lo cual el Fiduciario no emite opinión*.

9.3 RIESGOS GENERALES Y PARTICULARES RELACIONADOS A LOS CRÉDITOS

La inversión en los Títulos de Deuda puede verse afectada por situaciones de mora o incumplimiento en el pago de los Créditos.

Riesgo de incumplimiento de los Agentes Recaudadores de verter los fondos provenientes de la cobranza descentralizada.

Surge de la eventualidad de que los Agentes Recaudadores no viertan los fondos correspondientes al pago de los Créditos de la IC con los cuales se amortiza el Crédito Reestructurado y con ello los Títulos de Deuda emitidos por el Fideicomiso.

Mitigantes:

Este riesgo se mitiga al regularse en el Contrato de Fideicomiso, para el caso de inexistencia o insuficiencia de fondos para efectuar los pagos bajo los Títulos de Deuda: i) un procedimiento en virtud del cual el Fiduciario podrá exigir directamente a la IC los fondos necesarios para efectuar los pagos bajo los Títulos de Deuda; ii) la posibilidad de recurrir a la Garantía en caso de incumplimiento del Fideicomitente a la obligación referida precedentemente.

Asimismo, el Contrato de Fideicomiso contempla la obligación de las partes de otorgar una nueva cesión de créditos en caso que los Agentes Recaudadores desaparezcan o sean sustituidos por cualquier otro, o por otro mecanismo para el pago de los Créditos de la IC.

Riesgos relacionados con el Fiduciario.

Hace referencia a la posible debilidad económica (quiebra, concurso, etc.) que pudiera sobrevenir a la institución que actúe como fiduciario de la operación.

República Administradora de Fondos de Inversión S.A. actúa en la presente operación como Fiduciario del Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos de Canelones I".

De acuerdo a lo previsto por la Ley de Fideicomisos Nº 17.703, los activos del fideicomiso constituyen un patrimonio separado e independiente del patrimonio del fiduciario. Por tanto, en una hipótesis de insolvencia, quiebra o liquidación del fiduciario, en nada se verán afectados los activos del fideicomiso, debiéndose en dicho caso designar un nuevo fiduciario para administrarlos.

Asimismo, en caso que el fiduciario no cumpla con sus obligaciones derivadas de su calidad de tal, los Titulares podrán disponer la sustitución del mismo en las condiciones previstas en el Contrato de Fideicomiso y del art. 32 de la ley Nº 17.703.

Riesgos relacionados al Agente de Pago.

El Agente de Pago del presente Fideicomiso es Republica AFISA. Resulta aplicable lo expresado más arriba.

Riesgos relacionados con la Intendencia de Canelones.

Este riesgo refiere a situaciones que afecten a la Intendencia de Canelones que impliquen el incumplimiento de sus obligaciones, determinando la discontinuidad de los flujos.

Mitigantes:

Los Créditos de la IC transferidos para el repago del Crédito Reestructurado y con ello los propios Títulos de Deuda tiene su fuente en pago de tributos en su gran mayoría. De acuerdo con las proyecciones realizadas por la Intendencia de Canelones, aún en el escenario más adverso, los pagos al Fideicomiso no se verían afectados. Adicionalmente, podrá recurrirse al procedimiento de ejecución de la Garantía ya descripto.

Riesgo de Moneda

Es el riesgo de que la evolución de la moneda en que esté configurado el endeudamiento difiera de la de los Créditos de la IC, es decir que exista un "descalce de monedas" entre los ingresos y las deudas.

Mitigantes:

El riesgo de un desvió abrupto y significativo entre la evolución de ingresos y los pagos del el servicio de deuda del fideicomiso es menor ya que la emisión del fideicomiso se realizará en Unidades Indexadas y que los ingresos de la Intendencia de Canelones están nominados en pesos.

9.4 DESARROLLO DE UN MERCADO SECUNDARIO PARA LOS TÍTULOS DE DEUDA

No puede garantizarse el desarrollo de un mercado secundario para los Títulos de Deuda o, en caso de desarrollarse, que el mismo proveerá a los inversores un nivel de liquidez satisfactorio, o acorde al plazo de los Títulos de Deuda.

Los compradores potenciales de los Títulos de Deuda del Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos de Canelones I ofrecidos en Oferta Pública deberán considerar cuidadosamente toda la información de este Prospecto, del Contrato de Fideicomiso y de los Documentos de Emisión, y en los restantes contratos y documentos que refieren a la presente emisión.

10. ANEXOS

ANEXO 1
CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO

En Nº 049552

ESC. MARÍA DEL ROSARIO LAMORTE RUSSOMANNO - 11799/7

"FIDEICOMISO FINANCIERO REESTRUCTURACIÓN DE PASIVOS CANELONES I"

JAYLAND ASSETS INC.
("Fideicomitente")

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.
("Fiduciario")

Intendencia de Canelones
(Beneficiario Residual y Cedido)

Diciembre 2011

CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO
DE OFERTA PÚBLICA

En Montevideo, a los 8 días del mes de diciembre de 2011, entre:

a) por una parte, **JAYLAND ASSETS INC,** una sociedad constituida de acuerdo con las Leyes de Panamá, constituyendo domicilio a estos efectos en Avenida Soca 1592, Piso 2 de la ciudad de Montevideo, representada en este acto por el Sr. Ismael Moreira, en su calidad de mandatario (en adelante, indistintamente "JAYLAND" o el "Fideicomitente");

b) por otra parte, la **Intendencia de Canelones,** con domicilio a estos efectos en la calle Tomas Berreta N° 370 de la ciudad de Canelones, Departamento de Canelones, representada en este acto por el Dr. Marcos Carámbula, en su calidad de Intendente (en adelante, la "IC");

b) por otra parte, **República Administradora de Fondos de Inversión S.A.**, representada en este acto por el el Cr Jorge Perazzo, el Sr. Danilo Vázquez y el Dr Fernando Scrigna en su calidad de Directores, con domicilio en 25 de Mayo 552, de la ciudad de Montevideo, RUC Nº 21.487378.0011, inscripta en el Registro de Fiduciarios Financieros del Banco Central del Uruguay el día 2 de agosto de 2004, quien comparece como Fiduciario en el presente contrato (en tal calidad definido en lo sucesivo "República AFISA" o el "Fiduciario"), convienen en celebrar el presente Contrato de Fideicomiso, conforme a los siguientes términos y condiciones.

PRIMERO (Antecedentes)

1.1. Con fecha, 1 de junio de 2011, JAYLAND remitió a la IC una nota en la cual señalaba que negoció y celebró acuerdos con acreedores de la IC para adquirir sus créditos contra ésta, y en virtud de ello, solicitaba se informara el interés que podría tener el municipio para llegar a una fórmula de pago.

1.2. La referida nota fue contestada por la IC con fecha 9 de junio de 2011, por la cual se indicó que la IC, podría llegar a una fórmula de pago sólo si se estaba dispuesto a realizar una quita respecto de los montos adeudados a dicha fecha, pagando únicamente el capital, y, en la medida que se obtuviera financiación para su pago, por un plazo no menor a 15 años, con un primer año de gracia, pudiendo considerarse la constitución de garantías y cesiones de flujo futuro de cobranza de tributos departamentales para su repago, siendo la suma a abonar en pesos o en U.I..

1.3. En función de lo anterior con fecha 4 de agosto de 2011, JAYLAND presentó a la IC una propuesta para reestructurar el pasivo a ser adquirido por el Acreedor (en adelante la "Propuesta de Reestructuración"), la que, de acuerdo a los procedimientos a los que está sujeta la IC, fue aprobada por el Sr. Intendente con fecha 19 de agosto de 2011, y posteriormente remitida a la Junta Departamental para su consideración y aprobación.

1.4. Con fecha, 23 de agosto de 2011 la Junta Departamental de Canelones, por una mayoría calificada de 29 votos en 29 ediles presentes de la totalidad de sus miembros, aprobó la Propuesta de Reestructuración, la cual fue oportunamente notificada a JAYLAND. La IC requirió la intervención del Tribunal de Cuentas, conforme con lo indicado por la normativa aplicable, quien se expidió con fecha 21 de septiembre de 2011, sin realizar observaciones y estableciendo en su numeral 2, que previo a la firma de un Acuerdo de Reestructuración debía darse cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 35 numeral 11) de la Ley Orgánica Municipal, obteniéndose el dictamen del Ministerio Fiscal. Con fecha 5 de diciembre de 2011 el Ministerio Público Fiscal emitió su dictamen en la forma prevista en la Ley Orgánica Municipal N° 9515, habiéndose cumplido con todas las formalidades y procedimientos exigidos por la normativa para que la IC pueda celebrar los contratos y acuerdos previstos en la Propuesta de Reestructura.

1.5. Como consecuencia de lo anterior y de acuerdo a lo previsto en el punto 2 de la Propuesta de Reestructuración, JAYLAND y la IC celebraron con fecha 6 de diciembre de 2011 el Acuerdo de Reestructuración de Pasivos (en adelante el "ARP"), cuya copia se adjunta como **Anexo A** del presente Contrato. En virtud de la suscripción de dicho ARP, JAYLAND y la IC materializaron las condiciones por las que se llevará adelante la reestructura de los pasivos enumerados en la Propuesta de Reestructuración.

1.6. En la cláusula Tercera del ARP, las partes fijaron los montos de capital e intereses a ser pagados por la IC en la reestructura del pasivo en función de los plazos en que la reestructuración quedará vigente, a los cuales se le adicionarán gastos, costos y honorarios por la estructuración, de acuerdo con la siguiente cláusula:

Hasta el 23/12/2011	25.380.000	4.620.000	7,25% lineal anual
A partir del 24/12/2011 hasta el 19/03/2012	29.187.000	5.303.000	8,4% lineal anual
A partir del 20/03/2012	32.994.000	6.006.000	9,5% lineal anual

1.7. Asimismo, en la cláusula Sexto del ARP, las partes fijaron la posibilidad de constituir un Fideicomiso Financiero de Oferta Pública, para repagar los créditos adquiridos por Jayland a los acreedores actuales de la IC así como los costos y gastos del proceso de reestructuración, y para financiar bajo esta modalidad a su vez, el pago de las nuevas condiciones de la reestructura de la deuda de la IC. En cumplimiento de lo dispuesto en dicha cláusula las partes constituyen el presente Fideicomiso de acuerdo a los términos y condiciones que se establecen a continuación.

SEGUNDO (Definiciones)

A los efectos del presente Contrato, los términos que a continuación se definen tendrán el significado que se les asigna en esta cláusula, tanto en su acepción singular como plural:

"Acuerdo de Reestructuración de Pasivos", "Acuerdo de Reestructuración" o "ARP" es el acuerdo celebrado entre JAYLAND y la IC donde se establecen las condiciones por las cuales la IC pagará el pasivo identificado en el mismo y en virtud del cual la IC cedió un monto máximo de Créditos para pagar el Crédito Reestructurado (copia del ARP se adjunta como **Anexo A** al presente Contrato).

"Acreedor" es Jayland Assets Inc. como acreedor por el Crédito reestructurado ante la IC.

"Agente Colocador" es Gastón Bengochea y Cía. Sociedad de Bolsa S.A. quien celebró con el Fiduciario y el Fideicomitente un Contrato de Underwriting en firme por el cual prefinanció la

emisión de los Títulos de Deuda Serie 1, en el monto especificado en dicho contrato que se adjunta como **Anexo H** a este Contrato de fideicomiso.

"Agentes Recaudadores" son Nummi S.A (Red Pagos), ABITAB S.A., Banco de la República Oriental del Uruguay y República Administradora de Fondos de Inversión S.A. quienes brindan el servicio a la IC de cobranza de los créditos que ésta tiene derecho a percibir de sus contribuyentes y clientes, y cuya cobranza la IC cede y transfiere en el ARP en los términos que se indican a continuación.

"Asamblea de Titulares" es la reunión de los Titulares de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso y en el Contrato de Entidad Representante.

"Banco" es el Banco de la República Oriental del Uruguay, donde el Fiduciario abrirá la Cuenta.

"BCU" es el Banco Central del Uruguay.

"Beneficiarios" son los Titulares de los Títulos de Deuda.

"Bienes Fideicomitidos" es el Crédito Reestructurado en la forma establecida en el ARP, y el flujo de fondos cedido para su repago, así como las garantías que le acceden en los términos previstos en el ARP y el presente Contrato.

"Contrato" o "Contrato de Fideicomiso" es el presente contrato de fideicomiso.

"Contrato de Entidad Registrante" es el contrato en virtud del cual la Bolsa de Valores Montevideo asume la calidad de Entidad Registrante de los Titulares.

"Contrato de Entidad Representante" es el contrato en virtud del cual la Bolsa de Valores Montevideo asume la calidad de representar a los Beneficiarios.

"Contrato de Underwriting" es el contrato celebrado entre el Agente Colocador, el Fideicomitente y el Fiduciario actuando en representación del presente Fideicomiso, por el cual, el Agente Colocador se obligó a adquirir en firme un monto pre determinado de Títulos de Deuda Serie 1, transfiriendo los fondos a favor del Fideicomitente.

"Convenio BROU" es el Convenio que celebró la IC, el Banco de la República Oriental del Uruguay y el Fiduciario por el cual se percibe la cobranza de la IC y con ella administran y efectúan los pagos que corresponda a los acreedores de la IC al cual se le hayan cedido y transferido tales créditos. A dicho convenio, por vía de Addenda en la forma establecida en el **Anexo F** se le adicionará la percepción y cobranza de los créditos a favor del presente Fideicomiso a los efectos de incluir la administración de los pagos que corresponda efectuar al presente Fideicomiso.

"Créditos" es el Crédito Reestructurado, los Créditos de la IC y la Garantía.

"Créditos de la IC" son los derechos de crédito transferidos por la IC en el ARP para el repago del Crédito Reestructurado, correspondientes a los tributos, tasas, y otros conceptos que la IC tiene derecho a percibir por medio de los diferentes Agentes Recaudadores que fuera oportunamente notificado a los mismos por el Fideicomitente y la IC, según copia de las notificaciones realizadas que se adjuntan como **Anexo B** y que conjuntamente con el Crédito Reestructurado se transfieren al presente Fideicomiso. Con los Créditos de la IC se amortizará el Crédito Reestructurado transferido por Jayland al Fideicomiso y en base a ello tales fondos servirán para amortizar simultáneamente los Títulos de Deuda emitidos por el presente Fideicomiso.

"Crédito Reestructurado" es el crédito que surge del ARP, que es transferido por JAYLAND al presente Contrato.

"Cuenta o "cuenta de recaudación" es la cuenta bancaria abierta a nombre de República AFISA – Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I" en la cual se acreditarán los ingresos del Fideicomiso, y se debitarán los gastos deducibles, y los pagos a favor de los Titulares de los Títulos de deuda.

"Día Hábil" es todo día en el que funcionen en la República Oriental del Uruguay las instituciones de intermediación financiera y las bolsas de valores.

"Documento de Emisión" es el documento que establece los términos y condiciones en los que el Fiduciario emite los Títulos de Deuda bajo el presente Fideicomiso (comprensivo de los Títulos de Deuda Serie 1 y de la restante serie del programa de emisión), a favor de los Titulares y cuya fecha será la fecha de emisión.

"Documento de Emisión de los Títulos de Deuda Serie 1" es el documento que establece los términos y condiciones en los que el Fiduciario emite los Títulos de deuda a favor de los Titulares, cuya fecha será la fecha de emisión. El texto completo del Documento de Emisión de Títulos de Deuda Serie 1 se incluye en **Anexo G**.

"Emisor" es República AFISA en su calidad de Fiduciario del presente Fideicomiso.

"Entidad Registrante" es la Bolsa de Valores Montevideo, que será la entidad encargada de llevar el Registro de Titulares de los Títulos de Deuda de la presente emisión.

"Entidad Representante" es la Bolsa de Valores Montevideo quien deberá actuar en calidad de Representante de los Titulares de los Títulos Valores previsto en el art. 73 de la Ley Nº 18.627.

"Fecha de Emisión" es la fecha en que se haga efectiva la emisión de los Títulos de Deuda, una vez registrada la oferta pública por el BCU y en el Registro de Emisores y Valores de la Bolsa de Valores de Montevideo, y comunicado el comienzo del vertimiento de los fondos provenientes de la cesión de los Créditos de la IC a favor del presente Fideicomiso a los Agentes Recaudadores y al BROU.

"Fecha" o "Día de Pago" es el día hábil bancario en que República AFISA, efectúa a los Beneficiarios el pago de intereses y/o amortizaciones correspondientes a los Títulos de Deuda. Los días de pago tendrán lugar en el día de vencimiento o el día hábil siguiente.

"Fideicomiso" es el fideicomiso financiero que se constituye por el presente Contrato.

"Fideicomitente" es JAYLAND ASSETS INC.

"Fiduciario" es República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

"Fondos" son los fondos provenientes de la emisión y colocación de los Títulos de Deuda, exceptuados los fondos transferidos al Fideicomitente como consecuencia del Contrato de Underwriting que el Fiduciario deberá aplicar de conformidad con lo establecido en la cláusula Undécima y siguiente del presente Contrato.

"Fondos netos" son los fondos que el Fiduciario transferirá a JAYLAND provenientes de la emisión y colocación de los Títulos de Deuda, con excepción de aquellos transferidos al Fideicomitente como consecuencia del Contrato de Underwriting, en contraprestación por la transferencia del Crédito Reestructurado de conformidad con lo previsto en el ARP.

"Garantía" es la garantía complementaria y subsidiaria que operará (en caso de incumplimiento en las condiciones de repago del Crédito reestructurado) de acuerdo a las condiciones establecidas en la cláusula Tercero del ARP sobre el porcentaje de fondos provenientes del Presupuesto Nacional (artículo 214 de la Constitución Nacional) que tiene derecho a percibir la IC y sea de libre disposición. El Ministerio de Economía y Finanzas ya ha sido notificado de dicha cesión, de acuerdo con la copia que se adjunta en el **Anexo B** y con la transferencia del Crédito Reestructurado, también se transfiere la presente Garantía a favor del Fideicomiso. En función de ello, ante la comunicación del Fiduciario, denunciando un incumplimiento a las condiciones de la reestructura, el MEF deberá destinar los fondos provenientes de dicho crédito a la cancelación del presente pasivo reestructurado.

"IC" es la Intendencia de Canelones, quien comparece en el presente Contrato aceptando la transferencia por el Fideicomitente del ARP, los Créditos y la Garantía. De esta forma, con la amortización del Crédito Reestructurado con los Créditos de la IC, ésta obtiene un mecanismo de financiamiento de largo plazo para el pago del pasivo reestructurado de conformidad con el ARP celebrado con JAYLAND.

"Interés" es el interés lineal anual en UI que generarán los Títulos de Deuda, equivalente a las tasas establecidas en la cláusula 1.6, de acuerdo a la fecha en que se emitan los Títulos de Deuda.

"JAYLAND" es la entidad que, luego de negociar y acordar con los acreedores actuales de la IC, adquirió los créditos contra ésta y en consecuencia, una vez colocada como la acreedora de la IC por los mismos, ha aceptado reestructurar los pasivos que se individualizan en el ARP en la forma allí establecida. JAYLAND comparece como Fideicomitente, transfiriendo dicho Crédito Reestructurado al presente Fideicomiso y recibiendo como contraprestación los fondos netos del Fideicomiso en compensación por dicha transferencia.

"Ley" es la ley Nº 17.703 de 27 de octubre de 2003, sus modificativas y concordantes, que regulan los fideicomisos.

"Mayoría Absoluta de Titulares" es el voto conforme de al menos dos Titulares, cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal superior al 50% (cincuenta por ciento) del capital adeudado por dichos valores a la fecha de que se trate.

"Mayoría Especial de Titulares" es el voto conforme de al menos dos Titulares, cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal superior al 75% (setenta y cinco por ciento) del capital adeudado por dichos valores a la fecha de que se trate.

"MEF" es el Ministerio de Economía y Finanzas, a quien, se le ha notificado la cesión de la Garantía para garantizar el repago del Crédito reestructurado, de acuerdo con la notificación que se adjunta como **Anexo B**.

"Notificaciones" Son las comunicaciones establecidas en el **Anexo E** del presente Fideicomiso, que el Fiduciario realizará a los Agentes Recaudadores y al MEF a los efectos de activar el vertimiento de los Créditos de la IC a favor del presente Fideicomiso, para la amortización del Crédito Reestructurado transferido por Jayland y con ello los propios Títulos de Deuda emitidos por el Fideicomiso.

"Pesos" es la moneda de curso legal en la República Oriental del Uruguay.

"Programa de Emisión" es el programa de emisión de Títulos de Deuda que realizará el Fiduciario hasta completar el monto total de capital autorizado a emitir, en el cual se incluye en la primera etapa la emisión de la Serie 1 de Títulos de Deuda por el monto que se establece en la cláusula Decimo Cuarto del presente Contrato, y el cual se podrá completar hasta completar el año de gracia en la amortización de capital que tienen los Títulos de Deuda Serie 1.

"Prospecto" es el prospecto informativo que el Fiduciario confecciona a los efectos de la emisión de Títulos de Deuda de oferta pública, el cual el Fideicomitente, la IC y los Titulares declaran conocer y aceptar en todos sus términos.

"Registro" es el Registro llevado por la Entidad Registrante en el que se asientan los nombres y otros datos identificatorios de los Titulares de los Títulos de Deuda, así como las transferencias y otros negocios jurídicos relativos a los mismos, conforme lo dispuesto por los artículos 23 y siguientes de la Ley 18.627 de 2 de diciembre de 2009, el Decreto Reglamentario Nº 322/011 y normas concordantes.

"Titulares" son quienes se encuentran en posesión de los Títulos de Deuda, comprensivo tanto de los Títulos de Deuda Serie 1, como los de la restante Serie 2 que pueda emitirse en el marco del programa de emisión y figuren como propietarios en los registros de le Entidad Registrante, estando por ello legitimados para ejercer los derechos correspondientes.

"Títulos de Deuda" son los títulos valores a ser emitidos por República AFISA incluidos los Títulos de Deuda Serie 1 como los de la restante Serie 2 que pueda emitirse en el marco del programa de emisión al amparo del art. 25 de la Ley 17.703 de 27 de octubre de 2003, que cuentan con el respaldo de los Bienes Fideicomitidos, que se rigen en lo pertinente por el Decreto-Ley 14.701 de 12 de setiembre de 1977, por el inciso primero del artículo 25 y artículo 27 de la Ley 17.703 de 27 de octubre de 2003 y por los artículos 14 y siguientes de la Ley 18.627 de 2 de diciembre de 2009. Dichos valores otorgarán a sus legítimos titulares el derecho literal y autónomo que en ellos se consigna de acuerdo a los términos y condiciones que se establecen en el Documento de Emisión.

"Títulos de Deuda Serie 1" son los títulos valores a ser emitidos por República AFISA al amparo del art. 25 de la Ley 17.703 de 27 de octubre de 2003 en UI, que cuentan con el respaldo de los Bienes Fideicomitidos, que se rigen en lo pertinente por el Decreto-Ley 14.701 de 12 de setiembre de 1977, por el inciso primero del artículo 25 y artículo 27 de la Ley 17.703 de 27 de octubre de 2003 y por los artículos 14 y siguientes de la Ley 18.627 de 2 de diciembre de 2009. Dichos valores otorgarán a sus legítimos titulares el derecho literal y autónomo que en ellos se consigna de acuerdo a los términos y condiciones que se establecen en el Documento de Emisión Serie 1que se adjunta como **Anexo G**.

"Unidades Indexadas" o "UI" es la unidad de cuenta denominada Unidad Indexada creada por la ley 17.761, de fecha 12 de mayo de 2004.

TERCERO (Partes intervinientes)

Son partes de este Contrato las siguientes:

(a) **Fideicomitente**: es Jayland Assets Inc.

(b) **Fiduciario**: es República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

(c) **Beneficiarios**: son los Titulares, quienes por el hecho de adquirir los Títulos de Deuda, aceptan conocer el Prospecto, el Contrato de Fideicomiso y el Documento de Emisión de los Títulos de Deuda, así como los restantes contratos propios de la emisión, y declaran aceptar todos los términos de los mismos.

(d) La IC también es parte del presente Contrato, compareciendo como beneficiario residual de los Bienes Fideicomitidos remanentes del Fideicomiso y como parte cedida, aceptando expresamente la cesión y transferencia del ARP que el Fideicomitente realiza a favor del Fideicomiso y de los Créditos que lo integran.

CUARTO (Constitución del Fideicomiso)

Por el presente contrato se constituye un Fideicomiso denominado ***"FIDEICOMISO FINANCIERO REESTRUCTURACIÓN PASIVOS DE CANELONES I"***, en virtud del cual JAYLAND transfiere el Crédito Reestructurado en las condiciones y términos que surgen del ARP al patrimonio del Fideicomiso para ser destinados al cumplimiento de los fines del mismo, los Créditos de la IC y la Garantía con los cuales se amortizará el referido pasivo.

La IC en su calidad de deudora cedida (por el Crédito Reestructurado, los Créditos de la IC, y de la Garantía), y de parte en el ARP, comparece en el presente Contrato aceptando la transferencia del Crédito Reestructurado al presente Fideicomiso así como la cesión y transferencia al Fideicomiso de los Créditos de la IC y la Garantía.

Esta transferencia importa además, una instrucción irrevocable dada al Fiduciario para proceder conforme al presente Contrato.

QUINTO. (Incorporación de los bienes al Fideicomiso)

5.1 Por el presente Contrato, JAYLAND cede y transfiere al Fiduciario sin recurso, en su calidad de Fideicomitente y para su incorporación al patrimonio del Fideicomiso, libre de obligaciones y gravámenes, el Crédito Reestructurado por los montos y en las condiciones que surgen del ARP que se adjunta como **Anexo A** y por el plazo que se establece en la cláusula siguiente, en las condiciones establecidas en este Contrato.

5.2 La IC por la presente se notifica de la cesión y transferencia del Crédito Reestructurado, los Créditos de la IC y la Garantía manifestando su conformidad con la misma, sin expresar objeciones con ella y en el mismo acto acepta expresamente la cesión y transferencia al Fiduciario sin recurso, en su calidad de Fiduciario y para su incorporación al patrimonio del Fideicomiso, libre de obligaciones y gravámenes del Crédito Reestructurado, el Crédito de la IC y la Garantía, por los montos que se indican en el **Anexo C** y por el plazo que se establece en la cláusula siguiente, en las condiciones establecidas en éste Contrato.

5.3 Con el flujo de fondos proveniente del Crédito de la IC, el Fiduciario amortizará en primer lugar el Crédito Reestructurado y en forma simultánea, las sumas que adeude el Fideicomiso por la emisión de los Títulos de Deuda de acuerdo con las condiciones de emisión establecidas en el presente Contrato y en el Documento de Emisión de Títulos de Deuda, teniendo en caso de incumplimiento el respaldo de la Garantía.

5.4 Respecto de los Créditos, el Fideicomitente coloca a República AFISA, en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso, en su mismo grado y prelación, y garantizan al mismo la existencia y legitimidad de los Créditos cedidos en virtud del presente Contrato, suscribiendo las notas correspondientes de acuerdo a los modelos que se adjuntan como **Anexo E** a los efectos de la comunicación a los Agentes Recaudadores y al MEF para que, a partir del día de la notificación conjunta se comience a verter la transferencia definitiva de los Créditos al Fideicomiso, ya operada.

Por consiguiente, en virtud de la comunicación enviada, los Agentes Recaudadores y el MEF procederán a verter al Fideicomiso los fondos provenientes de los Créditos de la IC y la Garantía en los montos identificados en el **Anexos C y E**. El Fiduciario se obliga a comunicar a los Agentes Recaudadores y al MEF la cesión y transferencia de los Créditos, dentro de las siguientes 48 (cuarenta y ocho) horas hábiles desde la firma del presente Contrato , y presentar el Contrato en el Registro de Actos Personales para su inscripción dentro de las siguientes 48 (cuarenta y ocho) horas hábiles siguientes.

5.5 La IC declara que a la fecha existen Créditos de la IC cedidos por los montos, plazos y a favor de las entidades que se indican en el **Anexo D**. Sin perjuicio de ello, la IC declara que, aún con las cesiones pre existentes, los créditos cedidos en el ARP son suficientes para cumplir las nuevas condiciones de amortización, sin afectar considerablemente su presupuesto de gastos y costos operativos, de conformidad con el flujo de fondos proyectado de la cobranza que se incluye en el Prospecto.

Adicionalmente, y como forma de asegurar el flujo de fondos proveniente de la cobranza descentralizada, la IC, y el Fiduciario celebrarán una Addenda al Convenio BROU en la forma establecida en el **Anexo F** de forma que, el BROU como el ente recaudador de toda la cobranza de la IC, proceda a efectuar los pagos a los distintos Acreedores de la IC a los cuales se le ha cedido créditos provenientes de dicha cobranza. Como consecuencia de ello, con los fondos que se perciban en la cuenta que mantiene el BROU a su nombre y el de los restantes acreedores de la IC, se efectuarán los pagos al presente Fideicomiso que correspondan de acuerdo con las condiciones de amortización, con independencia absoluta de la voluntad y situación de la IC.

Sin perjuicio de ello, la cesión del remanente de los Crédito de la IC será hasta cubrir el monto a pagar mensualmente del Crédito Reestructurado y los gastos del Fideicomiso, liberándose el saldo a la IC en un plazo máximo de 3 días luego de efectuada la amortización correspondiente.

5.6 La IC como parte cedida declara que no existen embargos ni gravámenes de especie alguna sobre el Crédito de la IC y que es el único responsable por la existencia y legitimidad de los Créditos cedidos por el Fideicomitente. La transferencia de los Créditos por parte del Fideicomitente incluye la de todos los derechos, presentes y futuros, sobre los mismos. En virtud de ello, la IC se compromete a informar a la brevedad a Jayland y al Fiduciario y notificar a todas aquellas nuevas entidades que sustituyan o se incorporen a los actuales agentes de cobranza descentralizada durante el plazo de amortización del pasivo reestructurado, respecto de la presente cesión realizada.

SEXTO (Plazo de la cesión de los Créditos al Fideicomiso)

Los flujos de fondos que se ceden conforme a este Contrato de Fideicomiso, son todos aquellos derivados de los Créditos de la IC y de la Garantía en su caso, por el plazo suficiente para amortizar el Crédito Reestructurado y simultáneamente con ello, para que los Titulares recuperen el total adeudado por los Títulos de Deuda emitidos por el Fiduciario, y se paguen el capital, todos los intereses, gastos, remuneraciones, tributos y otros costos del Fideicomiso conforme a lo establecido en este Contrato. Los pagos que serán considerados a los efectos del cálculo del plazo, serán los efectivamente percibidos por el Fideicomiso.

Si en cualquier mes no fuera posible abonar la totalidad de los Créditos de la IC, el faltante se adicionará a la cuota o cuotas de los meses siguientes, sin perjuicio de lo establecido en la cláusula Noveno y Décimo del presente Contrato.

SÉPTIMO (Patrimonio del Fideicomiso)

7.1 El patrimonio del Fideicomiso estará constituido por el Crédito Reestructurado, los Créditos de la IC y la Garantía, transferidos de acuerdo a este Contrato, así como por todos los derechos económicos, presentes y futuros que generen los mismos.

7.2 El patrimonio fideicomitido queda afectado única y exclusivamente a los fines a los que se destina y sólo podrán ejercitarse respecto de él, los derechos y acciones que se refieran a dichos bienes. Los Fideicomitentes no se reservan sobre los Bienes Fideicomitidos derechos ni acciones, siendo todos ellos transferidos en éste acto al Fiduciario del Fideicomiso, quien será titular de aquellos y de todas las facultades inherentes a los mismos, operando la transferencia de pleno derecho y en forma instantánea.

OCTAVO (Valuación del patrimonio del Fideicomiso)

Los Créditos que conforman el activo del Fideicomiso se valuarán al respectivo valor nominal.

Los pasivos del Fideicomiso se valuarán a su valor nominal, más el interés devengado a la fecha de valuación, en caso de que lo hubiera.

NOVENO (Amortización de los Títulos de Deuda)

9.1 El monto de los Títulos de Deuda que el Fiduciario emitirá en cada momento con el respaldo de los Bienes Fideicomitidos será amortizado con los fondos que ingresen al Fideicomiso provenientes de la amortización del Crédito Reestructurado con los Créditos de la IC o de la Garantía en su caso. A estos efectos, en el **Anexo C** se establecen los montos cedidos al Fideicomiso, a los efectos de la amortización del Crédito Reestructurado y con ello, de los montos que se adeude por los Títulos de Deuda.

9.2 Si en algún momento los Créditos fueren insuficientes para amortizar total o parcialmente los montos que surjan de los Títulos de Deuda, el Fiduciario comunicará esta circunstancia a la IC a los efectos de que ésta transfiera a la Cuenta los fondos necesarios para cubrir el saldo restante, en el plazo de 3 (tres) días hábiles de recibida la comunicación.

9.3 Con los fondos que ingresen al Fideicomiso provenientes de la amortización del Crédito Reestructurado transferido por el Fideicomitente, el Fiduciario procederá a amortizar los Títulos de Deuda emitidos, conforme a las condiciones de emisión previstas para ellos.

9.4 En caso que el Fiduciario decida cambiar la Cuenta, deberá comunicar los datos de la nueva cuenta a la IC mediante comunicación por telegrama colacionado con aviso de recibo o cualquier otro medio fehaciente.

DÉCIMO (Alcance y ejecución de la Garantía)

10.1 El Fideicomitente en su calidad de titular del crédito presupuestal que surge del artículo 214 de la Constitución Nacional) y en virtud del ARP que se transfiere al presente Contrato, constituye y transfiere sin recurso, en respaldo de los Títulos de Deuda que emita el Fideicomiso, la garantía proveniente de los fondos de libre disponibilidad que tenga derecho a percibir del MEF en las condiciones que se establecen a continuación.

10.2 La IC acepta expresamente la transferencia de la garantía complementaria y subsidiaria (que operará en caso de incumplimiento en las condiciones de repago del Crédito Reestructurado y simultáneamente de los Títulos de Deuda), del porcentaje de fondos provenientes del Presupuesto Nacional (artículo 214 de la Constitución Nacional) que ésta tiene derecho a percibir y sea de libre disposición de la IC. En el **Anexo B** surge la notificación oportunamente realizada al MEF por el Fideicomitente y la IC la cual implica la transferencia de la asignación presupuestal actual así como las sucesivas hasta tanto se cancelen totalmente los Títulos de Deuda emitidos por el presente Fideicomiso.

10.3 La IC, el Fideicomitente y el Fiduciario comunicarán dentro de las siguientes 48 horas hábiles de la firma del presente Contrato, al MEF, de acuerdo al modelo de nota que se adjunta como **Anexo E**, el momento a partir del cual quedará operativa la referida Garantía y que, ante la presentación del Fiduciario denunciando la existencia de un incumplimiento a las obligaciones asumidas por la IC bajo el Acuerdo de Reestructura y el presente Contrato, el MEF deberá destinar los fondos provenientes de dicho crédito a la cancelación de las obligaciones pendientes de pago del Crédito Reestructurado y simultáneamente de los Títulos de Deuda.

10.4 El procedimiento de ejecución de la Garantía seguirá el siguiente procedimiento:

i) En caso de que se encuentren pendientes de pago el Crédito Reestructurado y en consecuencia no existan fondos para amortizar los Títulos de Deuda por insuficiencia de los fondos percibidos por la cesión de Créditos de la IC, y que la IC no haya cumplido con su obligación de transferir los montos adicionales correspondientes para la amortización de los Títulos de Deuda en el plazo establecido en la cláusula 9.2 que antecede, dentro de los 3 (tres) días hábiles subsiguientes, y en la medida que haya operado alguno de los supuestos establecidos en los literales ii) y iii) siguientes, sin necesidad de otro aviso, intimación o instrucción de especie alguna, el Fiduciario ordenará al MEF la transferencia a la Cuenta del Fideicomiso de fondos de libre disposición provenientes de la Garantía en cantidad suficiente para cumplir la amortización vencida.

   Por incumplimiento, debe entenderse, sin perjuicio del incumplimiento a otras obligaciones principales establecidas en el ARP por parte de la IC, el no pago de las amortizaciones asumidas por la IC en los plazos y condiciones previstas en el ARP y en el presente Contrato. En éste caso, configurado el supuesto, el Fiduciario procederá a iniciar el procedimiento de ejecución previsto en el literal i) anterior sin necesidad de requerir la conformidad o voluntad de los Titulares.

ii) Si en lugar de lo anterior, se hubiese configurado otro tipo de incumplimiento de la IC a las condiciones de emisión de los Títulos de Deuda, tales como no cumplimiento de su obligación de notificar y ceder las cobranzas realizadas por nuevos agentes de recaudación, o de otras obligaciones asumidas bajo el presente Contrato o en el ARP, para que el Fiduciario proceda a activar el procedimiento descripto en el literal i) anterior, será necesario que reciba la instrucción en tal sentido por una resolución de Asamblea de Titulares tomada de acuerdo con las mayorías previstas para ello en el presente Contrato. Lo anterior será de aplicación también para exigir de la IC el monto de la penalidad estipulada en el ARP que se transfiere por el Fideicomitente al Fideicomiso.

iii) El referido procedimiento, se mantendrá vigente, hasta la extinción de la deuda por capital e intereses derivada de la emisión y colocación de los Títulos de Deuda.

UNDÉCIMO (Finalidad del Fideicomiso)

11.1 La finalidad del Fideicomiso es servir de mecanismo de repago a Jayland de los créditos oportunamente adquiridos contra la IC y que forman parte del ARP, así como los costos y gastos del proceso de reestructuración, y servir a su vez de mecanismo de financiamiento a la IC para el repago del Crédito Reestructurado, mediante la obtención de financiamiento de largo plazo para la ejecución de la reestructuración del pasivo de conformidad con lo previsto en el ARP, mediante la emisión por oferta pública por el Fiduciario de Títulos de Deuda con el respaldo de los Bienes Fideicomitidos transferidos por el Fideicomitente.

11.2 Los Fondos netos que se obtengan por la colocación de los Títulos de Deuda que emita el Fiduciario, una vez deducidos los montos indicados en la cláusula 12, y retenidos los montos previstos en la cláusula 13, serán transferidos a JAYLAND como contraprestación por la transferencia del Crédito Reestructurado, los Créditos de la IC y la Garantía. Tales fondos serán transferidos por el Fiduciario a Jayland dentro de las 48 (cuarenta y ocho) horas hábiles de la fecha en que los recursos provenientes de la colocación de los Títulos de Deuda (exceptuados aquellos ya transferidos por el Agente Colocador), hayan sido acreditados en la Cuenta. La acreditación de los fondos en la Cuenta que indique Jayland servirá como formal carta de pago por las sumas pagadas por el Fideicomiso a Jayland.

DUODÉCIMO (Deducciones de los Fondos recibidos por la emisión de Títulos de Deuda)

12.1 De las sumas recibidas por la emisión y colocación de los Títulos de Deuda, exceptuados los fondos ya transferidos por el Agente Colocador al Fideicomitente, se deducirán por parte del Fiduciario los importes indicados a continuación. Tales Fondos serán aplicados por el Fiduciario a pagar los gastos y honorarios derivados del presente Contrato que correspondan pagar a la IC:

(a) la remuneración inicial del Fiduciario más IVA, que sea exigible en ocasión de la emisión de los Títulos de Deuda;

(b) la remuneración de la Calificadora de Riesgos, CARE Calificadora de Riesgos SRL, por la calificación inicial de la emisión (la cual podrá ser pagada también directamente a quienes hayan pagado por adelantado dicho gasto).

(c) las remuneraciones por estructuración y asesoramiento legal del Estudio Olivera Abogados (la cual podrá ser pagada también directamente a quienes hayan pagado por adelantado dicho gasto); y

(d) los gastos y comisiones más IVA, necesarios para instrumentar el presente contrato, el documento de emisión y cualquier otro documento que corresponda, y para obtener el registro o hacer posible el registro o comercialización de los Títulos de Deuda en la Bolsa de Valores Montevideo, así como ante la Entidad Registrante y la Entidad Representante de los Titulares, Agente Colocador y Distribuidor, así como cualquier otro gasto necesario para la emisión y colocación de los Títulos de Deuda (la cual podrá ser pagada también directamente a quienes hayan pagado por adelantado dicho gasto).

Los gastos son de cargo del Fiduciario como fiduciario del Fideicomiso, y los mismos serán facturados al Fideicomiso.

DÉCIMOTERCERO (Retenciones de los Fondos obtenidos)

Deducidos los montos referidos en la cláusula 12, de los fondos obtenidos de la colocación de los Títulos de Deuda el Fiduciario retendrá las sumas que se indican a continuación, transfiriendo los Fondo netos remanentes a Jayland, de conformidad con lo dispuesto en la cláusula 11.2:

a) La suma de US$ 6.160.000 y de UI 22.491.833, que será aplicada por el Fiduciario a la cancelación por cuenta y orden de Jayland de los saldos de precio por la compra de los créditos por Jayland y el ejercicio de la opción de compra de créditos incluidos en el Acuerdo de Reestructura, conforme la instrucción que éste por escrito ha suministrado al Fiduciario, indicando las cuentas bancarias o modalidad de pago a las cuales debe transferirse dichos fondos discriminada por cada uno de los acreedores a los cuales le ha adquirido sus créditos o bien mediante el libramiento de las correspondientes letras de cambio con las cuales se pague a tales acreedores.

El Fiduciario deberá conjuntamente con el pago solicitar formal carta de pago que será luego entregada a Jayland.

DÉCIMO CUARTO (Emisión de Títulos de Deuda y de los Títulos de Deuda Serie 1)

14.1 De acuerdo a los fines del Fideicomiso, el Fiduciario efectuará una emisión de Títulos de Deuda por hasta la suma que se indica a continuación:

Denominación:	**FIDEICOMISO FINANCIERO REESTRUCTURACION DE PASIVOS - CANELONES I**
Fideicomitente:	JAYLAND ASSETS INC
Parte cedida y Beneficiario Residual:	INTENDENCIA DE CANELONES
Fiduciario:	República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (República AFISA)
Agente de Pago:	República AFISA
Agente Distribuidor:	Gastón Bengochea y Cía Sociedad de Bolsa S.A.
Agente Colocador:	Gastón Bengochea y Cía Sociedad de Bolsa S.A.
Entidad Registrante:	Bolsa Valores de Montevideo (BVM)
Entidad Representante:	BVM
Calificadora de Riesgo:	CARE Calificadora de Riesgo SRL
Calificación de Riesgo:	A(uy)
Títulos a emitirse:	Títulos representativos de deuda escriturales de oferta pública emitidos en 2 o más Series. La Serie 2 o siguientes podrá emitirse dentro del año de gracia de los Títulos de Deuda emitidos por la Serie 1 y por hasta el saldo que reste del monto total de la emisión.

Activo Fideicomitido:	Acuerdo de Reestructuración de Pasivos ("ARP")celebrado con la Intendencia de Canelones con cesión del flujo de fondos proveniente de la cobranza descentralizada de tributos departamentales y otros conceptos que la Intendencia de Canelones tiene derecho a percibir. Dicha cobranza ha sido cedida para la amortización del contrato de crédito reestructurado en los montos que se establecen en el **Anexo C** del Contrato de Fideicomiso Financiero.
Garantía:	El "ARP" cuenta con cesión en garantía de los fondos de libre disponibilidad que tiene derecho a percibir la Intendencia de Canelones de acuerdo con el porcentaje asignado en el Presupuesto Nacional (art. 214 de la Constitución Nacional) para cada período de gobierno. Por lo tanto los títulos de deuda emitidos por el fideicomiso también cuentan con esta garantía.
Moneda:	Dólares de los Estados Unidos convertidos a pesos uruguayos expresados en Unidades Indexadas a la fecha de emisión de cada Serie
Monto Total de la Emisión:	La suma en UI por un monto equivalente de hasta US$ 32.186.000 (treinta y dos millones ciento ochenta y seis mil dólares)
Valor mínimo de cada título:	UI 10.000
Interés:	De acuerdo al porcentaje que se defina para cada Serie, el cual será lineal anual en Unidades Indexadas desde la fecha de emisión y hasta la cancelación total de los Títulos de Deuda, calculado sobre saldos, año de 360 días y meses de 30 días.
Fecha de Emisión:	El Fiduciario procederá a emitir los Títulos de Deuda una vez inscripta la emisión en el Registro de Valores del BCU y la respectiva Serie, en el Registro de Emisores y Valores de la Bolsa de Valores de Montevideo, y una vez comunicada la cesión y transferencia de los Créditos a los Agentes Recaudadores y al MEF en la forma establecida en el **Anexo E**.
Plazo:	15 años desde la fecha de emisión.
Plazo de gracia Serie 1:	Un año, con pago de intereses en cuotas mensuales y consecutivas a partir de la fecha de emisión
Pago de intereses:	Los intereses de los Títulos de Deuda serán pagaderos en cuotas mensuales y consecutivas a partir de la fecha de emisión. En caso de que alguna de las fechas de pago resulte ser un día no hábil, cada cuota deberá ser abonada en su defecto el primer día hábil siguiente a cada una de dichas fechas, aplicándose siempre la cotización de la UI del día del pago

ESC. MARIA DEL ROSARIO LAMORTE RUSSOMANNO - 11799/7

Amortización y Pago de Capital Serie 1:	Finalizado el plazo de gracia, los Títulos de Deuda serán amortizados en 168 cuotas mensuales iguales y consecutivas comprendiendo las mismas capital e intereses. En caso de que alguna de las Fechas de Pago resulte ser un día no hábil, cada cuota deberá ser abonada en su defecto el primer Día Hábil siguiente a cada una de dichas fechas, aplicándose siempre la cotización de la UI del Día del Pago.
Fecha de Pago:	El día 5 de cada mes. En caso de que alguna de las Fechas de Pago resulte ser un día no hábil, cada cuota deberá ser abonada en su defecto el primer Día Hábil siguiente a cada una de dichas fechas, aplicándose siempre la cotización de la UI del día del pago.
Fecha de emisión:	El Fiduciario procederá a emitir los Títulos de Deuda una vez inscripta la emisión en el Registro de Valores del BCU, en el Registro de Emisores y Valores de la Bolsa de Valores de Montevideo, y una vez comunicada la cesión de los Créditos a los Agentes Recaudadores y al MEF en la forma establecida en el **Anexo E** del Contrato de Fideicomiso
Registro:	Bolsa de Valores Montevideo
Cotización bursátil:	Los Títulos de Deuda cotizarán en la Bolsa de Valores Montevideo
Ley Aplicable:	Ley de la República Oriental del Uruguay
Nuevas Series de Títulos de Deuda:	Eventualmente y hasta completar el monto total de la emisión el Fiduciario podrá emitir (previa inscripción de la Serie 1 en el Registro de Valores del BCU) nuevas Serie de Títulos de Deuda. Las nuevas series podrán emitirse hasta el vencimiento del año de gracia de la Serie 1. Las condiciones de emisión en cuanto a garantías, intereses y amortización serán las que en su momento se determinen.

14.2 Condiciones de emisión de Títulos de Deuda Serie 1:

Títulos de deuda Serie 1:	Títulos representativos de deuda escriturales Serie 1
Monto de la Emisión:	el equivalente en UI a la fecha de emisión de hasta US$ 25.984.000 de valor nominal, ajustado por el valor mínimo de cada título
Moneda:	Dólares de los Estados Unidos convertidos a pesos uruguayos expresados en Unidades Indexadas a la fecha de emisión

Interés:	7,25%lineal anual en Unidades Indexadas desde la fecha de emisión y hasta la cancelación total de los Títulos de Deuda, calculado sobre saldos, base de un año de 360 días y meses de 30 días.
Tipo de licitación:	Licitación Holandesa de la Bolsa de Valores Montevideo.
Plazo:	15 años desde la fecha de emisión.
Plazo de gracia Serie 1:	Un año, con pago de intereses en cuotas mensuales y consecutivas a partir de la fecha de emisión
Pago de intereses:	Los intereses de los Títulos de Deuda serán pagaderos en cuotas mensuales y consecutivas a partir de la fecha de emisión. En caso de que alguna de las fechas de pago resulte ser un día no hábil, cada cuota deberá ser abonada en su defecto el primer día hábil siguiente a cada una de dichas fechas, aplicándose siempre la cotización de la UI del día del pago
Amortización y Pago de Capital Serie 1:	Finalizado el plazo de gracia, los Títulos de Deuda serán amortizados en 168 cuotas mensuales iguales y consecutivas comprendiendo las mismas capital e intereses. En caso de que alguna de las Fechas de Pago resulte ser un día no hábil, cada cuota deberá ser abonada en su defecto el primer Día Hábil siguiente a cada una de dichas fechas, aplicándose siempre la cotización de la UI del Día del Pago.
Fecha de Pago:	El día 5 de cada mes. En caso de que alguna de las Fechas de Pago resulte ser un día no hábil, cada cuota deberá ser abonada en su defecto el primer Día Hábil siguiente a cada una de dichas fechas, aplicándose siempre la cotización de la UI del día del pago.
Fecha de emisión:	El Fiduciario procederá a emitir los Títulos de Deuda una vez inscripta la emisión en el Registro de Valores del BCU, en el Registro de Emisores y Valores de la Bolsa de Valores de Montevideo, y una vez comunicada la cesión de los Créditos a los Agentes Recaudadores y al MEF en la forma establecida en el **Anexo E**
Fuente de repago:	Los fondos cedidos por la Intendencia de Canelones para amortizar el Crédito Reestructurado, provenientes de la cobranza descentralizada de la Intendencia de Canelones derivada del cobro de tributos y otros conceptos que ésta tiene derecho a percibir (en adelante los "Créditos de la IC"), en favor del "Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos de Canelones I". La Cesión de Créditos de la IC comprende también todos aquellos créditos o flujo de fondos que en el futuro puedan llegar a sustituir el régimen actual de cobranza.
Calificadora de riesgo:	CARE Calificadora de Riesgo S.R.L.
Calificación de riesgo:	Auy

Oferta pública:	El Fideicomiso y los Títulos de Deuda a emitirse han sido inscriptos en el Registro de Valores del BCU.
Registro:	Bolsa de Valores de Montevideo
Cotización bursátil:	Los Títulos de Deuda cotizarán en la Bolsa de Valores de Montevideo.
Comisión por Distribución:	0.5% sobre el precio de adquisición.
Asesores legales:	Olivera Abogados
Asesores legales del Fiduciario:	Servicio Legal de República AFISA.
Ley Aplicable:	Ley de la República Oriental del Uruguay
Agente Colocador:	Gastón Benchochea y Cía Sociedad de Bolsa S.A. celebró con Jayland Assets Inc. y el Fiduciario como titular del Crédito Reestructurado un contrato de underwriting (colocación en firme) de Títulos de Deuda por hasta el equivalente en UI a la suma de US$ 14.000.000 de valor nominal, de acuerdo con el contrato que se adjunta como **Anexo H** del presente Contrato. Como consecuencia de ello, y sobre el monto pre financiado por el Agente Colocador, éste asignará conjuntamente con la emisión del saldo restante de Títulos de Deuda Serie 1, los montos de Títulos pre financiados, inscribiendo los mismos ante la Entidad Registrante.

14.3 Los Títulos de Deuda serán escriturales y serán emitidos a favor de los Titulares mediante el Documento de Emisión respectivo. Los Títulos de Deuda Serie 1 serán emitidos de acuerdo con el texto establecido en el **Anexo G** del presente Contrato.

Los fondos que reciba el Fiduciario por los pagos efectuados por los Agentes Recaudadores correspondiente a los Créditos de la IC cedidos, o en su caso por los fondos transferidos directamente por la IC, o provenientes de la Garantía, una vez deducidos los importes que correspondan de acuerdo a lo establecido en este Contrato, deberán serán destinados a amortizar el Crédito Reestructurado y simultáneamente con ello, destinados por el Fiduciario a pagar los montos adeudados por los Títulos de Deuda.

El pago de los Títulos de Deuda será realizado en Pesos al valor de la UI de cada fecha de pago.

Los Títulos de Deuda serán emitidos y colocados mediante el mecanismo de oferta pública, debiendo el Fiduciario realizar todos los trámites correspondientes para su inscripción en el Registro de Valores del BCU y en el Registro de Emisores y Valores de la Bolsa de Valores de Montevideo.

En caso que no se suscriba la totalidad de los Títulos de Deuda ofrecidos, exceptuados los que fueron objetos del Contrato de Underwriting con el Agente Colocador, el Fiduciario procederá a realizar la emisión siempre que cuente con la conformidad previa y por escrito de JAYLAND.

DÉCIMO QUINTO (Suscripción e integración)

Las suscripciones de los Títulos de Deuda deberán ser solicitadas en la Bolsa de Valores Montevideo, en los plazos y en las condiciones que el Fiduciario establezca en el Prospecto. Los interesados deberán cumplir con aquellos recaudos que establezca la BVM, suscribiendo la documentación que ésta estime necesaria.

La suscripción mínima será por el valor de un Título.

En caso de existir exceso de demanda a la tasa de corte, los títulos de deuda se deberán adjudicar a prorrata de las solicitudes realizadas a dicho precio.

El emisor podrá adjudicar lotes parciales.
La integración del monto adjudicado, deberá realizarse dentro de las 24 horas hábiles bancarias a la adjudicación, mediante crédito en la cuenta N° 405 que mantiene República AFISA en el BCU para su posterior crédito en la cuenta de República AFISA – Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I - radicada en el BROU.

DÉCIMO SEXTO (Pago a los Titulares de los Títulos de Deuda)

16.1 El Fiduciario recibirá en la Cuenta los depósitos que sean efectuados por los Agentes Recaudadores según los Créditos de la IC cedidos por la IC, o en caso de insuficiencia de éstos, los fondos transferidos directamente por la IC (cláusula 9.3), o en caso de incumplimiento de éstos, los fondos provenientes de la Garantía.

16.2 El Fiduciario se obliga a conservar los fondos recibidos por cualquiera de los mecanismos previstos en la cláusula 16.1 en depósito a la vista en dicha Cuenta, previo descuento de los gastos que correspondan de acuerdo a este Contrato.

16.3 De las sumas que reciba el patrimonio del Fideicomiso, el Fiduciario en primer término retendrá y en su caso pagará las comisiones, costos y demás gastos que se encuentran previstos en el Contrato, luego amortizará el Crédito Reestructurado y simultáneamente los Títulos de Deuda emitidos. Dichos costos no afectan los importes que cada Titular tiene derecho a recibir por los Títulos de Deuda.

16.4 Los pagos de los Títulos de Deuda se realizarán por el Fiduciario a través de transferencia electrónica a la cuenta indicada por el Titular a tales efectos al momento de anotarse en el Registro.

16.5 El pago del capital a los Titulares de los Títulos de Deuda Serie 1 se hará en forma mensual, el Día 5 de cada mes, y tal como se estipula en el Documento de Emisión de Títulos de Deuda Serie 1, una vez finalizado el plazo de gracia de 1 (un) año contado desde la Fecha de Emisión. Durante el plazo de gracia de 1 (un) año sólo se realizará el pago mensual de los intereses correspondientes.

16.6 En caso de que, luego de efectuado los pagos anteriormente señalados, existiera un saldo remanente el Fiduciario procederá a liberar tales fondos remanentes a favor de la IC, en la cuenta que ésta indique dentro de los siguientes tres días hábiles, sin perjuicios de las reservas que en cada caso el Fiduciario pueda aplicar sobre tales fondos según las prácticas prudenciales que éste determine.

DÉCIMO SÉPTIMO (Entidad Registrante)

17.1 La Bolsa de Valores Montevideo actuará como Entidad Registrante de la emisión de los Títulos de Deuda, de acuerdo a los términos y condiciones que se indican en este Contrato y en el Documento de Emisión de Títulos de Deuda.

17.2 La Entidad Registrante será la encargada de llevar el Registro en el que se anotarán el número de orden y tipo de cada Título de Deuda, los pagos realizados por los mismos que corresponden a cada Titular, y los datos identificatorios del Titular. También se inscribirán en el Registro todos los negocios jurídicos que se realicen con los Títulos de Deuda, y cualquier otra mención que derive de sus respectivas situaciones jurídicas, así como sus modificaciones.

17.3 La Entidad Registrante podrá llevar el Registro por medios físicos o electrónicos.

17.4 Los Titulares podrán obtener constancia de dicho Registro presentándose en dependencias de la Entidad Registrante y solicitando la emisión de la misma mediante la impresión de la consulta de posición de su cuenta Títulos. La emisión de esta constancia no importará inmovilización de la cuenta. En caso que el Titular requiera la emisión de un certificado de legitimación en los términos previstos en el artículo 60 y siguientes de la Recopilación de Normas de Mercado de Valores – Libro II, podrá solicitarlo a la Entidad Registrante. Cualquier modificación en la titularidad de los Títulos de Deuda, así como cualquier constitución o transmisión de derechos reales y/o gravámenes sobre los mismos, deberá ser notificada a la Entidad Registrante por su Titular registrado, a los efectos de que realice la transferencia contable correspondiente. Los nuevos inversionistas o titulares de derechos reales deberán registrarse previamente en la Entidad Registrante. Todos los adquirentes o titulares de derechos reales sobre los Títulos de Deuda deberán presentarse ante la Entidad Registrante y suscribir la documentación que ésta le requiera a tales efectos.

17.5 La transmisión de Títulos de Deuda así como la constitución de derechos reales sobre los mismos, serán oponibles frente a terceros recién desde el momento en que se haya practicado por parte de la Entidad Registrante, la inscripción de dicha transferencia o constitución de derechos reales.

17.6 El día en que el Fiduciario pague a los Titulares la totalidad de lo adeudado (capital más intereses), comunicará esta circunstancia a la Entidad Registrante y la Entidad Registrante procederá a darles de baja del respectivo Registro en las cuentas de los Titulares de los Títulos de Deuda. Mientras ello no suceda la Entidad Registrante mantendrá las anotaciones en cuenta.

17.7 En caso de duda sobre la titularidad de los derechos sobre los Títulos de Deuda, o en cualquier caso que así lo entienda conveniente, la Entidad Registrante podrá requerir la opinión de un asesor letrado independiente, o una sentencia declarativa de la Justicia, a fin de asegurar la regularidad de su conducta como encargado del Registro, lo cual será suficiente respaldo de la decisión que pueda adoptar la Entidad Registrante a los efectos de dejar a salvo su responsabilidad, salvo dolo o culpa grave.

17.8 La Entidad Registrante no será responsable de los gastos generados por tales consultas o procedimientos judiciales, salvo que exista responsabilidad de la Entidad Registrante por el manejo del Registro. Fuera de los casos de responsabilidad de la Entidad Registrante, dichos gastos serán de cargo del Titular de los Títulos de Deuda, o del patrimonio del Fideicomiso, según corresponda.

17.9 La Entidad Registrante podrá negarse –sin incurrir en responsabilidad– a registrar a cualquier suscriptor como Titular si considerase que el mismo no fuera aceptable para la Entidad Registrante en función de normas de prevención de lavado de activos y de conocimiento del cliente.

DÉCIMO OCTAVO (Plazo del Fideicomiso)

18.1 El Fideicomiso se mantendrá vigente y válido hasta el momento en que se cancelen en forma total los Títulos de Deuda emitidos por el Fiduciario, y se cancelen todas las demás obligaciones derivadas de este Contrato. En ningún caso dicho plazo excederá el plazo máximo de 30 años establecido en la Ley. Sin perjuicio del plazo establecido, el Fideicomiso podrá resolverse a opción del Fiduciario y Jayland, en caso que, dentro del plazo de 90 (noventa) días corridos desde su suscripción, no se emitieran los Títulos de Deuda.

18.2 Sin perjuicio de lo anterior, el Fideicomiso podrá extinguirse en forma previa, por la imposibilidad absoluta del cumplimiento de los fines para el cual fue constituido.

Una vez ocurrida la extinción del Fideicomiso, el Fiduciario procederá a la liquidación del Fideicomiso, elaborando un balance final de liquidación a tales efectos.

DÉCIMO NOVENO (Destino de los bienes al finalizar el Fideicomiso)

19.1 Producida la extinción y liquidación del Fideicomiso, el Fiduciario estará obligado a entregar los Bienes Fideicomitidos remanentes, de existir, a la IC, todo ello, una vez satisfechos todos los derechos de los Titulares derivados de los Títulos de Deuda.

19.2 En caso de insuficiencia del patrimonio del Fideicomiso para dar cumplimiento a las obligaciones del Fideicomiso, o en el caso de otras contingencias que pudieren afectar dicho cumplimiento, el Fiduciario citará a los Titulares a través de la Entidad Representante a los efectos de que, reunidos en Asamblea de Titulares, resuelvan sobre la forma de administración y liquidación del patrimonio.

En cualquier caso la liquidación del Fideicomiso se realizará en forma privada de acuerdo a lo establecido por la Ley.

VIGÉSIMO (Obligaciones del Fiduciario)

Para el cumplimiento de los fines del Fideicomiso el Fiduciario realizará las siguientes actividades:

(a) Administrar el patrimonio del Fideicomiso conforme a las disposiciones del presente Contrato y la normativa vigente.

(b) Emitir los Títulos de Deuda de acuerdo con los términos y condiciones establecidos en este Contrato, en el Documento de Emisión de Títulos de Deuda y en el Prospecto.

(c) Solicitar a los Agentes de Cobranza dentro de los primeros 10 (diez) días de cada mes, un informe con la recaudación de los Créditos de la IC correspondiente al mes anterior.

(d) Otorgar los poderes generales o especiales que se requieran para la consecución de los fines o para la defensa del patrimonio del Fideicomiso.

(e) Mantener un inventario y una contabilidad separada de los bienes, derechos y obligaciones que integran el patrimonio del Fideicomiso. En caso que sea fiduciario en varios negocios de fideicomiso, deberá llevar contabilidad separada de cada uno de ellos.

(f) Abstenerse de gravar los Bienes Fideicomitidos, excepto gravámenes involuntarios o forzosos que resulten por aplicación de disposiciones legales, reglamentarias o judiciales u otras que deba acatar.

(g) Abstenerse de tomar préstamos o celebrar operaciones financieras o cualquier otra operación por las cuales pueda resultar deudor con cargo a los Bienes Fideicomitidos.

(h) Guardar reserva respecto de las operaciones, actos, contratos, documentos e información relacionada con el presente Contrato.

(i) Una vez cancelados los Títulos de Deuda y demás obligaciones derivadas de este Contrato, deberá transferir los bienes del patrimonio fiduciario remanentes, de existir, a la IC.

(j) Presentar a la IC un informe trimestral, vía e-mail con los pagos realizados con los fondos recibidos y el saldo remanente adeudado por los Títulos de Deuda.

El Fiduciario no estará obligado a controlar el cumplimiento de las obligaciones por parte de la IC, ni la correspondencia de los pagos recibidos con lo que debiera ser recaudado de acuerdo a la cesión de los Créditos de la IC operada. En caso de insuficiencia para hacer frente a algún pago de los Títulos de Deuda, deberá poner en práctica el procedimiento dispuesto en las cláusulas Noveno y Décimo.

El Fiduciario solamente deberá controlar la recepción de los pagos mensuales de parte de los Agentes Recaudadores, de la IC, y eventualmente de la Garantía según los casos, y realizar los pagos que, de acuerdo a este Contrato correspondan.

VIGÉSIMO PRIMERO (Facultades del Fiduciario)

21.1 El Fiduciario tendrá respecto de los Bienes Fideicomitidos las más amplias facultades para el cumplimiento de los fines del Fideicomiso, debiendo realizar sus funciones de acuerdo a lo establecido en este Contrato. Los actos y contratos celebrados por el Fiduciario en infracción a lo establecido en este Contrato, serán inoponibles al Fideicomitente, la IC y a los Titulares.

21.2 El Fiduciario deberá actuar en todo momento con la prudencia y diligencia de un buen hombre de negocios que actúa sobre la base de la confianza depositada en él, tomando las decisiones que, a su juicio, sean aconsejables a los fines del Fideicomiso. Las decisiones tomadas por el Fiduciario en estos aspectos serán de su exclusivo juicio y no le generarán responsabilidad, salvo dolo o culpa grave.

VIGÉSIMO SEGUNDO (Prohibiciones del Fiduciario)

El Fiduciario no podrá en ningún caso:

(a) Liberarse de su obligación de rendir cuentas de acuerdo a los términos incluidos en este Contrato.

(b) Liberarse de responsabilidad por actos culposos graves o dolosos realizados por él o por sus dependientes.

(c) Afianzar, avalar o garantizar de algún modo al Fideicomitente, la IC o a los Titulares el resultado del Fideicomiso o las operaciones, actos y contratos que realice con los Bienes Fideicomitidos.

(d) Realizar operaciones, actos o contratos con los Bienes Fideicomitidos, en beneficio propio, de sus directores o personal superior, o de las personas jurídicas donde éstos tengan una posición de control o dirección.

(e) Realizar cualquier otro acto o negocio jurídico con los Bienes Fideicomitidos respecto del cual tenga un interés propio, salvo autorización expresa de la Mayoría Absoluta de Titulares.

VIGÉSIMO TERCERO (Responsabilidad del Fiduciario)

23.1 República AFISA, en su calidad de Fiduciario del presente Contrato, se limitará a cumplir con los procedimientos descritos en este Contrato y no será responsable por el incumplimiento de sus obligaciones por caso fortuito o fuerza mayor.

23.2 El Fiduciario sólo será responsable de los actos que realice en cumplimiento de los fines del Fideicomiso, con el patrimonio del mismo y hasta el monto que éste alcance. El Fiduciario no responde por las obligaciones asumidas en nombre del Fideicomiso frente a los Titulares y otros terceros.

23.3 El Fiduciario no será responsable de actos o hechos de terceros que impidan o dificulten el cumplimiento del presente Contrato, en caso de surgir algún conflicto originado por autoridad competente o un tercero.

VIGÉSIMO CUARTO (Cese del Fiduciario)

24.1 El Fiduciario cesará en el ejercicio de su cargo en los siguientes casos:

(a) Por la pérdida de alguna de las condiciones exigidas para el ejercicio de sus funciones.

(b) Por disolución, quiebra, concurso o liquidación judicial del Fiduciario.

(c) Por la cancelación de la inscripción en el registro dispuesta por el BCU.

(d) Por renuncia de acuerdo a los términos de la cláusula 25 siguiente de este Contrato.

(e) Por su sustitución de acuerdo a los términos de la cláusula 26 de este Contrato.

(f) Por remoción judicial, en caso de incumplimiento de las obligaciones impuestas por la ley o por el presente Contrato.

24.2 Al cesar en su cargo el Fiduciario elaborará un balance del patrimonio del Fideicomiso que comprenda desde el último informe que hubiere rendido, hasta la fecha en que se haga efectiva la remoción o renuncia.

24.3 El Fiduciario sustituto será designado por parte de la Mayoría Absoluta de Titulares dentro de los plazos indicados en las cláusulas siguientes para los casos de renuncia o sustitución, o dentro de un plazo de 60 (sesenta) días para el resto de los casos.

Al designarse un sucesor de las funciones fiduciarias, el nuevo fiduciario quedará investido de todas las facultades, derechos, poderes y obligaciones del Fiduciario anterior, tomando posesión de los bienes que integran el patrimonio fideicomitido.

VIGÉSIMO QUINTO (Renuncia del Fiduciario)

25.1 El Fiduciario podrá renunciar a sus funciones que surgen del presente Contrato en los siguientes supuestos:

(a) Ante el incumplimiento de la IC con alguna de sus obligaciones derivadas del presente Contrato o el ARP.

(b) Ante la imposición de cualquier nuevo tributo o carga que grave al Fiduciario y/o las ganancias generadas por el mismo, y que a criterio del Fiduciario torne inconveniente su continuación.

(c) Ante la sanción de leyes, decretos, reglamentos u otra normativa que a criterio del Fiduciario torne imposible o más gravosa la continuación del mismo en tal carácter.

(d) Si JAYLAND resuelve no realizar la emisión de los Títulos de Deuda en caso que no se suscriba la totalidad de los Títulos de Deuda ofrecidos. En este caso la renuncia tendrá efecto automático y el presente Contrato se considerará rescindido también en forma automática.

25.2 En todos los casos, la renuncia tendrá efecto después de la transferencia del patrimonio objeto del Fideicomiso al fiduciario sustituto. El Fiduciario no será responsable por la no aceptación de la calidad de agente fiduciario por parte de un tercero.

25.3 A efectos de hacer efectiva su renuncia, el Fiduciario deberá convocar a una Asamblea de Titulares con al menos 60 (sesenta) días de anticipación a la fecha en que se proponga celebrar la misma, a efectos de poner en conocimiento de los Titulares su renuncia.

25.4. Dentro del plazo de 60 (sesenta) días de celebrada la referida Asamblea de Titulares, los Titulares deberán designar por Mayoría Absoluta de Titulares un fiduciario sucesor y comunicar al Fiduciario dicha designación, mediante comunicación escrita que incluirá el nombre y domicilio del fiduciario sucesor. Dentro de los 30 (treinta) días siguientes a la recepción de la notificación de la designación del fiduciario sucesor, el Fiduciario deberá otorgar y entregar todas las notificaciones, instrucciones y demás documentos vinculados al presente Contrato con el fin de transferir al fiduciario sucesor el patrimonio del Fideicomiso.

25.5 En caso que la Mayoría Absoluta de Titulares no enviara la notificación comunicando el nombramiento del fiduciario sucesor dentro del referido plazo de 60 (sesenta) días, el Fiduciario pondrá el patrimonio del Fideicomiso a disposición de la sede judicial competente para la designación del mismo.

VIGÉSIMO SEXTO (Sustitución del Fiduciario)

26.1 En caso que el Fiduciario incumpla con cualquiera de sus obligaciones derivadas de este Contrato, del Documento de Emisión de los Títulos de Deuda o del Prospecto, los Titulares que representen la Mayoría Absoluta de Titulares podrán disponer la sustitución del Fiduciario por otro fiduciario que se encuentre autorizado para actuar como tal, en este tipo de fideicomisos en la República Oriental del Uruguay.

26.2 En tal caso, el Fiduciario deberá ceder todos sus derechos y obligaciones bajo este Contrato al nuevo fiduciario nombrado por la Mayoría Absoluta de Titulares.

26.3 La Mayoría Absoluta de Titulares deberá notificar al Fiduciario con una antelación de al menos 45 (cuarenta y cinco) días, la designación de un fiduciario sustituto por la Mayoría Absoluta de Titulares, comunicando su nombre y domicilio. Dentro de los 30 (treinta) días siguientes a la recepción de la notificación de la designación del fiduciario sucesor, el Fiduciario deberá otorgar y entregar todas las notificaciones, instrucciones y demás documentos vinculados al presente Contrato con el fin de transferir al fiduciario sucesor el patrimonio del Fideicomiso. Los gastos y honorarios que se generen por dicha sustitución serán de cargo de los Titulares.

26.4 El nuevo Fiduciario y/o la Mayoría Absoluta de Titulares comunicarán a la IC dicha sustitución y los datos de la nueva entidad que asumirá la calidad de fiduciario del presente Fideicomiso.

VIGÉSIMO SÉPTIMO (Actuación de Titulares. Asambleas y resoluciones de Titulares. Competencias)

27.1 Forma de actuación de los Titulares.

(a) *Actuación en Asamblea:* Cualquier solicitud, requerimiento, autorización, instrucción, noticia, consentimiento, decisión y otra acción establecida en el Contrato de Fideicomiso o en el Contrato de Entidad Representante o en los Títulos de Deuda como correspondiendo a los Titulares o a determinadas mayorías de Titulares será adoptada en Asamblea de Titulares.

(b) *Nómina de Titulares:* La Entidad Registrante queda expresamente autorizada a proporcionar a la Entidad Representante una nómina de los nombres y domicilios registrados de los Titulares, a los efectos de que la Entidad Representante pueda convocar a los Titulares para que expresen su decisión sobre el tema que se trate. Al adquirir los Títulos de Deuda, los Titulares reconocen y aceptan expresamente que la Entidad Registrante estará autorizada a otorgar dicha información con el alcance establecido en este párrafo.

(c) *Prueba de la decisión adoptada por los Titulares*: La suscripción de cualquier instrumento por parte de un Titular o su apoderado se podrá probar por cualquier medio satisfactorio para la Entidad Representante y el Fiduciario.

27.2 Asambleas de Titulares.

(a) *Solicitud de Convocatoria:* En cualquier momento el Fiduciario, la Entidad Representante o Titulares que representen al menos el 20% (veinte por ciento) del total del capital adeudado bajo los Títulos de Deuda, podrán convocar, a través de la Entidad Representante, una Asamblea de Titulares. La Entidad Representante la convocará dentro del plazo de 60 (sesenta) días de recibida la solicitud.

(b) *Fecha y lugar de las Asambleas:* Las Asambleas tendrán lugar en la ciudad de Montevideo en el lugar que la Entidad Representante determine y, en cuanto a su constitución y funcionamiento para adoptar resoluciones, se aplicarán las disposiciones sobre asambleas de accionistas establecidas en la ley Nº 16.060 (arts. 345, 346, 347), en todo lo que no se oponga a lo dispuesto en este Contrato o en el Documento de Emisión o en el Prospecto.

(c) *Día de cierre de registro.* La Entidad Representante podrá establecer un día de cierre de registro de los Titulares, a fin de determinar la identidad de los mismos.

(d) *Formalidades de la convocatoria:* La Entidad Representante podrá apartarse de los requisitos formales de convocatoria antes señalados y adoptar los criterios, normas y decisiones que a su exclusivo criterio sean razonables y en el mejor interés de los Titulares en su conjunto y aunque pudiere no serlos para uno o varios Titulares en particular.

27.3 Desarrollo de las Asambleas.

(a) *Asistencia:* Todos los titulares tienen derecho de asistencia a las Asambleas. Las únicas personas que estarán facultadas para asistir a las Asambleas serán los Titulares registrados, los representantes del Fiduciario, la Entidad Registrante, las Bolsas de Valores en las que los Títulos de Deuda coticen, el BCU y los asesores o terceros que la Entidad Representante razonablemente y a su exclusivo criterio acepte que asistan.

(b) *Presidencia de la Asamblea:* Las Asambleas serán presididas por la Entidad Representante o por un Titular o por cualquier tercero que la Entidad Representante designe.

(c) *Procedimiento para el desarrollo de la Asamblea:* La Entidad Representante tendrá plenas y amplias facultades para resolver en forma inapelable cualquier duda o controversia que se plantee respecto al procedimiento para llevar a cabo la Asamblea, pudiendo reglamentar su funcionamiento en cualquier momento, incluso durante el desarrollo de la Asamblea, y sin que tal reglamentación, decisión o interpretación sea un precedente para otras situaciones en la misma Asamblea ni para Asambleas futuras, conservando la Entidad Representante en todos los casos las más amplias facultades de decisión inapelables. La Entidad Representante podrá disponer, entre otros aspectos, que una votación sea secreta.

(d) *Quórum de asistencia:* El quórum de asistencia requerido para que la Asamblea sesione válidamente será de Titulares que representen un porcentaje del capital adeudado al día de la Asamblea o al día de cierre de registro, si lo hubiere, que sea igual o mayor al porcentaje del capital adeudado que corresponda a las mayorías que se requieran para adoptar las decisiones que se proponen.

(e) *Mayoría Absoluta de Titulares:* Toda resolución de Titulares se adoptará por el voto conforme de al menos dos Titulares cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal superior al 50% (cincuenta por ciento) del capital adeudado al momento de la decisión, deducidas las Títulos de Deuda propiedad de los accionistas del Fiduciario, o personas controladas de éste según lo definen los artículos 48 y 49 de la ley Nº 16.060 y el artículo 230 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU entendida dicha vinculación en la forma establecida en la Recopilación de Normas de Valores del BCU, quedando excluida de ésta situación, aquellos Titulares que, por su estructura jurídica y actividad de negocios, únicamente compartan accionistas comunes sin que exista entre ellas controles de una sobre la otra, salvo que este Contrato, el Contrato de Entidad Representante, el Documento de Emisión o la legislación vigente requieran una mayoría superior.

Se deja expresa constancia de que los accionistas del Fiduciario, o empresas controladas pueden tener participación en las Asambleas por los Títulos de Deuda de las que sean sus titulares pero sus decisiones no serán computadas a los efectos del voto.

(f) *Derecho a voto:* Tendrán derecho a voto aquellos Titulares presentes en la Asamblea que estén debidamente registrados como titulares de Títulos de Deuda según el registro llevado por la Entidad Registrante. Cada Título de Deuda dará derecho a un voto. A fin de determinar los quórum para sesionar y las mayorías correspondientes para resolver, no se tendrán en cuenta ni tendrán derecho a voto aquellas Títulos de Deuda que hubieran sido adquiridos por los accionistas del Emisor, empresas o personas vinculadas, controlantes o controladas según lo definen los artículos 48 y 49 de la ley Nº 16.060 y el artículo 230 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU. La Entidad Representante podrá exigirle al Fiduciario que declare por escrito y bajo su responsabilidad si ha adquirido, directa o indirectamente, Títulos de Deuda o si está en conocimiento de que lo hayan hecho sus accionistas, o controladas (según lo definen los artículos 48 y 49 de la ley Nº 16.060 y el artículo 230 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU) y que indique su monto.

(g) *Obligatoriedad de las resoluciones de las Asambleas:* Toda decisión adoptada en una Asamblea de Titulares regularmente celebrada por el voto de Titulares que representen el capital requerido para dicha decisión, será obligatoria para todos los Titulares, aún para los ausentes o disidentes. También serán obligatorias para todos los Titulares las resoluciones válidamente adoptadas fuera de Asamblea de acuerdo a lo previsto en el presente Contrato.

27.4 Competencia de las Asambleas.

La Asamblea tendrá competencia para adoptar resolución sobre cualquier asunto contenido en el orden del día.

La Asamblea de Titulares, por una Mayoría Especial de Titulares, esto es, por el voto conforme de al menos dos Titulares, cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal superior al 75% (setenta y cinco por ciento) del capital adeudado a la fecha de que se trate, podrá resolver:

(a) Modificar las condiciones de emisión de los Títulos de Deuda, únicamente en cuanto al otorgamiento de quitas o esperas para el pago; reducción o quita de capital, intereses o cualquier otro monto adeudado por los Títulos de Deuda; cambio en la moneda de pago o recepción de pagos anticipados.

(b) Consagrar la forma de enajenación de los bienes del patrimonio fiduciario.

(c) Designar a la persona que tendrá a su cargo la enajenación del patrimonio como unidad de los bienes que lo conforman.

(d) La extinción del Fideicomiso en caso de insuficiencia patrimonial del Fideicomiso.

(e) La sustitución de la Entidad Representante.

27.5 Restricciones.

Ni las Asambleas ni los Titulares podrán adoptar una resolución o actuar unilateralmente de forma tal que la resolución adoptada o la actuación unilateral se oponga, contradiga o incumpla lo pactado en el presente Contrato, en el Documento de Emisión de Títulos de Deuda, en el Prospecto o en los demás contratos relacionados con el presente Fideicomiso. El Fiduciario podrá (pero no estará obligado a ello) dejar constancia de su opinión respecto de si una resolución o acción se opone, contradice o viola lo allí pactado.

VIGÉSIMO OCTAVO (Otras obligaciones de la IC)

Mientras se mantenga vigente la cesión de los Créditos de la IC a favor del Fideicomiso, la IC se obliga a cumplir en tiempo y forma, con todas las obligaciones que la Constitución Nacional y las leyes y su reglamentación ponen a su cargo.

VIGÉSIMO NOVENO (Declaraciones de la IC y JAYLAND)

29.1. La IC declara y garantiza que:

(a) Tiene competencias y facultades suficientes para suscribir el presente Contrato.

(b) Las personas que firman en representación de la IC, son competentes para suscribir los mismos y obligar a la IC de acuerdo a los términos y condiciones de dicho documento.

(c) Ha cumplido con todos los requisitos normativos necesarios para la suscripción del presente Contrato.

(d) Todas las obligaciones asumidas por la IC por la firma del Contrato, son válidas, eficaces y plenamente ejecutables según sus propios términos.

(e) No existe ninguna limitación ni restricción legal, reglamentaria, ni de ningún otro tipo para el otorgamiento del Contrato, y el otorgamiento de éste no viola ni resulta en un incumplimiento bajo ninguna norma de derecho vigente, o bajo cualquier obligación o restricción que afecte a la IC o cualquiera de sus créditos o ingresos cedidos bajo el presente Contrato.

(f) Ha informado y se obliga a informar en el futuro al Fiduciario en forma veraz, suficiente y oportuna, sobre toda circunstancia relevante para los fines del presente Fideicomiso.

29.2. Jayland declara y garantiza que:

(a) Tiene competencias y facultades suficientes para suscribir el presente Contrato.

(b) Las personas que firman en representación de JAYLAND, son competentes para suscribir los mismos y obligar a JAYLAND de acuerdo a los términos y condiciones de dicho documento.

(c) Ha cumplido con todos los requisitos normativos necesarios para la suscripción del presente Contrato.

(d) Todas las obligaciones asumidas por JAYLAND por la firma del Contrato, son válidas, eficaces y plenamente ejecutables según sus propios términos.

(e) No existe ninguna limitación ni restricción legal, reglamentaria, ni de ningún otro tipo para el otorgamiento del Contrato, y el otorgamiento de éste no viola ni resulta en un incumplimiento bajo ninguna norma de derecho vigente, o bajo cualquier obligación o restricción que afecte a JAYLAND o cualquiera de sus créditos o ingresos cedidos bajo el presente Contrato.

(f) Ha informado y se obliga a informar en el futuro al Fiduciario en forma veraz, suficiente y oportuna, sobre toda circunstancia relevante para los fines del presente Fideicomiso.

TRIGÉSIMO (Información y rendición de cuentas a los Titulares)

30.1 El Fiduciario enviará a la Entidad Registrante un informe anual en archivo magnético con los Estados Contables auditados del Fideicomiso para que la Entidad Registrante comunique a cada Titular de Títulos de Deuda que tengan saldos en sus registros.

30.2 Cada informe anual se considerará una rendición de cuentas y se considerará aceptado si no fuera observado por escrito por el Titular en forma fehaciente dentro de los 10 (diez) días corridos de la fecha de su envío. Si el Titular no hubiese recibido el informe dentro de los primeros 150 (ciento cincuenta) días corridos a partir del cierre del balance de cada año, podrá requerir una copia del mismo en el domicilio del Fiduciario, contándose los 10 (diez) días corridos para efectuar observaciones desde la fecha de su entrega.

30.3 Luego de la aprobación expresa o tácita, el Fiduciario quedará libre de toda responsabilidad frente a los Titulares presentes o futuros y a todos los demás antes los que se hubieran rendido cuentas, por todos los actos ocurridos durante el período de la cuenta.

30.4 Independientemente del informe anual referido, cualquier Titular podrá, con 10 (diez) Días Hábiles de preaviso, requerir por escrito información sobre el patrimonio del Fideicomiso y cualquier otra información con la que cuente el Fiduciario y que razonablemente pueda interesar al Titular. En estos casos de solicitud de informes adicionales podrán ser aplicables a los Titulares que así lo requieran, cargos por emisión de informes extraordinarios según establezca el Fiduciario.

30.5 Cualquier información, fuera de la pactada, que el Fiduciario proporcione a cualquier Titular, aún en forma regular, no importa obligación para el Fiduciario de continuar proporcionándola.

TRIGÉSIMO PRIMERO (Gastos, tributos y otros costos del Fideicomiso)

31.1 De los pagos que reciba el Fiduciario correspondientes a los Créditos, y eventualmente a los fondos que transfiera la IC o la Garantía según sea el caso, el Fiduciario retendrá en primer término los siguientes importes, los cuales serán de cargo y costo exclusivo del patrimonio del Fideicomiso, y los aplicará al pago de los conceptos correspondientes:

(a) cualquier impuesto, tasa o contribución que grave al Fideicomiso, los Créditos o los pagos a recibir por los Créditos, o los pagos que el Fiduciario efectúe a los Titulares;

(b) cualquier imposición, gravamen o deducción que se imponga legal, judicial o reglamentariamente sobre el Fideicomiso;

(c) la remuneración del Fiduciario establecida en la cláusula 32 de este Contrato;

(d) la remuneración de los servicios de la empresa calificadora de riesgo por actualizaciones o revisiones de la calificación cumplidas con posterioridad a la Fecha de Emisión;

(e) la remuneración de los servicios de la firma auditora que realice la auditoria de los estados contables del Fideicomiso, la cual será seleccionada por el Fiduciario;

(f) los gastos y comisiones necesarios para mantener el registro y cotización de los Títulos de Deuda en la Bolsa de Valores de Montevideo; y

(g) cualquier futuro gasto o costo en que deba incurrir el Fiduciario luego de la Fecha de Emisión, para cumplir exigencias legales o reglamentarias aplicables al Fideicomiso o los Títulos de Deuda, así como cualquier gasto o costo en que deba incurrir el Fiduciario para cumplir con los fines del Fideicomiso y para celebrar las Asambleas de Titulares. El Fiduciario deberá informar a los Fideicomitentes sobre dichos gastos. Para gastos mayores a UI 50.000 (cincuenta mil Unidades Indexadas), el Fiduciario deberá solicitar aprobación a los Fideicomitentes, la cual se entenderá aprobada de no recibir el Fiduciario notificación al respecto pasados 10 (diez) días de recibida la comunicación por los Fideicomitentes. Para poder oponerse al gasto de acuerdo a lo propuesto por el Fiduciario, los Fideicomitentes deberá proponer una solución sustitutiva de al menos la misma calidad y menor costo. No se considerará omisión o incumplimiento del Fiduciario, los retrasos que se generen por estas limitaciones a su actuación en tiempo y forma.

31.2 No serán de cargo del Fideicomiso aquellos gastos que se encuentran cubiertos por la remuneración que recibe el Fiduciario de acuerdo a este Contrato, ni aquellos gastos o costos que se hayan generado por responsabilidad del Fiduciario.

31.3 El Fiduciario no estará obligado a adelantar dichos tributos, gastos o costos en caso que los mismos no puedan ser cubiertos con fondos correspondientes al patrimonio del Fideicomiso.

31.4 En caso que el Fiduciario no pueda retener los importes señalados anteriormente de los pagos que reciba por los Créditos, cualquiera sea la razón, dichas sumas podrán ser adelantadas por los Titulares, quienes tendrán derecho a ser reembolsados por el Fideicomiso, descontando los importes correspondientes del flujo de fondos una vez que se reanuden los pagos.

TRIGÉSIMO SEGUNDO (Retribución del Fiduciario)

32.1 En compensación por los servicios de emisión, dirección y administración del Fideicomiso que el Fiduciario se obliga a prestar por el presente Contrato, el Fiduciario percibirá la siguiente retribución:

(a) Comisión por emisión: 0.20 % flat calculado sobre el monto de la emisión.

(b) Comisión de estructuración e inscripción en BCU: 0.075% flat calculado sobre el monto de la emisión.

(c) Comisión de administración: 0.25% sobre todos los ingresos del Fideicomiso, con un mínimo de UI 240.000 anual (año o fracción), liquidable mensualmente a partir de la firma del Fideicomiso.

(d) Comisión por Agente de pago: 0.15% sobre todos los pagos realizados, con un mínimo de UI 240.000 anual (año o fracción), liquidable mensualmente a partir de la firma del Fideicomiso.

32.2 Se deja constancia que los costos de la auditoría externa del Fideicomiso y de la Calificación de Riesgo de los Títulos de Deuda, así como los costos de estructuración jurídica independientes al Fiduciario, no serán de cargo del Fiduciario.

32.3 A las comisiones deben agregársele los impuestos que correspondan (IVA, etc), los que también serán de cargo del Fideicomiso. Dicha retribución será de cargo del patrimonio del Fideicomiso y será descontada de los pagos que reciba el Fideicomiso correspondientes a los Créditos.

32.4 Los impuestos presentes o futuros que graven dichos pagos, serán con cargo al patrimonio del Fideicomiso.

TRIGÉSIMO TERCERO (Indemnidad)

33.1 La IC se hará responsable, dejando a salvo al Fiduciario en caso que se presente alguna reclamación, procedimiento o demanda en contra del Fiduciario, en virtud de la celebración de este Contrato o por cualquiera de los actos que lleven a cabo en los términos de este Fideicomiso, excepto en los casos de dolo o culpa grave del Fiduciario.

33.2 La IC se obliga a reembolsar al Fiduciario cualquier gasto o erogación de cualquier naturaleza (incluyendo honorarios y gastos legales) en que incurran o cualquier daño o perjuicio que sufran en virtud de alguna reclamación, juicio, procedimiento o demanda entablada en la República Oriental del Uruguay o en el extranjero, en contra del Fiduciario, en relación con cualquiera de los actos que se lleve a cabo en los términos de este Fideicomiso, excepto por dolo o culpa grave del Fiduciario.

33.3 El Fiduciario se obliga a dar diligentemente aviso por escrito (mediante publicaciones o cualquier otro medio fehaciente que el Fiduciario determine) a la IC respecto de cualquier demanda o requerimiento judicial que estuviera relacionada con el presente Fideicomiso y/o el patrimonio del Fideicomiso, de forma de que la IC pueda deducir útilmente sus defensas ante la respectiva demanda o requerimiento judicial.

TRIGÉSIMO CUARTO (Mora automática)

La mora en el cumplimiento de las obligaciones establecidas en el presente Contrato se producirá de pleno derecho sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial de clase alguna.

TRIGÉSIMO QUINTO (Jurisdicción y ley aplicable)

El presente Contrato se rige por y está sujeto a las leyes de la República Oriental del Uruguay.

Todas las diferencias, desavenencias y/o controversias que se produzcan entre las partes, derivadas de éste contrato, serán resueltas definitivamente mediante arbitraje, observándose, tanto para la designación de los árbitros como para el procedimiento arbitral, las disposiciones contenidas en el Reglamento de Arbitraje del Centro de Conciliación y Arbitraje, Corte de Arbitraje Internacional para el MERCOSUR, de la Bolsa de Comercio del Uruguay. El número de árbitros será de uno, la sede del arbitraje será Montevideo, y el procedimiento se desarrollará en idioma español.

TRIGÉSIMO SEXTO (Comunicaciones)

Todas las notificaciones, solicitudes, demandas u otras comunicaciones entre las partes se considerarán debidamente efectuadas cuando las mismas sean enviadas por cualquier medio fehaciente al domicilio constituido por cada parte en este Contrato.

En el caso de los Titulares, se tomará como válido el domicilio –incluyendo la casilla de correo electrónico– que cada Titular haya declarado al momento de adquirir los Títulos de Deuda emitidos.

TRIGÉSIMO SÉPTIMO (Registro del Fideicomiso)

El presente Contrato será inscripto de acuerdo a lo establecido por el artículo 17 de la Ley y 2 del Decreto, en el Registro de Actos Personales, Sección Universalidades.

Los costos que se generen por dicha inscripción serán de cargo de Jayland.

En Nº 049568

TRIGÉSIMO OCTAVO (Certificación de firmas) ESC. MARIA DEL ROSARIO LAMORTE RUSSOMANNO - 11799/7

Las partes solicitan a la Esc. Rosario Lamorte la certificación notarial de las firmas puestas al pie del presente Contrato, así como la protocolización del mismo.

Las partes firman al pie del presente en señal de conformidad seis (6) ejemplares, en el lugar y fecha indicados en la comparecencia. Enmendado: E: vale. -

p. JAYLAND ASSETS INC.

Ismael Moreira

P. Intendencia de Canelones

Dr. Marcos Carámbula

p. República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Cr. Jorge Perazzo

Sr. Danilo Vázquez

Dr. Fernando Scrigna

ESC. MARIA DEL ROSARIO LAMORTE RUSSOMANNO - 11799/7

MARIA DEL ROSARIO LAMORTE RUSSOMANNO, ESCRIBANA, CERTIFICO QUE:

I) Las firmas que lucen al pie del documento que antecede son autenticas y fueron puestas en mi presencia por las personas hábiles y de mi conocimiento y quienes no son de mi conocimiento, me acreditan su identidad con las respectivas cedulas de identidad que tengo de manifiesto: **A)** Doctor **Marcos Carambola Volpi**, mayor de edad, titular de la cédula de identidad número 1.577.935-5 en su calidad de Intendente y en nombre y represetanción de la Intendencia de Canelones, inscripta en el Registro Único Tributario de la Dirección General Impositiva con el numero 020071360012 y domicilio en la calle Tomás Berreta número 370 de la ciudad de Canelones; **B)** a) Contador **Jorge Emilio Perazzo Puppo**, mayor de edad, titular de la cédula de identidad número 847.867-3, con domicilio en la Rambla Mahatma Gandhi número 361 apartamento 901 de esta ciudad, b) Señor **Danilo Ariel Vázquez Franco**, mayor de edad, titular de la cédula de identidad número 1.536.881-1, con domicilio en la calle Juan M. Ortiz número 3156 apartamento 901 de esta ciudad.- c) **Doctor Fernando Jacinto Scrigna** mayor de edad, titular de la cédula de identidad número 1.391.605-6 , con domicilio en la callejean Benito Blanco 1275 apartamento 604 de esta ciudad. **C)** Contador Pablo Ismael Moreira Musitelli, titular de la cédula de identidad número 3.412.163-0, con domicilio en la calle Avenida Francisco Soca 1592 apartamento 201, de esta ciudad, **a quienes previa lectura que del documento que antecede les hice, ratificaron su contenido suscribiéndolo. II)** El Doctor **Marcos Carambola Volpi,** fue electo Intendente de Canelones por el actual periodo de Gobierno Departamental y se encuentra en ejercicio del cargo y representa validamente a la Intendencia de Canelones, conforme a lo dispuesto por el articulo 276 de la Constitución de la Republica, con facultades suficientes para este otorgamiento. **III) REPÚBLICA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN SOCIEDAD**

ANÓNIMA – REPÚBLICA AFISA - es persona jurídica y sociedad comercial con domicilio en la calle veinticinco de Mayo número 552 de esta ciudad, inscripta en el "R.U.T. con el número 214873780011, fue constituida con la denominación original de ELDUNOR SOCIEDAD ANÓNIMA, por acta de fecha 5 de setiembre de 2003, cuyas firmas certificó la Escribana Esther Reitzes, y su Estatuto fue aprobado el 29 siguiente por la Auditoria Interna de la Nación e inscripto el 16 de octubre siguiente en el Registro Nacional de Comercio con el número 7440, y publicado en forma legal. Por Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 17 de diciembre de 2003, se reformaron los estatutos sociales, a fin de adecuarlos para que la sociedad pudiese actuar como Administradora de Fondos de Inversión, de conformidad con las previsiones de las leyes 16.774, de 27 de setiembre de 1996 y 17.202, de 24 de setiembre de 1999, habiéndose modificado el nombre social, por lo cual la sociedad pasó a denominarse Compañía Administradora de Recuperación de Activos Administradora de Fondos de Inversión Sociedad Anónima. Dicha reforma fue aprobada el 23 de diciembre de 2003 por la Auditoria Interna de la Nación, inscripta el 26 del mismo mes y año en el Registro Nacional de Comercio con el número 9832 y debidamente publicada. Por Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 21 de setiembre del 2005, se reformaron los estatutos sociales, modificándose la denominación de la sociedad cuyo nombre pasó a ser el de "República Administradora de Fondos de Inversión Sociedad Anónima" y también que podrá utilizarse bajo la forma abreviada de "REPÚBLICA AFISA", habiéndose ratificado expresamente dicha Asamblea por otra nueva Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 15 de diciembre del 2005. Dicha reforma fue aprobada el 23 de diciembre del 2005 por la Auditoría Interna de la Nación, incorporado al Registro de Protocolizaciones del Escribano Alfredo Cibils Caubarrère el 29 de diciembre del 2005 e inscripta en el

Registro de Personas Jurídicas-Sección Comercio el 9 de enero del 2006 con el número 205 y publicada en el Periódico Profesional y en el Diario Oficial. Del Estatuto y reformas relacionados surge que: **a)** la sociedad se denomina REPUBLICA Administradora de Fondos de Inversión Sociedad Anónima pudiendo abreviarse como REPUBLICA AFISA; **b)** su objeto exclusivo es la administración de fondos de inversión (Ley número 16.774 del 27 de setiembre de 1996 y demás normas reglamentarias, modificativas y complementarias); **c)** su plazo es de cien años a contar del 17 de diciembre de 2003; **d)** Su administración está a cargo de un Directorio integrado por tres a cinco miembros, con amplias facultades de administración, disposición y afectación de los bienes sociales, y representan a la sociedad tres Directores cualesquiera actuando conjuntamente. **e)** Por Asamblea Ordinaria de Accionistas celebrada el día 3 de noviembre de 2010 se resolvió que el Directorio de REPÚBLICA AFISA quedara integrado de la siguiente forma: Presidente: Economista Fernando Calloia Raffo; Primer Vicepresidente: Contador Jorge Perazzo Puppo; Segundo Vicepresidente, señor Danilo Vazquez Franco; Director: Doctor Fernando Scrigna Rodriguez y Director: Contador Alejandro Pablo Irastorza Mautone. Todos los cargos antes expresados se encuentran vigentes. **f)** Por escritura pública autorizada el día 16 de noviembre de 2010, por el Escribano Alfredo Cibils Caubarrere, cuya primera copia fue inscripta en el Registro Nacional de Comercio con el número 16.571 el día 17 del mismo mes y año, la sociedad comunicó a dicho Registro la integración de su Directorio, en cumplimiento de las disposiciones del artículo 86 de la ley 16.060 en la redacción dada por la ley 17.904. **IV) a) "JAYLAND ASSETS INC."** persona jurídica vigente y válida de acuerdo a las leyes vigentes en la Republica de Panamá, fue constituida ante la notaría Quinta, del Circuito de la Provincia Notaria: Panamá, por documento de escritura de Pacto Social de fecha 1 de noviembre de 2007 la que fue

debidamente inscripta y registrada en la sección Mercantil del Registro Publico con numero de ficha 590233.- **b)** De acuerdo al articulo Décimo Cuarto del Pacto Social, los negocios de la sociedad serán administrados por sus Directores y en su articulo Décimo Octavo se establece que dos de los Directores pueden otorgar poderes generales o especiales. **"JAYLAND ASSETS INC."** debidamente representada otorgó Poder General a favor de Pablo Ismael Moreira Musitelli, titular de la cedula de identidad numero por escritura que el día 27 de noviembre de 2009, en la República de Panamá, ciudad de Panamá, autorizo el Notario Publico Jaime Eduardo Guillen, el cual debidamente legalizado fue protocolizado por la suscrita escribana el día 4 de enero de 2010, contando con amplias facultades para este acto, el que se encuentra vigente a la fecha.- **c)** El domicilio de la sociedad en la ciudad de Montevideo es en la Avenida Francisco Soca numero 1592, segundo piso.- **EN FE DE ELLO,** a solicitud de parte interesada y para su presentación ante quien corresponda expido el presente, que sello, signo y firmo en la ciudad de Montevideo el día ocho de diciembre de dos mil once.-

Mª del ROSARIO LAMORTE
ESCRIBANA PUBLICA

ANEXO A
Acuerdo de Reestructuración de Pasivos (ARP)

ESC. MARIA DEL ROSARIO LAMORTE RUSSOMANNO - 11799/7

ACUERDO REESTRUCTURACIÓN DE PASIVOS

En la ciudad de Canelones, a los 6 días del mes de diciembre de 2011, entre **POR UNA PARTE: LA INTENDENCIA DE CANELONES,** con domicilio a estos efectos en la calle Tomas Berreta Nº 370, de ésta ciudad, representada en este acto por el Sr. Intendente, Dr. Marcos Carámbula, (en adelante, indistintamente "IC" o el "Municipio"); y **POR OTRA PARTE: JAYLAND ASSETS INC,** con domicilio a estos efectos en Avenida Soca 1592, Piso 2 de la ciudad de Montevideo, representada en este acto por el Sr. Ismael Moreira, en su calidad de mandatario (en adelante, indistintamente "Jayland" o el "Acreedor"), quienes convienen en celebrar el siguiente Acuerdo de Reestructuración de Pasivos (en adelante, denominado el "Acuerdo"), que se regirá por la legislación vigente y en especial por las cláusulas que a continuación se establecen.

PRIMERO: Antecedentes.

1.1. Con fecha, 1 de junio de 2011, Jayland remitió a la IC una nota en la cual señalaba que negoció y celebró acuerdos con acreedores de la IC para adquirir sus créditos contra la IC y, en virtud de ello, solicitaba se informara el interés que podría tener el Municipio para llegar a una fórmula de pago. La referida nota fue contestada por la IC con fecha 9 de junio de 2011, por la cual se indicó que la IC, podrá llegar a una fórmula de pago solo si realiza una quita respecto de los montos adeudados actualmente, pagando únicamente el capital y, en la medida que se obtenga financiación para su pago por un plazo no menor a 15 años, con un primer año de gracia, pudiendo considerarse la constitución de garantías y cesiones de flujo, para su repago, siendo la suma a abonar en pesos o en U.I..

1.2. En función de lo anterior, con fecha 4 de agosto de 2011, Jayland presentó a la IC una propuesta para reestructurar el pasivo a ser adquirido por el Acreedor, en la forma que se indica en el **Anexo I** del presente (en adelante la "Propuesta de Reestructuración"), la que, de acuerdo a los procedimientos a los que está sujeta la IC, fue aprobada por el Sr. Intendente el pasado 19 de agosto de 2011, y posteriormente remitida a la Junta Departamental para su consideración y aprobación.

1.3. Con fecha, 23 de agosto de 2011 la Junta Departamental de Canelones, por una mayoría calificada de 29 ediles en 29 ediles presentes de la totalidad de sus miembros, aprobó la Propuesta de Reestructuración, la cual fue oportunamente notificada a Jayland.

1.4. La IC requirió la intervención del Tribunal de Cuentas, conforme con lo indicado por la normativa aplicable, quien se expidió con fecha 21 de septiembre de 2011, sin realizar observaciones y estableciendo en su numeral 2, que previo a la firma del Acuerdo de Reestructuración debía darse cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 35 numeral 11) de la Ley Orgánica Municipal, obteniendo el dictamen del Ministerio Público Fiscal. Con fecha 5 de diciembre de 2011 el Ministerio Público Fiscal emitió su dictamen de acuerdo a lo previsto en la Ley Orgánica Municipal Nº 9.115, habiéndose cumplido con todas las formalidades y procedimientos exigidos por la normativa para que la IC pueda celebrar el presente Acuerdo. En virtud de ello, y según lo previsto en el punto 2 de la Propuesta de Reestructuración, Jayland y la IC celebran el presente Acuerdo de Reestructuración, en virtud del cual materializan las condiciones por las que quedará efectivizada la reestructura de los pasivos enumerados en la Propuesta de Reestructuración.

SEGUNDO: Adquisición de Créditos por parte de Jayland.

2.1. Jayland ha celebrado a la fecha acuerdos para la adquisición de los créditos reconocidos judicialmente o administrativamente que se identifican en el **Anexo II** del presente (en adelante,

los "Créditos"), contra el pago de un precio al actual acreedor ya pre establecido en la documentación oportunamente celebrada con los mismos. En virtud de ello, una vez efectivizados tales acuerdos, Jayland asumirá la calidad de acreedor de la IC por los Créditos actualmente adeudados por ésta a los acreedores actuales.

2.2. Jayland comunicará a la IC la efectiva adquisición de los Créditos referidos en el literal anterior mediante notificación notarial de la cesión de crédito. A la fecha, y respecto de los créditos detallados en el **Anexo II** del presente que se indican especialmente, Jayland ya ha adquirido los mismos de los acreedores y procedido a notificar a la IC y por tanto, ha quedado colocado como acreedor de la IC respecto de los mismos y habilitado para subrogarse procesalmente en los juicios iniciados, en virtud de los cuales la IC declara que sobre éstos ya se ha perfeccionado y cumplido a satisfacción el proceso descripto a continuación.

2.3. La IC bajo el presente Acuerdo manifiesta desde ya su conformidad a las referidas cesiones que se verificaron y las que se verificarán a favor de Jayland, la cual, una vez operada, quedará sujeta a los términos del presente Acuerdo.

2.4. En virtud de lo anterior, a medida que Jayland asuma la titularidad de los Créditos en la forma establecida anteriormente, se habrá verificado la primera etapa de la Propuesta de Reestructuración. Adicionalmente, hasta tanto se verifique la emisión de los Títulos de Deuda por parte del Fideicomiso Financiero que se describe más adelante en el presente Acuerdo, y hasta que finalice el primer año de gracia para comenzar a amortizar el capital reestructurado, Jayland podrá incorporar nuevos créditos de similares características a los que se indican en el **Anexo II**, esto es, créditos con sentencia de condena hacia la IC o créditos reconocidos administrativamente por ésta, para ser reestructurado bajo la presente modalidad, y tal como se describe en la cláusula 3 siguiente.

TERCERO: Reestructuración de pasivos.

3.1. Por la presente, Jayland y la IC acuerdan reestructurar los Créditos detallados en el **Anexo II** en la medida que el Acreedor adquiera los Créditos, de conformidad a lo establecido en la cláusula 2 anterior, y de aquellos que se incorporen durante el proceso de reestructuración y hasta la finalización del año de gracia especificado más adelante, sobre las siguientes bases:

a) Extinción, por novación, del pasivo anterior, detallado en el **Anexo II**, mediante el pago por la IC de un importe total en concepto de capital, costas, costos, honorarios profesionales y gastos judiciales (en adelante el "Capital"), según las alternativas previstas en la siguiente Tabla 1:

Hasta el 23/12/2011	25.380.000	14.620.000	7,25% lineal anual
A partir del 24/12/2011 hasta el 19/03/2012	29.187.000	5.303.000	8,4% lineal anual

A partir del 20/03/2012	32.994.000	6.006.000	9,5% lineal anual

El Capital podrá aumentarse hasta lo previsto como Capital Adicional como consecuencia de la incorporación de créditos durante el proceso de reestructuración y hasta la finalización del año de gracia especificado más adelante, de acuerdo a la fecha en que tal ampliación ocurra de acuerdo con el cronograma establecido precedentemente. Para que dicha ampliación del monto a ser repagado por la IC proceda, tales créditos deberán incorporarse únicamente bajo los mismos parámetros de reestructuración tomados en cuenta para la incorporación de los créditos especificados en el **Anexo II** y deberán ser negociados y adquiridos directamente por Jayland o la entidad que éste determine.

b) El repago del capital adeudado se realizará en Unidades Indexadas (en adelante "UI") convirtiendo el monto en dólares mencionado anteriormente en la Tabla 1 al valor de la UI al momento en que quede efectivamente operativo el Acuerdo de Reestructuración y se emitan los Títulos de Deuda por el Fideicomiso Financiero, de acuerdo con lo previsto más adelante en el presente Acuerdo.

c) El repago del monto reestructurado se realizará a 15 años de plazo, con un año de gracia para comenzar a amortizar el capital, en pagos mensuales, iguales y consecutivos aplicando para su cancelación el saldo remanente de la cesión de flujo proveniente de la cobranza descentralizada de la IC, que conjuntamente en éste acto se transfiere. La cesión del remanente de la cobranza descentralizada será hasta cubrir el monto a pagar mensualmente, liberándose el saldo a la IC en un plazo máximo de 3 días luego de efectuada la amortización correspondiente.

d) Se pagará un interés lineal anual, de acuerdo a lo establecido en la Tabla 1 para cada uno de los períodos especificados, en UI, por todo el plazo de reestructuración, esto es 15 años, y en función del saldo de capital adeudado, comenzando su devengamiento y pago mensual desde el primer momento en que se reestructure el crédito, conforme lo establecido en la cláusula octavo y decimocuarto siguiente.

e) Garantía complementaria y subsidiaria, que se ejecutará en caso que ocurra un incumplimiento en la amortización del pasivo reestructurado, sobre el porcentaje asignado a la IC en el Presupuesto Nacional (artículo 214 de la Constitución) que sea de libre disposición de la IC, el cual será notificado conjuntamente con la IC y Jayland al Ministerio de Economía y Finanzas como el órgano responsable de su administración y pago.

f) Penalidad, para el caso de incumplimiento del repago de la deuda reestructurada, en el cual se volverá exigible el monto original de deuda oportunamente adquirido por Jayland al 31 de julio de 2011, según el monto determinado en el **Anexo II** del presente (US$ 85.000.000 que se acrecentará proporcionalmente con los créditos que se incorporen por el Acreedor), a una tasa de interés de mora del máximo legal por cada mes de atraso. Por incumplimiento, debe entenderse, sin perjuicio del incumplimiento a otras obligaciones principales establecidas en el presente Acuerdo y en el Contrato de Fideicomiso que más adelante se detalla, el no pago de tres mensualidades consecutivas para la amortización del crédito reestructurado, o bien la acumulación de seis mensualidades a lo largo de todo el plazo del período de reestructuración.

g) Finalmente, el monto de Capital anteriormente mencionado podrá incrementarse en los montos de Capital adicional de acuerdo a lo previsto en la Tabla 1 durante el primer año de gracia y hasta el monto correspondiente para cada una de las fechas previstas en dicha Tabla, para la incorporación de aquellos créditos que tengan sentencia favorable contra la IC o créditos reconocidos administrativamente, y que no hayan sido incorporados en la primera fase de reestructuración conjuntamente con los créditos detallados en el **Anexo II**. Para que dicha ampliación del monto a ser repagado por la IC proceda, tales créditos deberán incorporarse únicamente por los mismos parámetros utilizados para la reestructuración del Capital inicial reclamado por el Acreedor de IC y haber sido negociados y adquiridos directamente por Jayland.

h) La ejecución y efectivo reperfilamiento del pasivo de la IC quedará condicionado a la constitución y colocación de los Títulos de Deuda por el Fideicomiso Financiero de Oferta Pública mencionado en la cláusula Sexta siguiente en los plazos previstos en el numeral a) anterior. Con el mismo, se canaliza la inversión y la reestructura del pasivo, así como los restantes eventos que condicionan la efectiva vigencia del presente Acuerdo que, sin perjuicio de estar mencionados en el presente, se individualizan en la cláusula Octavo y Decimo Cuarto siguiente. A partir de dicho momento, se habrá extinguido por novación el pasivo originario obteniendo, de cumplir con las nuevas condiciones, con una quita importante del pasivo adeudado con un mecanismo de financiación de largo plazo para el pago del monto reestructurado. Ello, es sin perjuicio de lo dispuesto en la cláusula Octavo y Decimocuarto en relación con la eventual ejecución del presente Acuerdo como una alternativa para la entrada en vigencia de la reestructura.

3.2. Respecto de los Créditos mencionados en el **Anexo II** Jayland se reserva el derecho de excluir del alcance del presente Acuerdo, aquellos que, por alguna razón no puedan ser efectivamente adquiridos en las condiciones acordadas. En ese caso, el monto total del pasivo reestructurado se ajustará a la baja en proporción al monto del Capital original que iba a ser reestructurado.

CUARTO: Cesión de flujo de cobranza.

4.1. El crédito reestructurado establecido en la cláusula Tercero anterior, será pagado por la IC con la cesión del saldo remanente proveniente de la cobranza descentralizada, que en la actualidad se encuentra administrada por el Banco de la República Oriental del Uruguay y República Administradora de Fondos de Inversión S.A. de acuerdo con el Contrato de fecha 23 de diciembre de 2010. En virtud de ello, la IC y Jayland conjuntamente notificarán a los agentes recaudadores la cesión del flujo de fondos provenientes de la cobranza descentralizada por los montos descriptos en el **Anexo III** del presente Acuerdo.

4.2. Por la presente, la IC cede y transfiere a favor de Jayland y, una vez constituido el Fideicomiso Financiero que se describe más adelante a favor del Fiduciario del mismo, sin recurso, libre de obligaciones y gravámenes, los créditos, por los montos que se establecen en el **Anexo III** que correspondan percibir por la cobranza descentralizada de tributos, precios y otros conceptos, desde la fecha de la notificación a los agentes recaudadores y por todo el plazo que sea necesario para cancelar totalmente el pasivo reestructurado, sus intereses, y costos previstos en el presente Acuerdo, de acuerdo con lo previsto en el **Anexo V** del presente. La cesión del remanente de la cobranza descentralizada será hasta cubrir el monto a pagar mensualmente, liberándose el saldo a la IC en un plazo máximo de 3 días luego de efectuada la amortización correspondiente.

4.3. Los créditos provenientes de la cobranza que mensualmente se ceden y transfieren, no tendrán otras afectaciones en su cobro, más allá de las ya existentes y declaradas por la IC, a las entidades y por los montos que se detallan en el **Anexo IV**. Sin perjuicio de ello, la IC declara

que, aún con las cesiones pre existentes, los créditos cedidos en el presente Acuerdo, son suficientes para cumplir las nuevas condiciones de amortización, sin afectar considerablemente su presupuesto de gastos y costos operativos.

4.4. La IC negociará y acordará con Banco de la República Oriental del Uruguay y República Administradora de Fondos de Inversión S.A. que la presente cesión se incluya en el procedimiento ya acordado con dichas entidades relativas al cobro y distribución de los fondos proveniente de la cobranza descentralizada, de acuerdo con el Convenio de fecha 23 de diciembre de 2010 suscrito con éstas, para de ésta forma, el monto pre determinado y mensual establecido en el **Anexo III** sea transferido a la cuenta que en su momento se indique, conforme lo dispuesto en la notificación que realizarán la IC y Jayland, dentro de las siguientes 48 horas hábiles de suscrito el presente Acuerdo de acuerdo a los modelos que se adjuntan como **Anexo V**.

4.5. La IC se compromete a informar a la brevedad a Jayland y notificar a todas aquellas nuevas entidades que sustituyan o se incorporen a los actuales agentes de cobranza descentralizada durante el plazo de amortización del pasivo reestructurado, respecto de la presente cesión realizada.

QUINTO: Garantía subsidiaria y complementaria.

5.1. La IC transfiere como garantía complementaria y subsidiaria, que operara en caso de incumplimiento en las condiciones de repago del crédito reestructurado de acuerdo a las condiciones establecidas en la cláusula Tercero, el porcentaje de fondos provenientes del Presupuesto Nacional (artículo 214 de la Constitución Nacional) que tiene derecho a percibir y sea de libre disposición de la IC. El Ministerio de Economía y Finanzas, como el administrador de Rentas Generales, será notificado de dicha cesión y transferencia y se le comunicará que, ante la simple comunicación del Acreedor o del Fiduciario en su caso, denunciando un incumplimiento a las condiciones de la reestructura deberá destinar los fondos provenientes de dicho crédito a la cancelación del presente pasivo reestructurado de acuerdo a lo previsto en cláusula Tercera.

5.2. En el **Anexo V** se incluye el contenido de las notificaciones que la IC y Jayland realizarán a los agentes de cobranza y al Ministerio de Economía y Finanzas, respecto de la transferencia del referido crédito presupuestario en garantía del presente Acuerdo y el repago del crédito reestructurado.

5.3. La IC y Jayland notificarán la cesión y transferencia de la asignación presupuestal dentro de las 48 horas hábiles siguientes de la firma del presente Acuerdo, incluyendo en dicha cesión no solo la asignación presupuestaria actual, sino también las sucesivas que se otorguen a la IC hasta tanto se cancele totalmente el crédito reestructurado y los Títulos de Deuda a ser emitidos por el Fideicomiso.

SEXTO: Constitución de Fideicomiso Financiero.

6.1. Jayland, como Acreedor de la IC celebrará un Fideicomiso Financiero con República Administradora de Fondos de Inversión S.A. al cual transferirá el presente Acuerdo y sus garantías, como respaldo del crédito reestructurado, para que con dicho respaldo, el Fideicomiso Financiero emita Títulos de Deuda bajo régimen de oferta pública (en adelante el "Fideicomiso"). La IC acepta y consciente desde ya dicha transferencia, obligándose a suscribir el referido Fideicomiso en señal de aceptación a dicha transferencia y reafirmando la cesión de los créditos señalados en la cláusula Tercera, Cuarta y Quinta anterior a favor del mismo.

6.2. El Fideicomiso, será constituido para repagar los créditos adquiridos por Jayland a los acreedores actuales de la IC así como los costos y gastos del proceso de reestructuración, y para

financiar bajo esta modalidad, el pago de las nuevas condiciones de la reestructura de la deuda de la IC. En consecuencia, el Fideicomiso emitirá Títulos de Deuda que serán ofrecidos a inversores mediante el mecanismo de oferta pública y cotización bursátil. Por ser ofrecidos bajo mecanismo de oferta pública, el Fideicomiso y los Títulos de Deuda que se emitan deberán ser inscriptos en el Registro de Valores del Banco Central del Uruguay, para lo cual la IC asume la obligación, conjuntamente con Jayland y el Fiduciario, de prestar su colaboración y participar en el proceso de inscripción de la emisión hasta que el Banco Central del Uruguay inscriba los Títulos de Deuda para su ofrecimiento público y se proceda a la emisión de los mismos en las bolsas de valores locales.

6.3. Los Títulos de Deuda se emitirán en las mismas condiciones de plazo y tasa que las acordadas en el presente Acuerdo, esto es:

a) A 15 años de plazo, con un año de gracia.
b) Por un monto de Capital en Unidades Indexadas según los plazos que se indican en la Tabla 1 el cual podrá ampliarse hasta el Capital adicional indicado para cada momento en la Tabla 1, en caso que, durante el proceso de reestructuración, se negocien y adquieran por Jayland nuevos créditos contra la IC a ser objeto de reestructuración bajo estas condiciones, más los gastos, costos y honorarios de la estructuración.
c) El monto de Capital en US$ se convertirá al valor de la UI al momento de la emisión de los Títulos de Deuda.
d) Podrá emitirse dos o más series de Títulos de Deuda hasta el vencimiento del primer año de gracia, en caso que se incorporen nuevos créditos a la reestructura, los cuales serán negociados y adquiridos por Jayland directamente con los acreedores actuales de la IC, de acuerdo con lo mencionado anteriormente.
e) A una tasa de interés de acuerdo a lo previsto en la Tabla 1 señalada precedentemente para cada etapa, que será devengada y comenzará a pagarse desde el momento de la emisión y colocación de los Títulos de Deuda.
f) Cesión del flujo de la cobranza descentralizada en los mismos términos previstos en la cláusula Cuarta del presente Acuerdo.
g) Penalidad para el caso de incumplimiento de acuerdo a lo señalado en la cláusula Tercero del presente Acuerdo.
h) Garantía subsidiaria y complementaria, para el caso de incumplimiento, de acuerdo a lo señalado en la cláusula Quinto del presente Acuerdo.

6.4. Los fondos netos que ingresen por la colocación de los Títulos de Deuda entre inversores financieros, serán transferidos por el Fiducario a Jayland o a quien éste haya determinado en el Fideicomiso, en concepto de precio por la transferencia al Fideicomiso del presente Acuerdo, así como para repagar los costos y gastos de estructuración iniciales, asumidos por éste.

6.5. Asimismo, en caso que a la fecha de emisión y colocación de los Títulos de Deuda existieran aún saldos a pagar por parte de Jayland a los actuales acreedores de la IC, cuyos créditos Jayland acordó adquirir, los fondos que ingresen se destinarán también a cancelar tales saldos, debiendo cumplirse en tales casos los mismos recaudos por parte de Jayland para la adquisición del crédito establecido en la cláusula Segundo anterior.

6.6. Como consecuencia de la emisión de los Títulos de Deuda por parte del Fideicomiso, conjuntamente con su amortización con los fondos derivados del saldo de cobranza descentralizada transferida, primero al presente Acuerdo y luego como activo al Fideicomiso, también se extingue el pasivo reestructurado con la IC, en los términos previstos en el Acuerdo.

6.7. El Fideicomiso a ser celebrado contendrá las cláusulas contractuales de estilo para este tipo de contratos, las instrucciones y controles que el Fiduciario debe recabar de Jayland y de la IC para transferir los fondos captados por la colocación de los Títulos de Deuda, así como para

percibir los fondos de la cobranza descentralizada para amortizar el pasivo reestructurado. En el **Anexo VI** se incluye los términos y condiciones que contendrá el referido Fideicomiso

SÉPTIMO: Incumplimiento.

7.1. El incumplimiento de cualquiera de las obligaciones asumidas por la IC bajo el presente Acuerdo, o de las obligaciones que asuma bajo el Fideicomiso detallado en la cláusula Sexta, y en especial, en caso que IC incumpla total o parcialmente con los pagos pactados por cualquier causa que fuere, Jayland o en su caso el Fideicomiso podrán exigir el monto original de deuda oportunamente adquirido por Jayland en concepto de Capital e intereses adeudados al 31 de julio de 2011 según el monto que se determina en el **Anexo II** del presente, deducido del capital los montos que hayan sido previamente amortizados.

7.2. Por incumplimiento en el pago de las cuotas mensuales del crédito reestructurado, debe entenderse, el no pago de tres mensualidades consecutivas para la amortización del crédito reestructurado o bien, la acumulación de seis mensualidades a lo largo de todo el plazo del período de reestructuración.

OCTAVO: Condiciones suspensivas.

8.1. Sin perjuicio de la notificación a los agentes recaudadores de la cesión de créditos efectuada por la IC a los efectos de la transferencia jurídica de tales créditos a favor del Acreedor y luego al Fideicomiso, según lo previsto en la cláusula Cuarta, las partes acuerdan que la plena vigencia de los términos del presente Acuerdo estarán sujetas a la verificación de las siguientes condiciones:

a) Jayland adquiera efectivamente los créditos incluidos en el **Anexo II** de la presente, en los términos previstos en la cláusula Segunda anterior, y sin perjuicio de lo dispuesto en la cláusula 3.2 anterior.

b) La constitución del Fideicomiso y la colocación de los Títulos de Deuda emitidos por éste en los términos previstos en la cláusula Sexta. En caso que, llegado el 20 de marzo de 2012, sin que se haya logrado la emisión de los Títulos de Deuda del Fideicomiso bajo mecanismo de oferta pública, el Acreedor podrá optar por, aguardar un tiempo adicional para canalizar la reestructura bajo dicha modalidad, o de lo contrario, optar por que el Acuerdo entre en vigencia bajo alguna de las modalidades previstas en la cláusula Decimocuarta siguiente. Recién en dicho momento, se canaliza la inversión y la reestructura del pasivo. Una vez completado el proceso de reestructura, en la forma prevista anteriormente el pasivo originario se cancela y sustituye por las nuevas condiciones acordadas.

c) Verificada las condiciones anteriores, corresponderá a Jayland y la IC solos o conjuntamente con el Fiduciario, presentar los escritos judiciales ante los Juzgados competentes, por los cuales, Jayland como el nuevo acreedor en los derecho de los actuales acreedores de la IC y la IC, se presenten conjuntamente, informando el alcance del presente Acuerdo celebrado entre ambos, y en consecuencia, solicitando la clausura y archivo de las actuaciones. Las partes de mutuo acuerdo podrán adelantar la presentación de los respectivos escritos judiciales a un momento previo al cumplimiento de las condiciones anteriormente descriptas.

8.2. Las partes asumen desde ya la obligación de suscribir toda la documentación necesaria a los efectos de efectivizar el cumplimiento de las condiciones anteriormente descriptas, a los efectos de que las obligaciones asumidas en el presente Acuerdo tengan plena vigencia, validez y vigor. La verificación de las condiciones anteriormente descriptas será acreditada por la documentación señalada precedentemente y, una vez suscrito el Fideicomiso, corresponderá al

Fiduciario comunicar el cumplimiento cabal de tales eventos, salvo que otra cosa se pacte expresamente con el mismo.

NOVENO: Mora automática.

La parte incumplidora caerá en mora de pleno derecho, sin necesidad de interpelación judicial ni extrajudicial alguna, por el solo vencimiento de los términos pactados, o por la realización u omisión de cualquier acto o hecho que se traduzca en hacer o no hacer algo contrario o hecho estipulado.

DÉCIMO: Clausura y archivo de los procesos judiciales.

10.1. Las partes acuerdan firmar y mantener en custodia de la Escribana Rosario Lamorte, los escritos judiciales establecidos en el literal c) de la cláusula Octava, a los efectos de su presentación ante los Juzgados competentes una vez se verifique lo previsto en la cláusula Octavo anterior.

10.2. Una vez, finalizado el proceso de reestructura acordado en el presente documento, se procederá a la presentación de tales escritos, no teniendo a partir de dicho momento nada más que reclamarse en relación con los Créditos reestructurados, rigiéndose a partir de dicho momento el pago del mismo bajo los términos del presente Acuerdo y lo que se establezca en el Fideicomiso, en su caso.

UNDÉCIMO: Declaraciones.

11.1. La IC declara que:

a) Las obligaciones asumidas bajo el presente Acuerdo son plenamente válidas, vinculantes y ejecutables bajo la normativa que lo rige y que ha cumplido todos los procedimientos y obtenidos todas las autorizaciones y aprobaciones a los efectos de la celebración del presente Acuerdo y la transferencia de los créditos en las condiciones previstas anteriormente.

b) Los créditos y derechos que se ceden bajo el presente Acuerdo y posteriormente bajo el Fideicomiso son existentes y legítimos, de propiedad de la IC y no existe ninguna limitación legal, reglamentaria o contractual respecto de los mismos, salvo los indicados en el presente documento.

c) No existe ninguna limitación ni restricción constitucional, legal ni reglamentaria para el otorgamiento del presente Acuerdo, el Fideicomiso y la cesión de los créditos provenientes de la cobranza descentralizada.

d) A la fecha no existe ningún embargo, litigio o interdicción que razonablemente pueda afectar la cesión realizada.

e) Los créditos cedidos bajo este Acuerdo y posteriormente al Fideicomiso están libres de embargos, prendas, fideicomisos, cargas, gravámenes o derechos reales de garantía y no han sido cedidos total o parcialmente a terceros, salvo lo identificado en el presente documento.

f) Tiene competencia y facultades suficientes para celebrar el presente Acuerdo y el Fideicomiso.

g) No está pendiente ni es inminente, según su leal saber y entender, ninguna acción ante los tribunales, organismos gubernamentales o árbitros y ningún proceso que afecte a la IC y pueda tener un efecto adverso sobre la validez o exigibilidad de este Acuerdo.

11.2. Jayland declara que:

a) Las obligaciones asumidas bajo el presente Acuerdo son plenamente válidas, vinculantes y ejecutables y ha cumplido todos los procedimientos y obtenidos todas las autorizaciones y aprobaciones a los efectos de la celebración del presente Acuerdo.

b) Los Créditos cuya reestructura se acuerda existen y serán adquiridos de los actuales acreedores de la IC de acuerdo a los documentos ya celebrados.

c) No existe ninguna limitación ni restricción legal, reglamentaria o estatutaria para el otorgamiento del presente Acuerdo, el Fideicomiso y adquisición de los Créditos.

d) A la fecha no existe ningún embargo, litigio o interdicción que pueda afectar a Jayland y está al día con todas sus obligaciones de pago.

e) Tiene competencia y facultades suficientes para celebrar el presente Acuerdo y el Fideicomiso.

f) No está pendiente ni es inminente, según su leal saber y entender, ninguna acción ante los tribunales, organismos gubernamentales o árbitros y ningún proceso que afecte a Jayland y pueda tener un efecto adverso sobre la validez o exigibilidad de este Acuerdo.

DUODÉCIMO: Cesión de derechos.

Jayland podrá ceder, depositar en garantía, transferir, o de cualquier otra manera transmitir cualquiera de sus derechos u obligaciones asumidas bajo este Acuerdo, siempre que notifique de ello a la IC.

DÉCIMO TERCERO: Gastos y costos.

13.1. Las partes reconocen que la reestructura del pasivo bajo los términos planteados anteriormente implica incurrir en una serie de costos y honorarios de profesionales. Si bien algunos costos se generan y serán solventados durante el proceso de estructuración por Jayland, los mismos serán recuperados del monto total emitido de los Títulos de Deuda por parte del Fideicomiso, siendo reembolsados a Jayland de los fondos que obtenga el Fideicomiso de la colocación de los Títulos o la modalidad de entrada en vigencia del Acuerdo que se establezca de acuerdo con lo previsto en las cláusulas Octavo y Decimocuarto.

13.2. En éste sentido, las partes acuerdan que, al monto total de Capital a estructurar que se menciona en la cláusula Tercero, se le adicionarán los montos por gastos, costos y honorarios de estructuración que se indican en el **Anexo VII,** que no son recurrentes.

13.4. Adicionalmente, las partes acuerdan que, los costos recurrentes que se generen como consecuencia de la emisión y colocación de los Títulos de Deuda, los cuales se detallan en el **Anexo VII,** serán solventados con el flujo de fondos transferidos de la cobranza descentralizada para el repago de tales Títulos. En función de ello, la IC acepta y se obliga a ceder a favor del Fideicomiso los créditos futuros de la cobranza descentralizada, con cuyos fondos se irán amortizando a lo largo del tiempo el crédito reestructurado y los Títulos de Deuda emitidos oportunamente en su caso, en un monto suficiente para pagar el Capital reestructurado, más los gastos del Fideicomiso, impuestos y demás gastos de estructuración. En el **Anexo III,** se incluye en el flujo a ceder los fondos necesarios para hacer frente a dichos costos.

13.5. Será de cargo de la IC el pago de los Tributos y eventuales contingencias fiscales que la reestructura del pasivo en la forma propuesta pueda generar de acuerdo con la normativa actual o futura.

DÉCIMO CUARTO. Único acuerdo.

14.1. Las partes manifiestan que el presente Acuerdo junto con los anexos que se adjuntan, firmados por ellas forman parte integrante del mismo, es la expresión completa del acuerdo alcanzado y sustituye cualquier negociación o acuerdo anterior relacionado con el objeto del presente.

14.2. Especialmente las partes manifiestan su conformidad en que la presente reestructura de pasivos implica el cumplimiento de todos los términos establecidos en las cláusulas del presente documento y quedará efectivizada una vez se complete la emisión de los Títulos de Deuda por mecanismo de oferta pública del Fideicomiso que se constituya a estos efectos, lo cual implica la obtención de la inscripción de tales Títulos ante el Banco Central del Uruguay para la emisión y colocación en el mercado bursátil local.

14.3. En virtud de ello, la efectiva reestructuración del pasivo quedará configurada una vez que se apruebe la emisión por el Banco Central del Uruguay, la cual deberá, para evitar penalidades por el transcurso del tiempo, de acuerdo a lo previsto en la Tabla 1 de la cláusula Tercero, que impliquen pago de mayor capital e intereses, verificarse dentro de un plazo inicial que no supere el 23 de diciembre de 2011.

14.4. Sin perjuicio de lo anterior, si la autorización del Banco Central del Uruguay no se obtiene en los plazos señalados en la Tabla 1 incluida en la cláusula Tercero, Jayland se reserva la facultad de, desistir del presente Acuerdo sin responsabilidad de especie alguna, o bien instrumentar en su lugar, un mecanismo de financiamiento privado, ya sea mediante un Fideicomiso Financiero de Oferta Privada u otra alternativa similar, como por ejemplo otorgarle plena vigencia al presente Acuerdo y percibir desde ese momento, directamente o por intermedio de la entidad que designe para ello, los créditos establecidos en la cláusula Cuarto del presente. En éste caso, la IC acepta y manifiesta su conformidad para implementar la reestructura del pasivo bajo alguna de las modalidades alternativas señaladas precedentemente, obligándose desde ya a suscribir toda la documentación y realizar todos los actos que sean necesarios para materializar dicha salida.

DÉCIMO QUINTO: Domicilios especiales.

Para todos los efectos judiciales o extrajudiciales que se desprendan del presente Acuerdo, las partes constituyen los domicilios que figuran en la comparecencia, dónde se tendrán por válidas todas las notificaciones judiciales y/o extrajudiciales que se cursaren.

DÉCIMO SEXTO: Otorgamiento.

Para constancia de las partes, en prueba de conformidad y a un mismo efecto, se firman tres ejemplares de un mismo tenor, en el lugar y fecha arriba indicados, quedando uno en poder de la IC, otro en poder de Jayland y el restante para su presentación ante el Fiduciario.

Se solicita la certificación notarial de las firmas.

p. INTENDENCIA DE CANELONES

p. JAYLAND ASSETS INC.

Sigue papel notarial Em 530486.

Anabel Cavallero Risso
Escribana

Sigue Papel Notarial de Actuación E(922691

Mª del ROSARIO LAMORTE
ESCRIBANA PUBLICA

75

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

En Nº 049577

ESC. MARIA DEL ROSARIO LAMORTE RUSSOMANNO - 11799/7

ANABEL CAVALLERO RISSO, ESCRIBANA PÚBLICA, CERTIFICO QUE: 1) La firma que luce al pie del documento que antecede ("acuerdo reestructuración de pasivos") es auténtica, fue puesta en mi presencia previa lectura y otorgamiento del mismo y pertenece a la persona hábil de mi conocimiento **Doctor Marcos Carámbula Volpi,** oriental, mayor de edad, titular del documento de identidad 1.577.935-5, quien lo suscribe en su calidad de Intendente y en nombre y representación de la **Intendencia de Canelones,** inscripta en el R.U.T. con el Nº 020071360012 y domicilio en calle Tomás Berreta 370 de la ciudad de Canelones.- **2)** El Dr. Marcos Carámbula Volpi fue electo Intendente de Canelones para el actual período de Gobierno Departamental, se encuentra en ejercicio del cargo y representa válidamente a la Intendencia conforme a lo dispuesto por el artículo 276 de la Constitución de la República, con facultades suficientes para este otorgamiento.- **3)** Esta actuación la realizo en calidad de Escribana funcionaria de la Intendencia de Canelones, estando exonerada de honorarios por aplicación del art. 29 del Arancel Oficial de la Asociación de Escribanos del Uruguay.- **EN FE DE ELLO;** a solicitud de la Intendencia de Canelones, extiendo el presente en una hoja de papel notarial de actuación de la serie Em número 530486, que sello, signo y firmo en la ciudad de Canelones, capital del Departamento del mismo nombre, el día seis de diciembre del año dos mil once.-

Anabel Cavallero Risso
Escribana

MARIA DEL ROSARIO LAMORTE RUSSOMANNO, ESCRIBANA, CERTIFICO QUE: I) La firma que antecede es autentica y fue puesta en mi presencia por la persona hábil y de mi conocimiento Pablo Ismael Moreira Musitelli, titular de la cédula de identidad número 3.412.163-0, cuyos demás datos surgen del documento que antecede, en nombre y representación de "JAYLAND ASSETS INC." en su calidad de mandatario, a quien previa lectura que del mismo le hice, ratifico su contenido suscribiéndolo. **II) "JAYLAND ASSETS INC."** persona jurídica vigente y válida de acuerdo a las leyes vigentes en la Republica de Panamá, fue constituida ante la notaría Quinta, del Circuito de la Provincia Notaria: Panamá, por documento de escritura de Pacto Social de fecha 1 de noviembre de 2007 la que fue debidamente inscripta y registrada en la sección Mercantil del Registro Publico con numero de ficha 590233.- **III)** De acuerdo al articulo Décimo Cuarto del Pacto Social, los negocios de la sociedad serán administrados por sus Directores y en su articulo Décimo Octavo se establece que dos de los Directores pueden otorgar poderes generales o especiales. **IV) "JAYLAND ASSETS INC."** debidamente representada otorgó Poder General a favor de Pablo Ismael Moreira Musitelli, titular de la cedula de identidad numero por escritura que el día 27 de noviembre de 2009, en la República de Panamá, ciudad de Panamá, autorizo el Notario Publico Jaime Eduardo Guillen, el cual debidamente legalizado fue protocolizado por la suscrita escribana el día 4 de enero de 2010, contando con amplias facultades de representación, administración y disposición, el que se encuentra vigente a la fecha.- **V)** El domicilio de la sociedad en la ciudad de Montevideo es en la Avenida Francisco Soca numero 1592, segundo piso.- **EN FE DE ELLO,** a solicitud de parte interesada y para su presentación ante quien corresponda expido el presente, que sello, signo y firmo en la ciudad de Montevideo el día seis de diciembre de dos mil once.-

$ 160,00
003922

Mª del ROSARIO LAMORTE
ESCRIBANA PUBLICA

ANEXO I
PROPUESTA PRESENTADA A LA IC

Montevideo, 4 de agosto de 2011

Intendencia de Canelones
Sr. Intendente
Dr. Marcos Carámbula
Presente

De nuestra mayor consideración:

JAYLAND ASSETS INC. (en adelante el "Grupo Inversor"), con domicilio ya denunciado en el presente expediente, se presenta a Ud. a los siguientes efectos.

Fuimos notificados de la respuesta de la Intendencia de Canelones ("IC") a nuestra nota del mes de junio, por la cual solicitamos se nos informara sobre el interés de la IC para llegar a alguna fórmula de pago respecto de ciertos créditos en proceso de adquisición por el Grupo Inversor.

En virtud de las consideraciones realizadas por la IC oportunamente notificadas, por la presente sometemos a su consideración la siguiente propuesta para la reestructuración y pago de los Créditos que se identifican en el Anexo 1 en los términos y condiciones que a continuación se describen.

1. Base de la Propuesta

La estructura de la Propuesta que se presenta a la IC se apoya en las bases que se describen a continuación.

El Grupo Inversor manifiesta desde ya que, para la implementación de la Propuesta de forma que quede efectiva y se ejecute reestructurando el pasivo de la IC, la misma debe cumplir todas las condiciones y supuestos que a continuación se describen en los literales y puntos siguientes:

a) <u>Adquisición de la deuda actual de los Acreedores de IC.</u>

El Grupo Inversor (directamente o por medio de una entidad o fideicomiso que designe a estos efectos), ejercitará los acuerdos para comprar, a un precio ya pre determinado, los créditos originarios de los Acreedores de IC que se detallan en el Anexo 1. Se adjunta certificado notarial por el cual se enumeran los créditos en proceso de adquisición por el Grupo Inversor.

Efectuado ello, se asumirá la calidad de acreedor de la IC por el crédito originario y por consiguiente, estará en condiciones de reestructurarse la misma.

Adicionalmente, hasta tanto se verifique la emisión de los Títulos de Deuda por parte del Fideicomiso Financiero que se describen el literal c) siguiente, y hasta que finalice el primer año de gracia para comenzar a amortizar el capital reestructurado, el Grupo Inversor podrá incorporar nuevos créditos de similares características a los que forman parte de ésta Propuesta, esto es, créditos con sentencia de condena hacia la IC, para ser reestructurado bajo la presente modalidad, tal como se describe en la Tabla 1 siguiente incluida en el literal b).

b) Reestructuración de la deuda entre el Grupo Inversor y la IC.

La reestructuración de los créditos originarios se propone mediante la celebración de un "Acuerdo de Reperfilamiento de Pasivos" (en adelante el "Acuerdo") a celebrarse entre la IC y el Grupo Inversor (o la entidad o fideicomiso que éste designe).

En dicho Acuerdo se fijarán las bases para que, condicionado a la efectiva adquisición por el Grupo Inversor de los créditos que se detallan en el Anexo 1, y de aquellos que se incorporen durante el proceso de reestructuración y hasta la finalización del año de gracia especificado en el literal c) siguiente, en virtud de lo cual, el Grupo Inversor quede colocado como el único acreedor ante la IC por dichos créditos, se acepte reestructurar el pasivo adquirido sobre las siguientes condiciones:

- Extinción por novación del pasivo anterior, detallado en el Anexo 1, mediante el procedimiento de reestructuración pagando un importe total en concepto de capital, costas, costos, honorarios profesionales y gastos judiciales (en adelante el "Capital"), según las alternativas previstas en la siguiente Tabla 1:

Hasta el 23/12/2011	25.380.000	4.620.000	7,25% anual
A partir del 24/12/2011 hasta el 19/03/2012	29.187.000	5.303.000	8,4% anual
A partir del 20/032012	32.994.000	6.006.000	9,5% anual

El Capital podrá aumentarse hasta lo previsto como Capital adicional como consecuencia de la incorporación de créditos durante el proceso de reestructuración y hasta la finalización del año de gracia especificado en el literal c) siguiente. Para que dicha ampliación del monto a ser repagado por la IC proceda, tales créditos deberán incorporarse únicamente bajo los mismos parámetros de reestructuración tomados en cuenta para la reestructuración de los créditos especificados en el Anexo 1 reclamado por el Acreedor de IC, y deberán ser negociados y adquiridos de los Acreedores de IC directamente por el Grupo Inversor.

- El repago del capital adeudado se realizará en Unidades Indexadas (en adelante "UI") convirtiendo el monto en dólares mencionado anteriormente en la Tabla 1 al valor de la UI al momento en que quede efectivamente operativo el Acuerdo de Reestructuración, con la emisión de los Títulos de Deuda por el Fideicomiso Financiero, de acuerdo con lo previsto en el literal c) siguiente.

- Repago del monto reestructurado a largo plazo, a 15 años, con un año de gracia para comenzar a amortizar el capital, en pagos mensuales, iguales y consecutivos aplicando para su cancelación el saldo remanente de la cesión de flujo futuro de fondos proveniente de la cobranza descentralizada de la IC.

- Pago de un interés anual de acuerdo a lo establecido en la Tabla 1 para cada uno de los períodos especificados, en UI por todo el plazo de reestructuración, esto es 15 años, y en función del saldo de capital adeudado, comenzando su devengamiento y pago mensual desde el primer momento en que se reestructure el crédito.

- Garantía complementaria y subsidiaria, que se activará en caso que ocurra un incumplimiento en la amortización del pasivo reestructurado, sobre el porcentaje asignado a la IC en el Presupuesto Nacional que sea de libre disposición de la IC.

- Penalidad, para el caso de incumplimiento del repago de la deuda reestructurada, en la cual renacerá el monto original de deuda oportunamente adquirido por el Grupo Inversor en concepto de Capital e intereses adeudados al 31 de julio de 2011, a una tasa de interés de mora del máximo legal por cada mes de atraso. Por incumplimiento, debe entenderse, sin perjuicio del incumplimiento a otras obligaciones principales establecidas en la presente propuesta y que luego se materialicen en la documentación que se suscriba, el no pago de tres mensualidades consecutivas para la amortización del crédito reestructurado, o bien la

acumulación de seis mensualidades a lo largo de todo el plazo del período de reestructuración.

- Finalmente, el monto de Capital anteriormente mencionado podrá incrementarse en los montos de Capital adicional de acuerdo a lo previsto en la Tabla 1 durante el primer año de gracia, para la incorporación de aquellos créditos que tengan sentencia favorable contra la IC, y que no hayan sido incorporados en la primera fase de reestructuración conjuntamente con los créditos detallados en el Anexo 1. Para que dicha ampliación del monto a ser repagado por la IC proceda, tales créditos deberán incorporarse únicamente por los mismos parámetros utilizados para la reestructuración del Capital inicial reclamado por el Acreedor de IC y haber sido negociados y adquiridos directamente por el Grupo Inversor.

- La ejecución y efectivo reperfilamiento del pasivo de la IC quedará condicionado a la constitución del Fideicomiso Financiero de Oferta Pública mencionado en el literal c) siguiente. Sólo a través del mismo, se canaliza la inversión y la reestructura del pasivo. Una vez completado el proceso de reestructura, con la constitución del Fideicomiso Financiero de Oferta Pública, el pasivo originario se cancela y sustituye por las nuevas condiciones acordadas, que deberán ser efectivizadas en la forma que se materializará en el literal c) siguiente.

  Recién a partir de dicho momento, la IC habrá extinguido por novación el pasivo originario obteniendo, de cumplir con las nuevas condiciones, con una quita importante del pasivo adeudado y financiación de largo plazo para el pago del monto reestructurado.

  Respecto de los créditos mencionados en el Anexo 1 el Grupo Inversor se reserva el derecho de excluir de la presente Propuesta de reestructura de pasivos, aquellos que por alguna razón no puedan ser efectivamente adquiridos en las condiciones acordadas. En ese caso el monto total del pasivo reestructurado se ajustará a la baja en proporción al monto del Capital original que iba a ser reestructurado.

c) Constitución del Fideicomiso Financiero.

El Acuerdo será transferido por el Grupo Inversor y la IC al Fideicomiso Financiero de Oferta Púbica (en adelante el "Fideicomiso") que será constituido para repagar los créditos adquiridos por el Grupo Inversor a los Acreedores de IC, los costos y gastos del proceso de reestructuración, y para financiar a su vez, el pago de las nuevas condiciones de la reestructura de la deuda de la IC.

El Fideicomiso emitirá Títulos de Deuda que serán ofrecidos a inversores mediante el mecanismo de oferta pública y cotización bursátil. Por ser ofrecidos bajo mecanismo de oferta pública, el Fideicomiso y los Títulos de Deuda que se emitan deberán ser inscriptos en el Registro de Valores del

Banco Central del Uruguay, para lo cual la IC deberá prestar su colaboración y participar en el proceso de autorización hasta que el Banco Central del Uruguay inscriba los Títulos de Deuda para su ofrecimiento público y se proceda a la emisión de los mismos en las bolsas de valores locales.

Los Títulos de Deuda se emitirán en las mismas condiciones de plazo y tasa que las acordadas en el Acuerdo, esto es:

i) A 15 años de plazo, con un año de gracia
ii) Por un monto de Capital en Unidades Indexadas según los plazos que se indican en la Tabla 1 el cual podrá ampliarse hasta el Capital adicional indicado para cada momento en la Tabla 1, en caso que, durante el proceso de reestructuración, se negocien y adquieran por el Grupo Inversor nuevos créditos contra la IC a ser objeto de reestructuración bajo estas condiciones. El monto de Capital en US$ se convertirá al valor de la UI al momento de la emisión y posterior colocación de los Títulos de Deuda.
iii) Eventualmente podrá emitirse un segundo tramo de Títulos de Deuda hasta el vencimiento del primer año de gracia, en caso que se incorporen nuevos créditos a la reestructura los cuales serán negociados y adquiridos por el Grupo Inversor directamente con los Acreedores de IC, de acuerdo con lo mencionado en el literal b) anterior.
iv) A una tasa de interés de acuerdo a lo previsto en la Tabla 1 señalada precedentemente para cada etapa, que será devengada y comenzará a pagarse desde el momento de la emisión y colocación de los Títulos de Deuda.
v) Penalidad para el caso de incumplimiento de acuerdo a lo señalado en el literal b) anterior y garantía subsidiaria y complementaria, para el caso de incumplimiento, de acuerdo a lo señalado en el literal b) anterior.

Los fondos que ingresen por la colocación de los Títulos de Deuda entre inversores financieros, serán transferidos por el Fiducario al Grupo Inversor en concepto de precio por la transferencia al Fideicomiso del Acuerdo de Reestructuración celebrado, y repagar los costos y gastos de estructuración iniciales. En caso de existir saldos a pagar por parte del Grupo Inversor a los Acreedores de IC, los fondos que ingresen se destinarán también a cancelar tales saldos.

Finalmente, a medida que se amortizan los Títulos de Deuda emitidos con los fondos derivados del saldo remanente de la cesión de cobranza descentralizada transferida al Fideicomiso, también se extingue el pasivo reestructurado con la IC, en los términos previstos en el Acuerdo.

El Fideicomiso a ser celebrado contendrá las cláusulas contractuales de estilo para este tipo de contratos, las instrucciones y controles que el Fiduciario debe recabar del Grupo Inversor y de la IC para transferir los fondos captados por la colocación de los Títulos de Deuda, así como para percibir los fondos de la cobranza descentralizada para amortizar el pasivo reestructurado.

Por esta razón, la Propuesta que se pone a consideración de la IC requiere, para que la misma evite penalidades que aumenten el Capital e intereses, que el proceso de reestructura se materialice con la constitución del Fideicomiso. Hasta que el mismo no quede configurado, no quedarán efectivizadas las nuevas condiciones de reestructuración, razón por la cual la IC deberá colaborar y participar del proceso de constitución y emisión del Fideicomiso Financiero conjuntamente con el Grupo Inversor.

d) Cesión de flujos de cobranza.

La IC deberá ceder en el Acuerdo y luego, a favor del Fideicomiso, el saldo remanente de los créditos futuros provenientes de la cobranza descentralizada, que en la actualidad se encuentra administrada por el Banco de la República Oriental del Uruguay y República Administradora de Fondos de Inversión S.A., de acuerdo a lo que ha sido informado.

Los créditos provenientes de la cobranza que mensualmente se cedan no podrán tener afectaciones o prioridades en su cobro más allá de las ya existentes e informadas, y que a continuación se detallan:

- Banco de la República Oriental del Uruguay, cuya afectación quedará cancelada el próximo mes de junio de 2012,
- Fideicomiso Ciudad de la Costa,
- Fondo Inversión Departamental,
- Arnel S.A..

En virtud de ello, la IC deberá comprometerse a que, aún con dichas cesiones pre existente, los créditos cedidos a favor de la reestructura propuesta, son suficientes para cumplir las nuevas condiciones de amortización, sin afectar considerablemente su presupuesto de gastos y costos operativos.

Con dichos fondos se irán amortizando a lo largo del tiempo los Títulos de Deuda emitidos por el Fideicomiso, en un monto suficiente para pagar el pasivo reestructurado, más los gastos del Fideicomiso, impuestos y demás gastos de estructuración.

En función de ello, conjuntamente con el pago de los Títulos de Deuda con los fondos provenientes de la cesión del saldo remanente de la cobranza descentralizada, se irá cancelando el pasivo reestructurado en las condiciones del Acuerdo de Reperfilamiento celebrado entre el Grupo Inversor y la IMC.

A los efectos de materializar la transferencia de los créditos por cobranza, deberá notificarse a los actuales entes que tienen cesión del flujo, especialmente, Banco de la República Oriental del Uruguay y República Administradora de Fondos de Inversión S.A., así como a los agentes

recaudadores respectivos, y deberá incluirse la referida cesión dentro del procedimiento ya acordado con dichas entidades relativas al cobro y distribución de los fondos, de acuerdo con el convenio de fecha 23 de diciembre de 2010, para de ésta forma que el monto pre determinado y mensual sea transferido a la cuenta del Fideicomiso que se indique en la notificación que realicen la IC y el Fideicomiso oportunamente.

Adicionalmente, la IC se comprometerá a notificar a todas aquellas nuevas entidades que sustituyan o se incorporen a los actuales agentes de cobranza descentralizada durante el plazo de amortización del pasivo reestructurado.

En forma adicional, se transferirá como garantía complementaria y subsidiaria, que operara en caso de incumplimiento, el porcentaje de fondos provenientes del Presupuesto Nacional que tiene derecho a percibir la IC y sea de libre disposición de la IC, en respaldo de los Títulos de Deuda emitidos oportunamente, la cual deberá ser notificada y aceptada por el Ministerio de Economía y Finanzas.

En el **Anexo 2** se describen los términos y condiciones del Fideicomiso que se propone celebrar para la implementación de la reestructura y la descripción del modelo operativo.

2. Documentación necesaria para implementar la Propuesta.

La documentación que deberá preparase y suscribirse para efectivizar la Propuesta, es la siguiente:

- Acuerdo de Reestructura de Pasivos de la IC, a ser suscrita entre la IC y el Grupo Inversor (o la entidad o fideicomiso que éste designe).

- Contrato de Fideicomiso Financiero con el contenido habitual para este tipo de contrato que contenga la transferencia del Acuerdo al patrimonio del fideicomiso por parte del Grupo Inversor y la cesión del saldo remanente de la cobranza por parte de la IC. Dicho contrato será suscrito por la IC y el Grupo Inversor como Fideicomitentes y el Fiduciario Financiero.

- Prospecto Informativo en el cual se aportará la información sobre las condiciones de la emisión de los Títulos de Deuda, el Grupo Inversor, el Fiduciario Financiero y la IC. Dicho documento es necesario a los efectos de poder ofrecer y colocar los Títulos de Deuda en el mercado de valores local, y ser autorizado por el Banco Central del Uruguay.

- Documento de Emisión para la emisión de los Títulos de Deuda.

- Notificación de las cesiones del saldo remanente del flujo de la cobranza descentralizada al Banco de la República Oriental del Uruguay y República Administradora de Fondos de Inversión S.A., así como a aquellos otros agentes de recaudación y pago que puedan corresponder, a ser suscrita por el Fiduciario y la IC.

- Escritos judiciales para presentar ante los Juzgados competentes en los cuales se comunique del acuerdo alcanzado, así como de la extinción de la deuda que mantiene la IC, solicitando el archivo de las actuaciones, los cuales serán firmados y entregados al Fiduciario para su presentación, una vez se verifique el cumplimiento de la presente propuesta con la emisión y colocación de los Títulos de Deuda.

3. Costos de la estructuración y vigencia de la Propuesta.

La reestructura del pasivo bajo las condiciones planteadas implica incurrir en una serie de costos y honorarios de profesionales. Si bien algunos costos se generan y serán solventados durante el proceso de estructuración por el Grupo Inversor, estos serán recuperados del monto total emitido de los Títulos de Deuda por parte del Fideicomiso, siendo reembolsados al Grupo Inversor de los fondos que obtenga el Fideicomiso de la colocación de los Títulos.

En éste sentido, el monto total de Capital a estructurar que se menciona en el literal b) del punto 1 anterior, deberá adicionarse los montos por gastos, costos y honorarios de estructuración que se indican en el **Anexo 3**.

A su vez, los costos recurrentes que se generen como consecuencia de la emisión y colocación de los Títulos de Deuda, los cuales se detallan en el Anexo 3, serán solventados con el flujo de fondos transferido de la cobranza descentralizada para el repago de tales Títulos.

En función de ello, la IC deberá ceder a favor del Fideicomiso los créditos futuros provenientes del saldo remanente de la cobranza descentralizada, con cuyos fondos se irán amortizando a lo largo del tiempo los Títulos de Deuda emitidos oportunamente, en un monto suficiente para pagar el Capital reestructurado, más los gastos del Fideicomiso, impuestos y demás gastos de estructuración.

Adicionalmente, será de cargo de la IC el pago de los Tributos y eventuales contingencias fiscales que la reestructura del pasivo en la forma propuesta pueda generar de acuerdo con la normativa actual o futura.

La Propuesta presentada, implica el cumplimiento de las condiciones enumerads en los literales a), b), c) y d) del punto 1 y por tanto, sólo quedará efectivizada una vez se complete la emisión de los Títulos de Deuda por mecanismo de oferta pública del Fideicomiso Financiero que se constituya a estos efectos. Tal circunstancia implica la obtención de la autorización del Banco Central del Uruguay para la emisión en el mercado bursátil de tales Títulos de Deuda.

En virtud de ello, la efectiva reestructuración del pasivo quedará configurada una vez que se apruebe la emisión por el Banco Central del Uruguay, la cual deberá para evitar penalidades por el transcurso del tiempo, que impliquen pago de mayor capital e intereses, verificarse dentro de un plazo inicial que no supere el 23 de diciembre de 2011.

Si la autorización del Banco Central del Uruguay no se obtiene en los plazos señalados en la Tabla 1 incluida en el literal b) del punto 1, el Grupo Inversor se reserva la facultad de desistir de la presente Propuesta sin responsabilidad de especie alguna o bien instrumentar en su lugar, un mecanismo de financiamiento privado, ya sea mediante un Fideicomiso Financiero de Oferta Privada u otra alternativa similar. En éste caso, con la aceptación de la presente Propuesta por la IC también quedará aprobada dicha modalidad alternativa señalada precedentemente.

4. Solicitud.

En función de lo expuesto, el Grupo Inversor solicita a la IC, proceda a analizar las bases de la propuesta de reperfilamiento del pasivo que se propone y, en definitiva se pronuncie manifestando su conformidad a los términos de la presente propuesta, cumpliendo con los requerimientos internos y externos que la Constitución Nacional y la Ley le imponen, que lo habilite a proceder a instrumentar la misma en los términos descriptos anteriormente.

La Propuesta de reestructura presentada, y por tanto, el reperfilamiento del pasivo de la IMC para evitar sufrir penalidades que aumenten el capital e intereses, deberá efectivizarse antes del 23 de diciembre de 2011, en cuyo plazo deberá obtenerse, entre otros aspectos, la autorización respectiva del Banco Central del Uruguay para la emisión de los Títulos de Deuda del Fideicomiso Financiero...

Únicamente, con la celebración de los documentos correspondientes entre el Grupo Inversor (o la entidad o Fideicomiso que ésta designe) y la IC de acuerdo a lo descrito en la presente Propuesta, la misma tendrá efecto vinculante para el Grupo Inversor y lo obligará a cumplir con las bases estipuladas anteriormente.

Quedamos a su disposición para efectuar las aclaraciones y ampliaciones que estimen pertinente.

Sin otro particular saludamos a Ud. muy atentamente.

p. JAYLAND ASSETS INC.
Sr. Claudio Litta

9

ANEXO 1
Enumeración de los Créditos a ser reestructurados

a) Ante el Juzgado Letrado de Primera Instancia de Canelones de Segundo Turno, ficha 168-996/2006.

b) Ante el Juzgado Letrado de Primera Instancia de Canelones de Tercer Turno, ficha 459-386/2008.-

c) Juzgado Letrado de Primera Instancia de Canelones de 3er. Turno, expediente Ficha 459245/2008.-

d) Juzgado Letrado de Primera Instancia de Canelones de 2° Turno: Ficha 168-467/2002.

e) Juzgado Letrado de Primera Instancia de Canelones de 2° Turno: Ficha 168-546/2005".

f) Juzgado Letrado de Primera Instancia de Canelones de 2° Turno Ficha 168-1039/2006.-

g) Transacción aprobada judicialmente, y ejecutada en vía de apremio (art. 377 Código General del Proceso), y por las sumas que surgen del expediente tramitado ante en el Juzgado Letrado de Primera Instancia de Canelones de 2° Turno, bajo la ficha 168-168/2002.-

h) Transacciones aprobadas judicialmente, y ejecutadas en vía de apremio (art. 377 Código General del Proceso), y por las sumas que surgen de los expedientes tramitados ante en el Juzgado Letrado de Primera Instancia de Canelones de 2° Turno bajo las fichas 168-169/2002 y 168-170/2002.-

i) créditos a favor de los Consorcios Cliba Costa de Oro y Coslim emergentes de las facturas emitidas e impagas a la fecha. De dichos montos se procederá a la compensación de las multas que la IC aplicó a los referidos Consorcios y que surgen de los expedientes administrativos de la IC Nº 2009-81-1010-01086 y 2009-81-1010-01074.-

j) los créditos derivados de los honorarios de los profesionales actuantes así como demás costas y costos en todos los expedientes antes mencionados.-

ANEXO 2
Descripción de la estructura propuesta

Fideicomitente:	El Grupo Inversor, titular del Acuerdo celebrado con la IC. La IC comparece como Fideicomitente en calidad de transferente de los créditos por la cobranza descentralizada y de la garantía complementaria y aceptando la transferencia del Acuerdo al Fideicomiso.
Patrimonio fiduciario:	Estará compuesto por el Acuerdo celebrado entre el Grupo Inversor y la IC. Adicionalmente, integrará el patrimonio del Fideicomiso el flujo de fondos cedido por la IC proveniente de los créditos futuros de la cobranza descentralizada y la garantía complementaria y subsidiaria que se transfiera.
Emisor:	Fideicomiso Financiero de Reestructuración Pasivo IC.
Monto de la emisión:	Se emitirá un Título de Deuda en Unidades Indexadas por hasta la suma de Capital que se reestructure según el plazo, más intereses. Es posible que el monto total de la emisión se emita en tramos o en series por un monto menor del total previsto anteriormente. Ello se realizará en función de los acuerdos de compra del crédito que el Grupo Inversor vaya alcanzando con los Acreedores de IC para la compra de su crédito originario.
Moneda:	El Título de Deuda será emitido en Unidades Indexadas. Al momento de la emisión de cada serie de los Títulos de Deuda se convertirá el monto total de la emisión en Dólares de los Estados Unidos, al valor de la Unidad Indexada a dicha fecha.
Forma:	Títulos de Deuda de oferta pública inscriptos en el registro de valores del Banco Central del Uruguay y en la Bolsa de Valores de Montevideo
Intereses:	7.25% anual en Unidades Indexadas o el interés que se determine según el plazo en que se verifique la reestructura, o el mayor que se ha pactado si la emisión y colocación ocurre luego del 23 de diciembre de 2011.

Plazo:	15 años, con un año de gracia que asegure condiciones financieras beneficiosas para sustituir el endeudamiento a corto plazo que tiene la IC actualmente.
Amortización:	La amortización del Título de Deuda y el pago de sus intereses se proyectará en función del flujo de fondos mensual que se transfiera por la IC de la cobranza descentralizada. El pago de los intereses se realizará a partir del momento de la emisión y colocación de los Títulos de Deuda, en forma mensual. Los Agentes Recaudadores descentralizados, Banco República Oriental del Uruguay y República Administradora de Fondos de Inversión S.A. retendrán y verterán a una cuenta del Fideicomiso el monto correspondiente para la amortización del Título de Deuda, liberando el saldo remanente a la IC.
Calificación de riesgo:	Por tratarse de un producto financiero que se ofrecerá en el mercado bursátil contará con una calificación de riesgo. Deberá obtenerse una calificación de grado inversor local, para que los Títulos de Deuda sean adquiridos por inversores institucionales, especialmente AFAPs. Sin perjuicio de la escala de riesgos que emplee cada calificadora registrada ante el BCU, la misma no podrá ser menor a la de grado inversor para el mercado uruguayo.
Inversores:	El Título de Deuda que se emita, será ofrecido y colocado entre los inversores financieros a través de los operadores bursátiles que estos contraten. Asimismo, y en función de la calificación de riesgo del Título de Deuda antes descrita, el mismo podrá ofrecerse a inversores institucionales; particularmente las AFAPs. A estos efectos, el Título de Deuda debería ingresar como una inversión permitida bajo lo dispuesto en el art. 123 literal B) de la ley N° 16.713.
Fiduciario financiero:	Se propone a República AFISA, quien ya ha emitido diversos instrumentos similares en el mercado local.

Garantía en caso de incumplimiento:	Cesión en garantía del porcentaje que le corresponda a la IC por la Ley de Presupuesto de libre disponibilidad a favor del Fideicomiso Financiero para mejorar el producto a ofrecer al mercado.

ANEXO 3
Gastos, Costos y Honorarios de la estructura propuesta

Fiduciario Financiero	Fee por estructuración y emisión: 0,075% más IVA flat aproximadamente, calculado sobre el monto de la emisión. Este monto no es recurrente Emisión de Oferta Pública: Comisión: 0,20% flat del monto de la emisión. Este monto no es recurrente Comisión de administración: 0,25% sobre los ingresos del fideicomiso con un mínimo anual de UI 240.000. Este monto es recurrente Comisión de Pagos: 0,15% sobre los ingresos del fideicomiso con un mínimo anual de UI 240.000. Este monto es recurrente
Calificadora de Riesgo	US$ 16.000 más IVA aproximadamente. Éste monto no es recurrente sin perjuicio de poder solicitar actualizaciones de la calificación a lo largo de la emisión
Bolsa de Valores	Aproximadamente 0,40 por mil sobre el valor del monto de emisión por la cotización inicial. 0,025 que no puede superar US$ 1.500 por mantenimiento de la emisión.
Entidad Registrante Títulos de Deuda escriturales	Aproximadamente US$ 12.000 con la emisión y mismo monto anual, según capital adeudado durante la vigencia de la emisión
Entidad Representante tenedores Títulos de Deuda	Aproximadamente US$ 12.000 con la emisión y mismo monto anual, según capital adeudado durante la vigencia de la emisión

15

Honorarios notariales	US$ 5.000 aprox. más IVA por honorarios y gastos Aportes notariales sobre la siguiente base: Según Arancel, si el escribano solo certifica firmas, será el 1 o/oo del monto con un máximo de UR 1.500. Protocolización de Documento de Emisión de valores escriturales, 1 o/oo con un máximo de UR 200. Honorarios no recurrentes.
Honorarios legales	US$ 60.000, más IVA provenientes de la colocación de los Títulos de Deuda. Honorarios no recurrentes.
Auditores Externos	Serán un gasto del Fideicomiso y por tanto serán pagados con los fondos provenientes de la cesión de cobranza que se transfiera por la IMC
Agente de Pagos	Incluida en la propuesta del Fiduciario

ANEXO II
CRÉDITOS A SER ADQUIRIDOS POR JAYLAND

Nombre anterior acreedor	Procesos judiciales	Monto	Observaciones
Neltim S.A. (Hernandez y Cía.)	Juzgado Letrado de Primera Instancia de Canelones de 3er Turno Ficha N° 459-255/2008	$ 498.238.797,9 + Intereses, costas, y costos	Con fecha 23 de agosto de 2011 la cesión de los créditos fue notificada a la IC mediante acta notarial
Emilio Díaz Alvarez S.A.	Juzgado Letrado de Primera Instancia de Canelones de 2° Turno Ficha N° 168-1039/2006	US$ 3.774.450,35 + Intereses, costas y costos	Con fecha 23 de agosto de 2011 la cesión de los créditos fue notificada a la IC mediante acta notarial
Emilio Díaz Alvarez S.A.	Juzgado Letrado de Primera Instancia de Canelones de 2° Turno: Ficha 168-546/2005	US$ 1.649.330,33 $ 7.559.962,45 + Intereses, costas y costos	
Emilio Díaz Alvarez S.A.	Juzgado Letrado de Primera Instancia de Canelones de 2° Turno: Ficha 168-467/2002	$ 16.163.578,20 + Intereses, costas y costos	
Consorcio Tracoviax S.C.	Juzgado Letrado de Primera Instancia de Canelones de Tercer Turno, ficha 459-386/2008	$ 14.670.574,59 + Reajustes e intereses Dec. Ley 14.500 + Costas y costos	Con fecha 11 de octubre de 2011 la cesión de los créditos fue notificada a la IC mediante acta notarial
Consorcio Tracoviax S.C.	Juzgado Letrado de Primera Instancia de Canelones de Segundo Turno, ficha 168-996/2006	US$ 1.266.022,84 + Reajuste, Intereses, costas y costos	Con fecha 11 de octubre de 2011 la cesión de los créditos fue notificada a la IC mediante acta notarial
Consorcio Cliba Roggio	Juzgado Letrado de Primera Instancia de	US$ 742.440 +	Con fecha 11 de octubre de 2011 la

	Canelones de 2º Turno, bajo la ficha Nº 168-168/2002 Transacciones homologadas judicialmente, y ejecutadas en vía de apremio (art. 377 Código General del Proceso)	Reajustes, intereses, costas y costos	cesión de los créditos fue notificada a la IC mediante acta notarial
Consorcio Cliba Roggio	Juzgado Letrado de Primera Instancia de Canelones de 2º Turno bajo la ficha Nº 168-169/2002: Transacciones homologadas judicialmente, y ejecutadas en vía de apremio (art. 377 Código General del Proceso)	US$ 926.488 + Reajustes, intereses, costas y costos	Con fecha 11 de octubre de 2011 la cesión de los créditos fue notificada a la IC mediante acta notarial
Consorcio Cliba Roggio	Juzgado Letrado de Primera Instancia de Canelones de 2º Turno bajo la ficha Nº 168-170/2002 Transacciones homologadas judicialmente, y ejecutadas en vía de apremio (art. 377 Código General del Proceso)	U$S 22.994 + Reajustes, intereses, costas y costos	Con fecha 11 de octubre de 2011 la cesión de los créditos fue notificada a la IC mediante acta notarial
Consorcio Cliba Roggio	Créditos a favor de los Consorcios Cliba Costa de Oro y Coslim emergentes de las facturas emitidas e impagas a la fecha	Orden de Pago numero 4201 de fecha 24 de noviembre de 2009 de la Intendencia de Canelones, Dirección General de Recursos Financieros + Facturas de debe todas serie A	Con fecha 11 de octubre de 2011 la cesión de los créditos fue notificada a la IC mediante acta notarial

		números: 00783, 00784, 00791, 00792 emitidas por Cliba Ingeniería Ambiental (Cliba Ingeniería Ambiental S.A., Ormas Ambiental S.A. y Equipos y Servicios Ltda.)	

Los montos de los créditos del Consorcio Cliba – Roggio serán compensados con las multas que la IC aplicó a los referidos Consorcios y que surgen de los expedientes administrativos de la IC N° 2009-81-1010-01086 y 2009-81-1010, de acuerdo con declaración de la IC de fecha 26 de septiembre de 2011.

Las cifras anteriores, suman al 31 de julio de 2011 un monto total adeudado, por todo concepto de US$: 85.000.000, cuyo monto total es la penalidad prevista en la cláusula Tercero literal f) del presente Acuerdo, que será adeudada por la IC en caso de incumplimiento al mismo.

La suma anterior se aumentará proporcionalmente con los créditos que sean adquiridos por Jayland para su incorporación al presente Acuerdo hasta el capital adicional admitido previsto en la cláusula Tercero literal a).

ANEXO III
FLUJO DE FONDOS DE LA COBRANZA TRANSFERIDOS PARA EL REPAGO DEL PASIVO REESTRUCTURADO

El flujo cedido bajo el presente Acuerdo es de:

1) US$ 397.483,21 para el primer mes del primer año, y de US$ 315.469,86 para los siguientes 11 meses del primer año.

2) US$ 567.211,80 para el primer mes del segundo año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del segundo año.

3) US$ 566.677,80 para el primer mes del tercer año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del tercer año.

4) US$ 565.237,22 para el primer mes del cuarto año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del cuarto año.

5) US$ 563.653,65 para el primer mes del quinto año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del quinto año.

6) US$ 561.912,93 para el primer mes del sexto año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del sexto año.

7) US$ 559.999,44 para el primer mes del séptimo año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del séptimo año.

8) US$ 557.896,04 para el primer mes del octavo año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del octavo año.

9) US$ 555.583,89 para el primer mes del noveno año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del noveno año.

10) US$ 553.042,25 para el primer mes del décimo año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del décimo año.

11) US$ 550.248,37 para el primer mes del undécimo año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del undécimo año.

12) US$ 547.177,20 para el primer mes del décimo segundo año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del décimo segundo año.

13) US$ 543.801,23 para el primer mes del décimo tercer año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del décimo tercer año.

14) US$ 540.090,20 para el primer mes del décimo cuarto año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del quinto año.

15) US$ 538.846,65 para el primer mes del décimo quinto año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del décimo quinto año.

Las referidas sumas serán ajustadas en forma definitiva y pasadas a UI al momento de la entrada en vigencia del presente Acuerdo de conformidad con lo previsto en el presente en cuyo momento se especificará el monto de capital a reestructurar de acuerdo con la tabla incluida en la cláusula Tercero. Las cifras indicadas son IVA incluido.

ANEXO IV
ENTIDADES Y MONTOS CEDIDOS DE LA COBRANZA DESCENTRALIZADA ANTERIORES AL PRESENTE ACUERDO

AÑO	BROU	FF COSTAPLAN Y PAGO IMM	ARNEL	Banco Bandes	FF- APR JAYLAND Series 1 y 2	PROYECCIÓN COBRANZA DESCENTRALIZADA	SALDO ANUAL LIBRE IC
2011	148.206	2.650.000	452.094	0	460.000	3.710.300	0
2012	32.593.169	57.800.000	4.981.787	6.264.000	22.670.000	307.000.000	182.691.044
2013		79.800.000	4.231.914	6.264.000	34.200.000	307.000.000	182.504.086
2014		35.800.000	3.571.270	6.264.000	34.200.000	307.000.000	227.164.730
2015		31.800.000	777.457	2.610.000	34.200.000	307.000.000	237.612.543
2016		31.200.000			34.200.000	307.000.000	241.600.000
2017		31.200.000			34.200.000	307.000.000	241.600.000
2018		31.200.000			34.200.000	307.000.000	241.600.000
2019		31.200.000			34.200.000	307.000.000	241.600.000
2020		31.200.000			33.960.000	307.000.000	241.840.000
2021		18.000.000			33.960.000	307.000.000	255.040.000
2022		15.600.000			33.960.000	307.000.000	257.440.000
2023		15.600.000			33.960.000	307.000.000	257.440.000
2024		15.600.000			33.960.000	307.000.000	257.440.000
2025		15.600.000			33.960.000	307.000.000	257.440.000
2026		15.600.000			31.130.000	307.000.000	260.270.000
2027		15.600.000				307.000.000	291.400.000
2028		15.600.000				307.000.000	291.400.000
2029		15.600.000				307.000.000	291.400.000
2030		15.600.000				307.000.000	291.400.000
2031		15.600.000				307.000.000	291.400.000
2032		15.600.000				307.000.000	291.400.000
2033		11.700.000				307.000.000	295.300.000
	32.741.375	565.150.000	14.014.522	21.402.000	497.420.000		

ANEXO V
NOTIFICACIONES AGENTES DE COBRANZA
Y
MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS

Canelones, [ ] de diciembre de 2011

Señores
Nummi S.A. (Red Pagos)
Abitab S.A.
Banco de la República Oriental del Uruguay
Republica Administradora de Fondos de Inversión S.A.
Presente

De nuestra mayor consideración

Por medio de la presente, y a los efectos de los artículos 1757 y siguientes del Código Civil y arts. 563 y siguientes del Código de Comercio, notificamos a Uds. que según Acuerdo de Reestructura de Pasivos de fecha [....] celebrado entre la Intendencia de Canelones (en adelante la "IC") y Jayland Asset Inc. (en adelante "Jayland"), la IC transfirió y cedió a favor de Jayland sus derechos de crédito sobre los fondos integrantes de la cobranza descentralizada que en su calidad de entidades administradoras de la cobranza, Uds. perciben por cuenta y orden de la IC, en los montos que se indican a continuación:

1) US$ 397.483,21 para el primer mes del primer año, y de US$ 315.469,86 para los siguientes 11 meses del primer año.

2) US$ 567.211,80 para el primer mes del segundo año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del segundo año.

3) US$ 566.677,80 para el primer mes del tercer año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del tercer año.

4) US$ 565.237,22 para el primer mes del cuarto año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del cuarto año.

5) US$ 563.653,65 para el primer mes del quinto año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del quinto año.

6) US$ 561.912,93 para el primer mes del sexto año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del sexto año.

7) US$ 559.999,44 para el primer mes del séptimo año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del séptimo año.

8) US$ 557.896,04 para el primer mes del octavo año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del octavo año.

9) US$ 555.583,89 para el primer mes del noveno año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del noveno año.

10) US$ 553.042,25 para el primer mes del décimo año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del décimo año.

11) US$ 550.248,37 para el primer mes del undécimo año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del undécimo año.

12) US$ 547.177,20 para el primer mes del décimo segundo año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del décimo segundo año.

13) US$ 543.801,23 para el primer mes del décimo tercer año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del décimo tercer año.

14) US$ 540.090,20 para el primer mes del décimo cuarto año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del quinto año.

15) US$ 538.846,65 para el primer mes del décimo quinto año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del décimo quinto año.

Sin perjuicio de que, con la presente notificación queda efectivizada de pleno derecho la transferencia jurídica a favor de Jayland de los derecho de créditos por los montos y plazos que se indicaron anteriormente, por la presente, Jayland comunica y autoriza a Uds. a que, hasta nuevo aviso, continúen vertiendo las sumas cedidas en la cuenta que a tales efectos indique la Intendencia de Canelones. El monto definitivo de la cesión realizada, se ajustará por parte del Fiduciario o quien Jayland designe en su caso, al momento de efectivizarse el Acuerdo celebrado.

Sírvase firmar la presente en señal de aceptación.

Sin otro particular, saluda a Uds. atentamente, Canelones, [ ] de diciembre de 2011

p. Intendencia de Canelones

p. Jayland Asset Inc.

Canelones, [ ] de diciembre de 2011

Señores
Ministerio de Economía y Finanzas
Presente

De nuestra mayor consideración

Por medio de la presente, y a los efectos de los artículos 1757 y siguientes del Código Civil y arts. 563 y siguientes del Código de Comercio, notificamos a Uds. que según Acuerdo de Reestructura de Pasivos de fecha [....] celebrado entre la Intendencia de Canelones (en adelante la "IC") y Jayland Asset Inc. (en adelante "Jayland"), la IC transfirió y cedió a favor de Jayland en los términos que se indican a continuación, sus derechos de crédito sobre los fondos de libre disponibilidad que por ley de Presupuesto se le asigna para cada período (art. 214 de la Constitución Nacional), por los montos suficientes para hacer frente a los pagos de la reestructura de los pasivos acordada con Jayland en virtud del acuerdo señalado.

En virtud de lo anterior, en caso de que se encuentren pendientes de amortización el pago de los montos de reestructura de la deuda, por insuficiencia de los fondos y sin necesidad de otro aviso, intimación o instrucción de especie alguna, Jayland o a quien ésta instruya o lo suceda en los derechos ante la IC, ordenará al MEF la transferencia a la cuenta que se indique fondos de libre disposición provenientes de presente notificación de cesión de créditos en cantidad suficiente para cumplir la amortización vencida.

Sin perjuicio de que con la presente notificación queda efectivizada de pleno derecho la transferencia jurídica a favor de Jayland de los derechos sobre el crédito mencionado anteriormente, por la presente, Jayland comunica y autoriza a Uds a que, hasta nuevo aviso, continúen vertiendo las sumas cedidas en la cuenta que a tales efectos indique la Intendencia de Canelones. El monto definitivo de la cesión realizada, se ajustará por parte del Fiduciario o quien Jayland designe en su caso, al momento de efectivizado el Acuerdo en la forma previsto en el mismo.

Sírvase firmar la presente en señal de aceptación.

Sin otro particular, saluda a Uds. atentamente, Canelones, [ ] de diciembre de 2011

p. Intendencia de Canelones

p. Jayland Asset Inc.

ANEXO VI
TÉRMINOS Y CONDICIONES DEL FIDEICOMISO FINANCIERO

Denominación:	**FIDEICOMISO FINANCIERO REESTRUCTURACION DE PASIVOS -CANELONES I**
Fideicomitente:	JAYLAND ASSETS INC
Parte cedida y Beneficiario Residual:	INTENDENCIA DE CANELONES
Fiduciario:	República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (República AFISA)
Agente de Pago:	República AFISA
Agente Distribuidor:	Gastón Bengochea y Cía Sociedad de Bolsa S.A.
Agente Colocador:	Gastón Bengochea y Cía Sociedad de Bolsa S.A.
Entidad Registrante:	Bolsa Valores de Montevideo (BVM)
Entidad Representante:	BVM
Calificadora de Riesgo:	CARE Calificadora de Riesgo SRL
Calificación de Riesgo:	[.....]
Títulos a emitirse:	Títulos representativos de deuda escriturales de oferta pública emitidos en 2 o más Series. La Serie 2 o siguientes podrá emitirse dentro del año de gracia de los Títulos de Deuda emitidos por la Serie 1 y por hasta el saldo que reste del monto total de la emisión.
Activo Fideicomitido:	Acuerdo de Reestructuración de Pasivos ("ARP")celebrado con la Intendencia de Canelones con cesión del flujo de fondos proveniente de la cobranza descentralizada de tributos departamentales y otros conceptos que la Intendencia de Canelones tiene derecho a percibir.
Garantía:	El "ARP" cuenta con cesión en garantía de los fondos de libre disponibilidad que tiene derecho a percibir la Intendencia de Canelones de acuerdo con el porcentaje asignado en el Presupuesto Nacional (art. 214 de la Constitución Nacional) para cada período de gobierno. Por lo tanto los títulos de deuda emitidos por el fideicomiso también cuentan con esta garantía.
Moneda:	Dólares de los Estados Unidos convertidos a pesos uruguayos expresados en Unidades Indexadas a la fecha de emisión de cada Serie

Valor mínimo de cada título:	UI 10.000
Interés:	De acuerdo al porcentaje que se defina para cada Serie, el cual será lineal anual en Unidades Indexadas desde la fecha de emisión y hasta la cancelación total de los Títulos de Deuda, calculado sobre saldos, año de 360 días y meses de 30 días.
Fecha de Emisión:	El Fiduciario procederá a emitir los Títulos de Deuda una vez inscripta la emisión en el Registro de Valores del BCU y la respectiva Serie, en el Registro de Emisores y Valores de la Bolsa de Valores de Montevideo, y una vez comunicada la cesión y transferencia de los Créditos a los Agentes Recaudadores y al MEF en la forma establecida en el Contrato de Fideicomiso
Plazo:	15 años desde la fecha de emisión.
Plazo de gracia Serie 1:	Un año, con pago de intereses en cuotas mensuales y consecutivas a partir de la fecha de emisión
Pago de intereses:	Los intereses de los Títulos de Deuda serán pagaderos en cuotas mensuales y consecutivas a partir de la fecha de emisión. En caso de que alguna de las fechas de pago resulte ser un día no hábil, cada cuota deberá ser abonada en su defecto el primer día hábil siguiente a cada una de dichas fechas, aplicándose siempre la cotización de la UI del día del pago
Amortización y Pago de Capital Serie 1:	Finalizado el plazo de gracia, los Títulos de Deuda serán amortizados en 168 cuotas mensuales iguales y consecutivas comprendiendo las mismas capital e intereses. En caso de que alguna de las Fechas de Pago resulte ser un día no hábil, cada cuota deberá ser abonada en su defecto el primer Día Hábil siguiente a cada una de dichas fechas, aplicándose siempre la cotización de la UI del Día del Pago.
Fecha de Pago:	El día 5 de cada mes. En caso de que alguna de las Fechas de Pago resulte ser un día no hábil, cada cuota deberá ser abonada en su defecto el primer Día Hábil siguiente a cada una de dichas fechas, aplicándose siempre la cotización de la UI del día del pago.
Fecha de emisión:	El Fiduciario procederá a emitir los Títulos de Deuda una vez inscripta la emisión en el Registro de Valores del BCU, en el Registro de Emisores y Valores de la Bolsa de Valores de Montevideo, y una vez comunicada la cesión de los Créditos a los Agentes Recaudadores y al MEF.

Registro:	Bolsa de Valores Montevideo
Cotización bursátil:	Los Títulos de Deuda cotizarán en la Bolsa de Valores Montevideo
Ley Aplicable:	Ley de la República Oriental del Uruguay
Nuevas Series de Títulos de Deuda:	Eventualmente y hasta completar el monto total de la emisión el Fiduciario podrá emitir (previa inscripción de la Serie 1 en el Registro de Valores del BCU) nuevas Serie de Títulos de Deuda. Las nuevas series podrán emitirse hasta el vencimiento del año de gracia de la Serie 1. Las condiciones de emisión en cuanto a garantías, intereses y amortización serán las que en su momento se determinen.
Asesores legales del Fideicomitente:	Olivera Abogados
Asesores legales del Fiduciario:	Servicio Legal de República AFISA.
Ley Aplicable:	Ley de la República Oriental del Uruguay

ANEXO VII
GASTOS Y COSTOS DE ESTRUCTURACIÓN

	Fee por estructuración y emisión: 0,075% más IVA flat, calculado sobre el monto de la emisión.
Fiduciario Financiero	Emisión de Oferta Pública. Comisión: 0,20% flat del monto de la emisión. Comisión de administración: 0,25% sobre los ingresos del fideicomiso con un mínimo anual de UI 240.000 Comisión de Pagos: 0.15% sobre los ingresos del fideicomiso con un mínimo anual de UI 240.000
Calificadora de Riesgo	Informe y Dictamen original: UI 145.000 (Unidades Indexadas ciento cuarenta y cinco mil). Informe Jurídico: Inicial, única vez: estimado según consulta inicial con el Estudio Jurídico Herrera & Asociados: U$S 4.000 (dólares estadounidenses cuatro mil). Actualizaciones según la Bolsa en la cual se liste el producto (BEVSA exige actualizaciones semestrales; BVM exige sólo la reglamentaria del BCU, anual.) 1. Anual c/u UI 110.000 (Unidades Indexadas ciento diez mil) 2. Semestral c/u UI 70.000 (Unidades Indexadas setenta mil)
Bolsa de Valores	0,075% anual sobre saldos iniciales del monto total a emitir, al comienzo de cada período con un mínimo de U$S 6.000, más impuestos, comprendiendo derechos de cotización, servicios de entidad registrante y representante de los Titulares de los tenedores. La suma inicial se incluirá en el monto total a emitir y las posteriores en el flujo anual cedido.
Entidad Registrante Títulos de Deuda escriturales	Incluido en los servicios de la Bolsa de Valores

Entidad Representante tenedores Títulos de Deuda	Incluido en los servicios de la Bolsa de Valores
Honorarios notariales	US$ 5.000 más IVA por honorarios y gastos Aportes notariales sobre la siguiente base: Según Arancel, si el escribano solo certifica firmas, será el 1 o/oo del monto con un máximo de UR 1.500. Protocolización de Documento de Emisión de valores escriturales, 1 o/oo con un máximo de UR 200.
Honorarios legales	US$ 60.000, más IVA.
Auditores Externos	UI 75.000 de informe de auditoría en cada cierre de balance y UI 25.000 para la revisión limitada al 30/6, más IVA. Serán un gasto del Fideicomiso y por tanto serán pagados con los fondos provenientes de la cesión de cobranza que se transfiera por la IC
Agente de Pagos	Incluida en la propuesta del Fiduciario
Agente Colocador	Comisión del 0,2% del monto total de la emisión por única vez, más IVA.
Agente Distribuidor	Comisión por distribución del 0,5% del precio de adquisición de los Títulos, más IVA, por única vez.

$ 175,20 236226 003145

CONCUERDAN BIEN Y FIELMENTE, las fotocopias que anteceden con los originales que de su mismo tenor he tenido de manifiesto.- **EN FE DE ELLO**, a solicitud de parte interesada y para presentar ante quien corresponda, expido el presente que sello signo y firmo en la ciudad de Montevideo el día siete de diciembre de dos mil once, en veintiuna hojas de papel notarial de actuación serie Em números 848352, 848365, 848366, 848369, 848370, 848372, 848382, 848384, 848386, 848395, 848401, 848403, 848405, 848407, 848411, 848413, 848415, 848417, 848419, 848421 y 848423.-

$ 211

Mª del ROSARIO LAMORTE
ESCRIBANA PUBLICA

ANEXO B

Notificaciones a los agentes recaudadores y MEF

ESC. MARIA DEL ROSARIO LAMORTE RUSSOMANNO - 11799/7

ESC. MARIA DEL ROSARIO LAMORTE RUSSOMANNO - 11799/7

Señores
Nummi S.A. (Red Pagos)
Abitab S.A.
Banco de la República Oriental del Uruguay
Republica Administradora de Fondos de Inversión S.A.
Presente.

De nuestra mayor consideración

Por medio de la presente, y a los efectos de los artículos 1757 y siguientes del Código Civil y arts. 563 y siguientes del Código de Comercio, notificamos a Uds. que según Acuerdo de Reestructura de Pasivos de fecha 6 de diciembre de 2011 celebrado entre la Intendencia de Canelones (en adelante la "IC") y Jayland Asset Inc. (en adelante "Jayland"), la IC transfirió y cedió a favor de Jayland sus derechos de crédito sobre los fondos integrantes de la cobranza descentralizada que en su calidad de entidades administradoras de la cobranza, Uds. perciben por cuenta y orden de la IC, en los montos que se indican a continuación:

1) US$ 397.483,21 para el primer mes del primer año, y de US$ 315.469,86 para los siguientes 11 meses del primer año.

2) US$ 567.211,80 para el primer mes del segundo año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del segundo año.

3) US$ 566.677,80 para el primer mes del tercer año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del tercer año.

4) US$ 565.237,22 para el primer mes del cuarto año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del cuarto año.

5) US$ 563.653,65 para el primer mes del quinto año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del quinto año.

6) US$ 561.912,93 para el primer mes del sexto año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del sexto año.

7) US$ 559.999,44 para el primer mes del séptimo año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del séptimo año.

8) US$ 557.896,04 para el primer mes del octavo año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del octavo año.

9) US$ 555.583,89 para el primer mes del noveno año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del noveno año.

10) US$ 553.042,25 para el primer mes del décimo año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del décimo año.

11) US$ 550.248,37 para el primer mes del undécimo año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del undécimo año.

12) US$ 547.177,20 para el primer mes del décimo segundo año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del décimo segundo año.

13) US$ 543.801,23 para el primer mes del décimo tercer año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del décimo tercer año.

14) US$ 540.090,20 para el primer mes del décimo cuarto año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del quinto año.

15) US$ 538.846,65 para el primer mes del décimo quinto año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del décimo quinto año.

Sin perjuicio de que, con la presente notificación queda efectivizada de pleno derecho la transferencia jurídica a favor de Jayland de los derecho de créditos por los montos y plazos que se indicaron anteriormente, por la presente, Jayland comunica y autoriza a Uds. a que, hasta nuevo aviso, continúen vertiendo las sumas cedidas en la cuenta que a tales efectos indique la Intendencia de Canelones. El monto definitivo de la cesión realizada, se ajustará por parte del Fiduciario o quien Jayland designe en su caso, al momento de efectivizarse el Acuerdo celebrado.

Sírvase firmar la presente en señal de aceptación.

Sin otro particular, saluda a Uds. atentamente, Canelones, 6 de diciembre de 2011

p. Intendencia de Canelones

p. Jayland Asset Inc.

7/12/12

CONCUERDAN BIEN Y FIELMENTE, las fotocopias que anteceden con los originales que de su mismo tenor he tenido de manifiesto.- **EN FE DE ELLO**, a solicitud de parte interesada y para presentar ante quien corresponda, expido el presente que sello signo y firmo en la ciudad de Montevideo el día siete de diciembre de dos mil once, en una hoja de papel notarial de actuación serie Em número 848432.-

Honorarios $ 258
Aporte $ 40

Mª del ROSARIO LAMORTE
ESCRIBANA PUBLICA

003145

ESC. MARIA DEL ROSARIO LAMORTE RUSSOMANNO - 11799/7

Canelones, 6 de diciembre de 2011.-

Señores
Nummi S.A. (Red Pagos)
Abitab S.A.
Banco de la República Oriental del Uruguay
Republica Administradora de Fondos de Inversión S.A.
Presente.

De nuestra mayor consideración

Por medio de la presente, y a los efectos de los artículos 1757 y siguientes del Código Civil y arts. 563 y siguientes del Código de Comercio, notificamos a Uds. que según Acuerdo de Reestructura de Pasivos de fecha 6 de diciembre de 2011 celebrado entre la Intendencia de Canelones (en adelante la "IC") y Jayland Asset Inc. (en adelante "Jayland"), la IC transfirió y cedió a favor de Jayland sus derechos de crédito sobre los fondos integrantes de la cobranza descentralizada que en su calidad de entidades administradoras de la cobranza, Uds. perciben por cuenta y orden de la IC, en los montos que se indican a continuación:

1) US$ 397.483,21 para el primer mes del primer año, y de US$ 315.469,86 para los siguientes 11 meses del primer año.

2) US$ 567.211,80 para el primer mes del segundo año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del segundo año.

3) US$ 566.677,80 para el primer mes del tercer año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del tercer año.

4) US$ 565.237,22 para el primer mes del cuarto año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del cuarto año.

5) US$ 563.653,65 para el primer mes del quinto año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del quinto año.

6) US$ 561.912,93 para el primer mes del sexto año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del sexto año.

7) US$ 559.999,44 para el primer mes del séptimo año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del séptimo año.

8) US$ 557.896,04 para el primer mes del octavo año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del octavo año.

9) US$ 555.583,89 para el primer mes del noveno año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del noveno año.

10) US$ 553.042,25 para el primer mes del décimo año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del décimo año.

11) US$ 550.248,37 para el primer mes del undécimo año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del undécimo año.

12) US$ 547.177,20 para el primer mes del décimo segundo año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del décimo segundo año.

13) US$ 543.801,23 para el primer mes del décimo tercer año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del décimo tercer año.

14) US$ 540.090,20 para el primer mes del décimo cuarto año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del quinto año.

15) US$ 538.846,65 para el primer mes del décimo quinto año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del décimo quinto año.

Sin perjuicio de que, con la presente notificación queda efectivizada de pleno derecho la transferencia jurídica a favor de Jayland de los derecho de créditos por los montos y plazos que se indicaron anteriormente, por la presente, Jayland comunica y autoriza a Uds. a que, hasta nuevo aviso, continúen vertiendo las sumas cedidas en la cuenta que a tales efectos indique la Intendencia de Canelones. El monto definitivo de la cesión realizada, se ajustará por parte del Fiduciario o quien Jayland designe en su caso, al momento de efectivizarse el Acuerdo celebrado.

Sírvase firmar la presente en señal de aceptación.

Sin otro particular, saluda a Uds. atentamente, Canelones, 6 de diciembre de 2011

p. Intendencia de Canelones

p/NUMMI S.A.

7/12/11.

p. Jayland Asset Inc.

CONCUERDAN BIEN Y FIELMENTE, las fotocopias que anteceden con los originales que de su mismo tenor he tenido de manifiesto.- **EN FE DE ELLO**, a solicitud de parte interesada y para presentar ante quien corresponda, expido el presente que sello signo y firmo en la ciudad de Montevideo el día siete de diciembre de dos mil once, en una hoja de papel notarial de actuación serie Em número 848441.-

HANDMAID $258 APORTE $40

003145

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

En Nº 049596

ESC. MARIA DEL ROSARIO LAMORTE RUSSOMANNO - 11799/7

Canelones, 6 de diciembre de 2011.-

Señores
Nummi S.A. (Red Pagos)
Abitab S.A.
Banco de la República Oriental del Uruguay
Republica Administradora de Fondos de Inversión S.A.
Presente.-

De nuestra mayor consideración

Por medio de la presente, y a los efectos de los artículos 1757 y siguientes del Código Civil y arts. 563 y siguientes del Código de Comercio, notificamos a Uds. que según Acuerdo de Reestructura de Pasivos de fecha 6 de diciembre de 2011 celebrado entre la Intendencia de Canelones (en adelante la "IC") y Jayland Asset Inc. (en adelante "Jayland"), la IC transfirió y cedió a favor de Jayland sus derechos de crédito sobre los fondos integrantes de la cobranza descentralizada que en su calidad de entidades administradoras de la cobranza, Uds. perciben por cuenta y orden de la IC, en los montos que se indican a continuación:

1) US$ 397.483,21 para el primer mes del primer año, y de US$ 315.469,86 para los siguientes 11 meses del primer año.

2) US$ 567.211,80 para el primer mes del segundo año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del segundo año.

3) US$ 566.677,80 para el primer mes del tercer año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del tercer año.

4) US$ 565.237,22 para el primer mes del cuarto año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del cuarto año.

5) US$ 563.653,65 para el primer mes del quinto año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del quinto año.

6) US$ 561.912,93 para el primer mes del sexto año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del sexto año.

7) US$ 559.999,44 para el primer mes del séptimo año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del séptimo año.

8) US$ 557.896,04 para el primer mes del octavo año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del octavo año.

9) US$ 555.583,89 para el primer mes del noveno año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del noveno año.

10) US$ 553.042,25 para el primer mes del décimo año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del décimo año.

11) US$ 550.248,37 para el primer mes del undécimo año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del undécimo año.

12) US$ 547.177,20 para el primer mes del décimo segundo año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del décimo segundo año.

13) US$ 543.801,23 para el primer mes del décimo tercer año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del décimo tercer año.

14) US$ 540.090,20 para el primer mes del décimo cuarto año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del quinto año.

15) US$ 538.846,65 para el primer mes del décimo quinto año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del décimo quinto año.

Sin perjuicio de que, con la presente notificación queda efectivizada de pleno derecho la transferencia jurídica a favor de Jayland de los derecho de créditos por los montos y plazos que se indicaron anteriormente, por la presente, Jayland comunica y autoriza a Uds. a que, hasta nuevo aviso, continúen vertiendo las sumas cedidas en la cuenta que a tales efectos indique la Intendencia de Canelones. El monto definitivo de la cesión realizada, se ajustará por parte del Fiduciario o quien Jayland designe en su caso, al momento de efectivizarse el Acuerdo celebrado.

Sírvase firmar la presente en señal de aceptación.

Sin otro particular, saluda a Uds. atentamente, Canelones, 6 de diciembre de 2011

p. Intendencia de Canelones

p. Jayland Asset Inc.

Recibí original

Ariel F. García Castro
Gerente de Análisis Estratégico y Desarrollo
REPUBLICA AFISA
Administradora de Fondos de Inversión S.A.

7/12/2011

CONCUERDAN BIEN Y FIELMENTE, las fotocopias que anteceden con los originales que de su mismo tenor he tenido de manifiesto.- **EN FE DE ELLO**, a solicitud de parte interesada y para presentar ante quien corresponda, expido el presente que sello signo y firmo en la ciudad de Montevideo el día siete de diciembre de dos mil once, en una hoja de papel notarial de actuación serie Em número 848438.-

003145

Honorario $ 258
Aparte $ 40

Mª del ROSARIO LAMORTE
ESCRIBANA PUBLICA

ESC. MARIA DEL ROSARIO LAMORTE RUSSOMANNO - 11799/7

Canelones, 6 de diciembre de 2011.-

Señores
Nummi S.A. (Red Pagos)
Abitab S.A.
Banco de la República Oriental del Uruguay
Republica Administradora de Fondos de Inversión S.A.
Presente.-

De nuestra mayor consideración

Por medio de la presente, y a los efectos de los artículos 1757 y siguientes del Código Civil y arts. 563 y siguientes del Código de Comercio, notificamos a Uds. que según Acuerdo de Reestructura de Pasivos de fecha 6 de diciembre de 2011 celebrado entre la Intendencia de Canelones (en adelante la "IC") y Jayland Asset Inc. (en adelante "Jayland"), la IC transfirió y cedió a favor de Jayland sus derechos de crédito sobre los fondos integrantes de la cobranza descentralizada que en su calidad de entidades administradoras de la cobranza, Uds. perciben por cuenta y orden de la IC, en los montos que se indican a continuación:

1) US$ 397.483,21 para el primer mes del primer año, y de US$ 315.469,86 para los siguientes 11 meses del primer año.

2) US$ 567.211,80 para el primer mes del segundo año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del segundo año.

3) US$ 566.677,80 para el primer mes del tercer año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del tercer año.

4) US$ 565.237,22 para el primer mes del cuarto año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del cuarto año.

5) US$ 563.653,65 para el primer mes del quinto año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del quinto año.

6) US$ 561.912,93 para el primer mes del sexto año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del sexto año.

7) US$ 559.999,44 para el primer mes del séptimo año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del séptimo año.

8) US$ 557.896,04 para el primer mes del octavo año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del octavo año.

9) US$ 555.583,89 para el primer mes del noveno año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del noveno año.

10) US$ 553.042,25 para el primer mes del décimo año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del décimo año.

11) US$ 550.248,37 para el primer mes del undécimo año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del undécimo año.

12) US$ 547.177,20 para el primer mes del décimo segundo año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del décimo segundo año.

13) US$ 543.801,23 para el primer mes del décimo tercer año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del décimo tercer año.

14) US$ 540.090,20 para el primer mes del décimo cuarto año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del quinto año.

15) US$ 538.846,65 para el primer mes del décimo quinto año y de US$ 429.716,97 para los siguientes 11 meses del décimo quinto año.

Sin perjuicio de que, con la presente notificación queda efectivizada de pleno derecho la transferencia jurídica a favor de Jayland de los derecho de créditos por los montos y plazos que se indicaron anteriormente, por la presente, Jayland comunica y autoriza a Uds. a que, hasta nuevo aviso, continúen vertiendo las sumas cedidas en la cuenta que a tales efectos indique la Intendencia de Canelones. El monto definitivo de la cesión realizada, se ajustará por parte del Fiduciario o quien Jayland designe en su caso, al momento de efectivizarse el Acuerdo celebrado.

Sírvase firmar la presente en señal de aceptación.

Sin otro particular, saluda a Uds. atentamente, Canelones, 6 de diciembre de 2011

p. Intendencia de Canelones

p. Jayland Asset Inc.

Montevideo, 7 de diciembre de 2011.

Notificado. Hago notar que los ingresos, tasas y contribuciones abonadas por los contribuyentes a través del sistema de cobranza descentralizada, han sido transferidos por la Intendencia de Canelones al Banco, como fiduciario del fideicomiso "Canelones fideicomiso de Garantía" y, asimismo, que sobre los remanentes a volcar a la Intendencia pesan afectaciones a favor de Arnel SRL, República AFISA y Banco Bandes.
Recibí copia de Acuerdo de Reestructuración de Pasivos

Cr. JAVIER FERNÁNDEZ
Gerente del
Departamento Fiduciario

Cord//

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

En Nº 049598

ESC. MARIA DEL ROSARIO LAMORTE RUSSOMANNO - 11799/7

//CUERDAN BIEN Y FIELMENTE, las fotocopias que anteceden con los originales que de su mismo tenor he tenido de manifiesto.- **EN FE DE ELLO**, a solicitud de parte interesada y para presentar ante quien corresponda, expido el presente que sello signo y firmo en la ciudad de Montevideo el día siete de diciembre de dos mil once, en dos hojas de papel notarial de actuación serie Em números 848434 y 848443.-

Honorarios $ 258 Aporte $ 40

ESCRIBANA PUBLICA

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

En Nº 049599

ESC. MARIA DEL ROSARIO LAMORTE RUSSOMANNO - 11799/7

Canelones, 6 de diciembre de 2011.-

Señores
Ministerio de Economía y Finanzas
Presente.-

De nuestra mayor consideración

Por medio de la presente, y a los efectos de los artículos 1757 y siguientes del Código Civil y arts. 563 y siguientes del Código de Comercio, notificamos a Uds. que según Acuerdo de Reestructura de Pasivos de fecha 6 de diciembre de 2011 celebrado entre la Intendencia de Canelones (en adelante la "IC") y Jayland Asset Inc. (en adelante "Jayland"), la IC transfirió y cedió a favor de Jayland en los términos que se indican a continuación, sus derechos de crédito sobre los fondos de libre disponibilidad que por ley de Presupuesto se le asigna para cada período (art. 214 de la Constitución Nacional), por los montos suficientes para hacer frente a los pagos de la reestructura de los pasivos acordada con Jayland en virtud del acuerdo señalado.

En virtud de lo anterior, en caso de que se encuentren pendientes de amortización el pago de los montos de reestructura de la deuda, por insuficiencia de los fondos y sin necesidad de otro aviso, intimación o instrucción de especie alguna, Jayland o a quien ésta instruya o lo suceda en los derechos ante la IC, ordenará al MEF la transferencia a la cuenta que se indique fondos de libre disposición provenientes de presente notificación de cesión de créditos en cantidad suficiente para cumplir la amortización vencida.

Sin perjuicio de que con la presente notificación queda efectivizada de pleno derecho la transferencia jurídica a favor de Jayland de los derechos sobre el crédito mencionado anteriormente, por la presente, Jayland comunica y autoriza a Uds. a que, hasta nuevo aviso, continúen vertiendo las sumas cedidas en la cuenta que a tales efectos indique la Intendencia de Canelones. El monto definitivo de la cesión realizada, se ajustará por parte del Fiduciario o quien Jayland designe en su caso, al momento de efectivizado el Acuerdo en la forma previsto en el mismo.

Sírvase firmar la presente en señal de aceptación.

Sin otro particular, saluda a Uds. atentamente, Canelones, 6 de diciembre de 2011

p. Intendencia de Canelones

p. Jayland Asset Inc.

M. E. F.
...ección General de Secretaría
...cibido:
Fecha: 7/12/11

CON COPIA DEL ACUERDO

118

CONCUERDA BIEN Y FIELMENTE, la fotocopia que antecede con el original que de su mismo tenor he tenido de manifiesto.- **EN FE DE ELLO**, a solicitud de parte interesada y para presentar ante quien corresponda, expido el presente que sello signo y firmo en la ciudad de Montevideo el día siete de diciembre de dos mil once, en una hoja de papel notarial de actuación serie Em número 848430.-

Honorarios
$ 258
aporte
$ 40

ESCRIBANA PUBLICA

00314

ESC. MARIA DEL ROSARIO LAMORTE RUSSOMANNO - 11799/7

ANEXO C
Flujo de Fondos cedido al Fideicomiso

Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I					
Periodo	Monto Mensual en UI Cesiones - Serie 1	Monto Mensual en UI Cesiones - Serie 2	Cesión Mensual	Año	Total a ceder anualmente
Dic-11	460.000	-	460.000	2011	460.000
Ene/12 a Feb/12	1.450.000	-	1.450.000	2012	22.670.000
Mar/12 a Nov/12	1.450.000	450.000	1.900.000		
Dic-12	2.220.000	450.000	2.670.000		
Ene/13 a Dic/13	2.220.000	630.000	2.850.000	2013	34.200.000
Ene/14 a Dic/14	2.220.000	630.000	2.850.000	2014	34.200.000
Ene/15 a Dic/15	2.220.000	630.000	2.850.000	2015	34.200.000
Ene/16 a Dic/16	2.220.000	630.000	2.850.000	2016	34.200.000
Ene/17 a Dic/17	2.220.000	630.000	2.850.000	2017	34.200.000
Ene/18 a Dic/18	2.220.000	630.000	2.850.000	2018	34.200.000
Ene/13 a Dic/19	2.220.000	630.000	2.850.000	2019	34.200.000
Ene/20 a Dic/20	2.200.000	630.000	2.830.000	2020	33.960.000
Ene/21 a Dic/21	2.200.000	630.000	2.830.000	2021	33.960.000
Ene/22 a Dic/22	2.200.000	630.000	2.830.000	2022	33.960.000
Ene/23 a Dic/23	2.200.000	630.000	2.830.000	2023	33.960.000
Ene/24 a Dic/24	2.200.000	630.000	2.830.000	2024	33.960.000
Ene/25 a Dic/25	2.200.000	630.000	2.830.000	2025	33.960.000
Ene/26 a Nov/26	2.200.000	630.000	2.830.000	2026	31.130.000
Total Cesiones					497.420.000

ANEXO D
Afectaciones del flujo de fondos cedido a otros acreedores

AÑO	BROU	FF COSTAPLAN Y PAGO IMM	ARNEL	Banco Bandes	FF- APR JAYLAND Series 1 y 2	PROYECCIÓN COBRANZA DESCENTRALIZADA	SALDO ANUAL LIBRE IC
2011	148.206	2.650.000	452.094	0	460.000	3.710.300	0
2012	32.593.169	57.800.000	4.981.787	6.264.000	22.670.000	307.000.000	182.691.044
2013		79.800.000	4.231.914	6.264.000	34.200.000	307.000.000	182.504.086
2014		35.800.000	3.571.270	6.264.000	34.200.000	307.000.000	227.164.730
2015		31.800.000	777.457	2.610.000	34.200.000	307.000.000	237.612.543
2016		31.200.000			34.200.000	307.000.000	241.600.000
2017		31.200.000			34.200.000	307.000.000	241.600.000
2018		31.200.000			34.200.000	307.000.000	241.600.000
2019		31.200.000			34.200.000	307.000.000	241.600.000
2020		31.200.000			33.960.000	307.000.000	241.840.000
2021		18.000.000			33.960.000	307.000.000	255.040.000
2022		15.600.000			33.960.000	307.000.000	257.440.000
2023		15.600.000			33.960.000	307.000.000	257.440.000
2024		15.600.000			33.960.000	307.000.000	257.440.000
2025		15.600.000			33.960.000	307.000.000	257.440.000
2026		15.600.000			31.130.000	307.000.000	260.270.000
2027		15.600.000				307.000.000	291.400.000
2028		15.600.000				307.000.000	291.400.000
2029		15.600.000				307.000.000	291.400.000
2030		15.600.000				307.000.000	291.400.000
2031		15.600.000				307.000.000	291.400.000
2032		15.600.000				307.000.000	291.400.000
2033		11.700.000				307.000.000	295.300.000
	32.741.375	**565.150.000**	**14.014.522**	**21.402.000**	**497.420.000**		

ESC. MARIA DEL ROSARIO LAMORTE RUSSOMANNO - 11799/7

ANEXO E

Comunicación Agentes recaudadores y MEF efectividad del Fideicomiso

Montevideo, [ ] de [ ] de 2011

Señores
Nummi S.A. (Red Pagos)
Abitab S.A.
Banco de la República Oriental del Uruguay
Republica Administradora de Fondos de Inversión S.A.
Presente

De nuestra mayor consideración

Por medio de la presente, y de conformidad con la notificación efectuada con fecha [.....] de 2011 en los términos de los artículos 1757 y siguientes del Código Civil y arts. 563 y siguientes del Código de Comercio, comunicamos a Uds. que, según Contrato de "Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos de la IC I" (en adelante el "Fideicomiso") de fecha [....] celebrado entre la Intendencia de Canelones (en adelante la "IC"), Jayland Assets Inc. (en adelante "Jayland") y República Administradora de Fondos de Inversión S.A., la IC y Jayland transfirieron y cedieron a favor del Fideicomiso sus derechos de crédito sobre los fondos integrantes de la cobranza cedida a favor del ARP oportunamente notificada, que en su calidad de entidades administradoras de la cobranza, Uds. perciben por cuenta y orden de la IC. En virtud de lo dispuesto, los montos a partir de la fecha de la presente deberán verter a la cuenta del Fiduciario los fondos que se indican a continuación:

Periodo	Monto Mensual en UI Cesiones - Serie 1	Monto Mensual en UI Cesiones - Serie 2	Cesión Mensual
Dic-11	460.000	-	460.000
Ene/12 a Feb/12	1.450.000	-	1.450.000
Mar/12 a Nov/12	1.450.000	450.000	1.900.000
Dic-12	2.220.000	450.000	2.670.000
Ene/13 a Dic/13	2.220.000	630.000	2.850.000
Ene/14 a Dic/14	2.220.000	630.000	2.850.000
Ene/15 a Dic/15	2.220.000	630.000	2.850.000
Ene/16 a Dic/16	2.220.000	630.000	2.850.000
Ene/17 a Dic/17	2.220.000	630.000	2.850.000
Ene/18 a Dic/18	2.220.000	630.000	2.850.000
Ene/13 a Dic/19	2.220.000	630.000	2.850.000
Ene/20 a Dic/20	2.200.000	630.000	2.830.000
Ene/21 a Dic/21	2.200.000	630.000	2.830.000
Ene/22 a Dic/22	2.200.000	630.000	2.830.000
Ene/23 a Dic/23	2.200.000	630.000	2.830.000
Ene/24 a Dic/24	2.200.000	630.000	2.830.000
Ene/25 a Dic/25	2.200.000	630.000	2.830.000
Ene/26 a Nov/26	2.200.000	630.000	2.830.000

En virtud de la celebración del Fideicomiso, comunicamos a Uds. para que, en forma irrevocable a partir de la fecha de la presente, comiencen a verter las sumas cedidas en la cuenta Nº [....] del Fideicomiso.

Sírvase firmar la presente en señal de aceptación.

Sin otro particular, saluda a Uds. atentamente, Montevideo, [ ] de [ ] de 2011

p. Intendencia de Canelones

p. Jayland Assets Inc.

p. República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

ESC. MARIA DEL ROSARIO LAMORTE RUSSOMANNO - 11799/7

Montevideo, [ ] de [ ] de 2011

Señores
Ministerio de Economía y Finanzas
Presente

De nuestra mayor consideración

Por medio de la presente, y de conformidad con la notificación efectuada con fecha [.....] de 2011 en los términos de los artículos 1757 y siguientes del Código Civil y arts. 563 y siguientes del Código de Comercio, comunicamos a Uds. que, según Contrato de "Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos de la IC I" (en adelante el "Fideicomiso") de fecha [....] celebrado entre la Intendencia de Canelones (en adelante la "IC"), Jayland Assets Inc. (en adelante "Jayland") y República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (en adelante el "Fiduciario"), la IC y Jayland transfirieron y cedieron a favor del Fideicomiso sus derechos de crédito sobre los fondos de libre disponibilidad que por ley de Presupuesto se le asigna para cada período (art. 214 de la Constitución Nacional), por los montos suficientes para hacer frente a los pagos de la reestructura de los pasivos acordada con Jayland en virtud del acuerdo señalado.

En virtud de la celebración del Fideicomiso, comunicamos a Uds. para que, en forma irrevocable a partir de la fecha de la presente, comiencen a verter las sumas cedidas en la cuenta Nº [....] del Fideicomiso.

En virtud de lo anterior, en caso de que se encuentren pendientes de amortización el pago de los montos de reestructura de la deuda, por insuficiencia de los fondos, sin necesidad de otro aviso, intimación o instrucción de especie alguna, el Fiduciario ordenará al MEF la transferencia a la cuenta que se indique fondos de libre disposición provenientes de presente notificación de cesión de créditos en cantidad suficiente para cumplir la amortización vencida.

Sírvase firmar la presente en señal de aceptación.

Sin otro particular, saluda a Uds. atentamente, Montevideo, [ ] de [ ] de 2011

p. Intendencia de Canelones

p. Jayland Assets Inc.

p. República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

ANEXO F

Addenda Convenio BROU – RAFISA 23 de diciembre de 2010
Addenda Convenio

En Montevideo, a los [...] del mes de [...] de 2011, entre por una parte:

a) por una parte, Banco de la República Oriental del Uruguay, con domicilio a estos efectos en [....] de la ciudad de Montevideo, representada en este acto por el [....], en su calidad de mandatario (en adelante, indistintamente "BROU" o el "Banco";

b) por otra parte, la **Intendencia de Canelones,** con domicilio a estos efectos en la calle Tomas Berreta N° 370 de la ciudad de Canelones, Departamento de Canelones, representada en este acto por Dr. Marcos Carámbula, en su calidad de Intendente (en adelante, la "IC");

b) por otra parte, **República Administradora de Fondos de Inversión S.A.**, representado en este acto por el [Dr. Carlos De Cores y el Sr. Carlos Anastasiadis], con domicilio en 25 de Mayo 552, de la ciudad de Montevideo, RUC Nº 21 487378 0011, inscripto en el Registro de Fiduciarios Financieros del Banco Central del Uruguay el día 2 de agosto de 2004, quien comparece como Fiduciario en el presente contrato (en tal calidad definido en lo sucesivo "República AFISA" o el "Fiduciario"), convienen en celebrar la presente Addenda al Convenio celebrado con fecha 23 de diciembre de 2010, conforme a los siguientes términos y condiciones.

1. **Antecedentes.**

Con fecha 23 de diciembre de 2010, las Partes celebraron un Convenio en virtud del cual fijaron el procedimiento por el cual el BROU y República AFISA administrarán y gestionaran la cobranza de los créditos de la IC derivado de su cobranza descentralizada a los efectos de amortizar las diferentes deudas y compromisos asumidos por IC con dichas entidades.

Es intención de las partes, adherir a dicho sistema de gestión de la cobranza y pago de los pasivos de la IC la reciente reestructura de pasivos alcanzada la IC en el ARP celebrada con la firma Jayland Assets Inc. que fuera luego transferida al Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos de Canelones I, administrado por República AFISA en su calidad de Fiduciario.

2. **Objeto**

Por la presente, las partes acuerdan incluir al actual sistema de cobranza la cesión de créditos oportunamente realizada por la IC a favor del ARP primero y luego al Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos de Canelones I en la forma prevista en el Convenio.

En función de ello, los fondos que ingresen a la cuenta constituida a estos efectos en el BROU se aplicarán a la amortización de los créditos anteriores por los montos mensuales asumidos y luego al pago del Crédito Reestructurado y con ello a los Títulos de Deuda del Fideicomiso Financiero Reestructuración de Canelones 1 en los montos que se indican en dicho Contrato.

En todo lo no modificado expresamente por la presente Addenda continúa en todo su vigor y validez el Convenio oportunamente celebrado.

En señal de conformidad las partes suscriben tres ejemplares del mismo tenor.

p. BROU
p. Intendencia de Canelones
p. República AFISA

ESC. MARIA DEL ROSARIO LAMORTE RUSSOMANNO - 11799/7

ANEXO G
Documento de Emisión
Títulos de Deuda Serie 1
DOCUMENTO DE EMISION DE TÍTULOS DE DEUDA SERIE 1

El [...] de [.....] de 2011, República Administradora de Fondos de Inversión S.A., en su calidad de fiduciario del fideicomiso ***"FIDEICOMISO FINANCIERO REESTRUCTURACIÓN DE PASIVOS DE CANELONES I"*** (en adelante "República AFISA" o el "Fiduciario"), constituyendo domicilio en 25 de Mayo 552, Montevideo, emite títulos representativos de deuda conforme a los siguientes términos y condiciones.

PRIMERO (Antecedentes)

El presente Documento de Emisión de Títulos de Deuda se celebra de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos de Canelones I de fecha [...] (en adelante el "Contrato"), celebrado entre JAYLAND ASSETS INC, en calidads de Fideicomitente, la Intendencia de Canelones como parte cedida y beneficiaria residual, y República AFISA en su calidad de Fiduciario del "Contrato", y establece los términos y condiciones en los que el Fiduciario emite los Títulos de Deuda a favor de los Titulares, en la forma que se detalla en este Documento de Emisión de Títulos de Deuda Serie 1, en el Contrato y en el Prospecto.

SEGUNDO (Definiciones)

Los términos empleados en el presente Documento de Emisión tendrán el mismo significado que el atribuido a los mismos en el Contrato.

TERCERO (Términos y condiciones de los Títulos de Deuda)

Por el presente Documento de Emisión de Títulos de Deuda, el Fiduciario emite títulos representativos de deuda escriturales (en adelante los "Títulos de Deuda") a favor de los Titulares, de acuerdo a los términos y condiciones que se indican a continuación.

Los derechos de los Titulares están sujetos a las limitaciones y condiciones establecidas expresamente en el Prospecto, el Contrato y en el presente Documento de Emisión de Títulos de Deuda. Por el hecho de adquirir los Títulos de Deuda, los Titulares reconocen conocer el Prospecto, el Contrato y el presente Documento de Emisión y declaran aceptar todos los términos de los mismos.

3.1. Monto y moneda

El monto total de la emisión de Títulos de Deuda es de UI [.....] (Unidades Indexadas [.....]). El valor nominal de cada Título de Deuda será de UI 10.000 (Unidades Indexadas diez mil).

No se admitirán transferencias, gravámenes o afectaciones fraccionadas de los Títulos de Deuda.

3.2. Garantía

Los Títulos de Deuda están únicamente garantizados y serán exclusivamente pagados con los Bienes Fideicomitidos, con los fondos que transfiera la IC, o con los fondos provenientes de la Garantía, como consecuencia de la ejecución de la garantía constituida, en las condiciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso.

Al adquirir los Títulos de Deuda, los Titulares comprenden y aceptan que los Bienes Fideicomitidos, están sujetos a los términos, condiciones y limitaciones que se indican en el Contrato, y que en ningún caso el texto de este Documento de Emisión de Títulos de Deuda modifica, extiende o anula las estipulaciones expresamente contenidas en dicho documento.

3.3. Intereses

El capital de los Títulos de Deuda devengará un interés compensatorio sobre saldos pagadero mensualmente en cada Fecha de Pago, conjuntamente con los pagos de capital cuando correspondiera, calculado a la tasa del 7,25% lineal anual desde la Fecha de Emisión.

A efectos del cálculo de los intereses, se tomará la base de un año de 360 días y meses de 30 días. En caso de que alguna de las Fechas de Pago resulte ser un día no hábil, cada cuota deberá ser abonada en su defecto el primer Día Hábil siguiente a cada una de dichas fechas.

3.4. Plazo y forma de pago

El plazo de los Títulos de Deuda será de 15 (quince) años, contados desde la Fecha de Emisión, con 12 meses de gracia, siendo el primer pago de intereses el día 5 del mes siguiente a la fecha de emisión.

Finalizado el período de gracia, los Títulos de Deuda serán amortizados, en cada Fecha de Pago, en 168 cuotas mensuales, iguales y consecutivas, comprendiendo las mismas capital e intereses, una vez deducidos los montos que correspondan de acuerdo a lo establecido en el Contrato.

El plazo de gracia no regirá para el pago de intereses, que comenzará a contarse a partir de la Fecha de Emisión, y que se verificará el día 5 de cada mes y de acuerdo a lo previsto en la cláusula 3.3 anterior.

En caso de que alguna de las Fechas de pago de cualquier suma adeudada por los Títulos de Deuda sea en día inhábil bancario, los pagos se realizarán el Día Hábil siguiente (a la cotización de la UI de este día), sin que se generen intereses por dicho retraso.

3.5. Limitación de responsabilidad

EL FIDUCIARIO, LA ENTIDAD REPRESENTANTE, LA ENTIDAD REGISTRANTE, EL AGENTE COLOCADOR, EL AGENTE DISTRIBUIDOR Y LAS BOLSAS EN DONDE COTICEN LOS TITULOS DE DEUDA NO ASUMEN RESPONSABILIDAD PATRIMONIAL ALGUNA FRENTE A LOS TITULARES, POR LA FALTA DE PAGO DE LOS TITULOS DE DEUDA.

LOS BIENES DEL FIDUCIARIO, DE LA ENTIDAD REPRESENTANTE, DE LA ENTIDAD REGISTRANTE, DEL AGENTE COLOCADOR, EL AGENTE DISTRIBUIDOR Y DE LAS BOLSAS NO RESPONDERÁN POR LAS OBLIGACIONES CONTRAÍDAS EN LA EJECUCIÓN DEL FIDEICOMISO Y POR LA EMISION DE LOS TITULOS DE DEUDA. ESTAS OBLIGACIONES SERÁN SATISFECHAS EXCLUSIVAMENTE CON LOS BIENES DEL FIDEICOMISO, DE ACUERDO CON EL ARTÍCULO 8 DE LA LEY 17.703.

CUARTO (Pago a los Titulares)

Los pagos de capital e intereses de los Títulos de Deuda se harán efectivos por parte del Fiduciario en forma mensual , de acuerdo a lo establecido en la cláusula 3.4..

Los pagos se aplicarán en primer lugar a los intereses generados hasta el momento del pago y el exceso se afectará a la amortización de capital, cuyo detalle deberá explicitarse en cada pago.

Todos los pagos a ser efectuados a los Títulos de Deuda serán netos y libres de toda imposición, tributo, gravamen, deducción, retención, cargo, gasto o comisión de cualquier naturaleza que resulten aplicables en el presente o en el futuro en Uruguay, los que serán en todos los casos de cargo y cuenta del patrimonio del Fideicomiso.
El Fiduciario como emisor de los Títulos de Deuda y de acuerdo a las normas tributarias vigentes, procederá a retener en todos los casos el Impuesto a la Renta que corresponda sobre cada pago de intereses de los Títulos de Deuda, excepto en el caso de aquellos Titulares que no les corresponda la aplicación de retenciones del Impuesto a la Renta de las Actividades Económicas ("IRAE"), el Impuesto a la Renta de las Personas Físicas ("IRPF") o Impuesto a la Renta de No Residentes ("IRNR") y que notifiquen expresamente a la Entidad Registrante, previo a cada Fecha de Pago, para que ésta última informe al Fiduciario que no corresponde realizar dicha retención por su tenencia de Títulos de Deuda.

A los efectos de emitir el resguardo por la retención efectuada, el Titular deberá presentarse ante la Entidad Registrante para que ésta última confirme su tenencia al momento de la retención y envíe la información al Fiduciario para la emisión del respectivo resguardo.

QUINTO (Procedimiento de pago)

Los pagos se realizarán por el Agente de Pago a través de transferencia electrónica a la cuenta indicada por el Titular a tales efectos al momento de anotarse en el Registro. En caso que el Titular cierre la cuenta indicada, los pagos serán retenidos por el Fiduciario hasta tanto el Titular informe al Fiduciario una nueva cuenta. Llegado el vencimiento de los Títulos de Deuda sin que el Titular hubiese informado una nueva cuenta, el Fiduciario podrá consignar los importes acumulados judicialmente.

REPÚBLICA AFISA, en su calidad de Fiduciario y de Agente de Pago, no asume responsabilidad alguna ante el Titular en caso de que dicha transferencia no fuera posible, o si se produjeran demoras o inconvenientes de cualquier naturaleza durante la transferencia, salvo casos de dolo o culpa grave del mismo. REPÚBLICA AFISA cumplirá con ordenar la transferencia a la cuenta indicada por el Titular, siendo todos los riesgos y costos asociados a la misma de cuenta de dicho Titular.

SEXTO (Registro y transferencia de los Títulos de Deuda)

6.1. Registro

La Entidad Registrante llevará un 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 Titular, y los datos identificatorios del Titular. También se inscribirán en el Registro todos los negocios jurídicos que se realicen con los Títulos de Deuda, y cualquier otra mención que derive de sus respectivas situaciones jurídicas, así como sus modificaciones.

El Registro podrá llevarse por medios físicos o electrónicos.

Los Titulares podrán obtener constancia de dicho Registro presentándose en dependencias de la Entidad Registrante y solicitando la emisión de la misma mediante la impresión de la consulta de posición de su cuenta Títulos. La emisión de esta constancia no importará inmovilización de la cuenta. En caso que el Titular requiera la emisión de un certificado de legitimación en los términos previstos en el artículo 60 y siguientes de la Recopilación de Normas de Mercado de Valores – Libro II, podrá solicitarlo a la Entidad Registrante.

Cualquier modificación en la titularidad de los Títulos de Deuda, así como cualquier constitución o transmisión de derechos reales y/o gravámenes sobre los mismos, deberá ser notificada a la Entidad Registrante por su Titular registrado, a los efectos de que realice la transferencia contable correspondiente. Los nuevos inversionistas o titulares de derechos reales deberán registrarse previamente en la Entidad Registrante. Todos los adquirentes o titulares de derechos reales sobre los Títulos de Deuda deberán presentarse ante la Entidad Registrante y suscribir la documentación que ésta le requiera a tales efectos.

La transmisión de Títulos de Deuda así como la constitución de derechos reales sobre los mismos, serán oponibles frente a terceros recién desde el momento en que se haya practicado por parte de la Entidad Registrante, la inscripción de dicha transferencia o constitución de derechos reales.

El día en que el Fiduciario pague a los Titulares la totalidad de lo adeudado (capital más intereses), comunicará esta circunstancia a la Entidad Registrante y la Entidad Registrante procederá a darles de baja del respectivo Registro en las cuentas de los Titulares de los Títulos de Deuda. Mientras ello no suceda la Entidad Registrante mantendrá las anotaciones en cuenta.

En caso de duda sobre la titularidad de los derechos sobre los Títulos de Deuda, o en cualquier caso que así lo entienda conveniente, la Entidad Registrante podrá requerir la opinión de un asesor letrado independiente, o una sentencia declarativa de la Justicia, a fin de asegurar la regularidad de su conducta como encargado del Registro, lo cual será suficiente respaldo de la decisión que pueda adoptar la Entidad Registrante a los efectos de dejar a salvo su responsabilidad, salvo dolo o culpa grave.

La Entidad Registrante no será responsable de los gastos generados por tales consultas o procedimientos judiciales, salvo que exista responsabilidad de la Entidad Registrante por el manejo del Registro. Fuera de los casos de responsabilidad de la Entidad Registrante, dichos gastos serán de cargo del Titular de los Títulos de Deuda, o del patrimonio del Fideicomiso, según corresponda.

La Entidad Registrante podrá negarse –sin incurrir en responsabilidad– a registrar a cualquier suscriptor como Titular si considerase que el mismo no fuera aceptable para la Entidad Registrante en función de normas de prevención de lavado de activos y de conocimiento del cliente.

6.2. Características de los Títulos de Deuda

Los Títulos de Deuda serán escriturales, siendo de aplicación los artículos 14 y siguientes de la ley Nº 18.627.

La Entidad Registrante emitirá a los Titulares que resulten del Registro, una constancia escrita acreditante de su calidad de tal, con los datos identificatorios del Titular, valor nominal y residual de los Títulos de Deuda, y cualquier otra constancia o aclaración que la Entidad Registrante estime conveniente.

Para la emisión de una nueva constancia a un Titular respecto del cual ya se hubiera emitido una constancia, deberá presentarse la constancia anterior. En caso de extravío o hurto de tal constancia, la Entidad Registrante podrá exigir la constitución de garantías suficientes por parte del solicitante para la emisión de una segunda constancia, o el cumplimiento de los procesos o requisitos que estime pertinentes para anular la constancia emitida con anterioridad.

6.3. Transferencia de los Títulos de Deuda

La transferencia de derechos de los Titulares de los Títulos de Deuda se operará únicamente luego de que cedente y cesionario comuniquen al Fiduciario por escrito su decisión de transferir los derechos correspondientes a uno o más Títulos de Deuda, y que el nuevo Titular registre su firma y cumpla con aquellos recaudos que establezca la Entidad Registrante, suscribiendo la documentación que éste estime necesaria. La Entidad Registrante inscribirá la transferencia de derechos en el Registro dentro del Día Hábil siguiente a cumplidos todos los requisitos exigidos por la Entidad Registrante.

La Entidad Registrante sólo reconocerá como Titular de los derechos representados por el Título de Deuda a quien figure registrado como Titular en el Registro.

Asimismo, la Entidad Registrante sólo reconocerá un titular por Título de Deuda. En caso de venta de un Título de Deuda a dos o más terceros, deberá solicitarse la cancelación del Título de Deuda anterior, y la emisión de dos o más nuevos Títulos de Deuda por los valores correspondientes a cada nuevo Titular. Los nuevos Títulos no podrán tener un valor nominal inferior al previsto en la cláusula 3.1.

SÉPTIMO (Modificaciones de las condiciones de la emisión)

Los términos y condiciones de la emisión de los Títulos de Deuda, podrán ser modificados por el Fiduciario con el consentimiento de la Mayoría Absoluta de Titulares, con excepción de alguna de las siguientes modificaciones, las que no podrán ser acordadas si no es con el voto conforme de al menos dos Titulares cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal superior al 75% del capital adeudado a la fecha de que se trate:

(a) Otorgamiento de quitas o esperas para el pago;

(b) Reducción o quita de capital, intereses o cualquier otro monto adeudado por los Títulos de Deuda;

(c) Cambio en la moneda de pago;

(d) Recepción de pagos anticipados; o

(e) Sustitución de la Entidad Representante.

Ni las Asambleas ni los Titulares podrán adoptar una resolución o actuar unilateralmente de forma tal que la resolución adoptada o la actuación unilateral se oponga, contradiga o incumpla lo pactado en el Contrato, en el Documento de Emisión de Títulos de Deuda, en el Prospecto o en los demás contratos relacionados con el Fideicomiso. El Fiduciario podrá (pero no estará obligado a ello) dejar constancia de su opinión respecto de si una resolución o acción se opone, contradice o viola lo allí pactado.

Toda modificación a los términos y condiciones de la emisión de los Títulos de Deuda entrará en vigor luego de comunicada a las bolsas donde los Títulos de Deuda cotizan, al BCU y a los Titulares (en este caso mediante publicaciones en 2 diarios de amplia circulación en la capital por 3 días consecutivos, indicando que existe documentación a su disposición).

OCTAVO (Caducidad anticipada de los Títulos de Deuda)

La Mayoría Absoluta de Titulares podrá resolver la caducidad anticipada de todos los plazos bajo los Títulos de Deuda, volviéndose exigibles todos los importes vencidos y no vencidos bajo los mismos, en caso de que no ingresaran al Fideicomiso fondos que permitan atender las amortizaciones de los Títulos de Deuda, provenientes de los Créditos, de la IC, o de la Garantía, y como consecuencia de ello se incumpla con el pago de los Títulos de Deuda en la forma establecida en la cláusula Décima del Contrato de Fideicomiso.

A tales efectos, el Fiduciario está obligado a solicitar a los Agentes Recaudadores, la IC y al MEF información sobre los pagos, y realizará dicho control una vez recibida la información solicitada, por lo cual, la no recepción de dicha información en tiempo no implica un incumplimiento ni omisión por parte del Fiduciario.

NOVENO (Otras obligaciones y responsabilidades del Fiduciario)

En todos los casos en que se requiera una actuación del Fiduciario que no estuviera contemplada o regulada expresamente por el Contrato o el Prospecto, el Fiduciario solicitará instrucciones expresas a los Titulares, estándose a lo que éstos resuelvan por Mayoría Absoluta de Titulares.

El Fiduciario no realizará acto ni tomará conducta alguna si los Titulares no se reunieran, o si no adoptaran decisión por Mayoría Absoluta de Titulares. El Fiduciario no asumirá responsabilidad alguna por las consecuencias de su inacción, en caso de que los Titulares no se reúnan o no logren la mayoría necesaria para adoptar decisión.

La Asamblea de Titulares no podrá suministrar instrucciones al Fiduciario en el sentido de hacer o no hacer algo distinto de, o adicional a, lo establecido en este Documento de Emisión de Títulos de Deuda, en el Contrato o en el Prospecto, sin el consentimiento del Fiduciario.

Las instrucciones que los Titulares impartan conforme lo dispuesto anteriormente, sólo serán revocables si la orden de revocación es recibida por el Fiduciario antes de la fecha de su ejecución.

DÉCIMO (Sustitución del Fiduciario)

De acuerdo a la cláusula 26 del Contrato, los Titulares pueden, bajo ciertas circunstancias, disponer la sustitución del Fiduciario por otro fiduciario que se encuentre autorizado para actuar como tal en la República Oriental del Uruguay.

La sustitución se llevará a cabo de acuerdo al mecanismo establecido en el Contrato.

UNDÉCIMO (Actuación de los Titulares)

Las disposiciones relativas a la actuación de los Titulares, a las Asambleas de Titulares, a su competencia y funcionamiento, y a las resoluciones que obligan a todos los Titulares se encuentran establecidas en la cláusula 27 del Contrato.

La Entidad Registrante queda expresamente autorizada a proporcionar a la Entidad Representante una nómina de los nombres y domicilios registrados de los Titulares, a los efectos de que la Entidad Representante pueda convocar a los Titulares para que expresen su decisión sobre el tema que se trate. Al adquirir los Títulos de Deuda, los Titulares reconocen y aceptan expresamente que la Entidad Registrante estará autorizada a otorgar dicha información con el alcance establecido en este párrafo.

DUODÉCIMO (Entidad Registrante y Entidad Representante)

La Bolsa de Valores Montevideo actúa como Entidad Registrante de la presente emisión, siendo la entidad encargada de llevar el Registro, de acuerdo a los términos incluidos en el presente Documento de Emisión de Títulos de Deuda, y en el Contrato de Entidad Registrante.

La Bolsa de Valores de Montevideo actúa como Entidad Representante de la presente emisión, siendo la entidad encargada de representar a los Titulares de los Títulos de Deuda, de acuerdo a los términos incluidos en el presente Documento de Emisión y en el Contrato de Entidad Representante.

DÉCIMO TERCERO (Agente de Pago)

República AFISA actuará como Agente de Pago de la presente emisión.

DECIMO CUARTO (Falta de Pago)

La falta de pago a su vencimiento de cualquier cuota de capital y/o intereses de los Títulos de Deuda, que no sea subsanada en la forma prevista en el Contrato de Fideicomiso, determinará que la tasa de interés compensatorio sea sustituida por la tasa de interés moratorio máxima legalmente permitida.

Sin perjuicio de ello, los Titulares, de acuerdo a lo que resuelvan en Asamblea de Titulares que sea convocada a estos efectos, podrán poner en aplicación lo dispuesto en la cláusula Décimo y lo previsto en el Acuerdo de Reestructuración de Pasivos relativo a la penalidad exigible a la IC en las hipótesis allí contempladas.

DECIMO QUINTO (Cotización)

Los Títulos de Deuda cotizarán en la Bolsa de Valores de Montevideo.

La Bolsa de Valores de Montevideo no asume responsabilidad alguna, principal ni de garantía, por los títulos de deuda emitidos por el fideicomiso, ni por el contenido del prospecto, que tuvo a la vista. Asimismo ni la Bolsa de Valores de Montevideo, ni sus directivos, gerentes principales o asesores, efectúan una recomendación o predicción alguna respecto de la información contenida en el prospecto de emisión, sobre el fideicomiso, sobre el o los negocios propuestos, ni sobre todas las instituciones que en forma directa o indirecta participan en o con el fideicomiso, ni asumen responsabilidad alguna principal ni de garantía por los títulos de deuda emitidos por el fideicomiso.

DECIMO SEXTO (Prospecto)

El Fiduciario ha elaborado el Prospecto, en base a la información económica, financiera y comercial que le fuera suministrada por los Fideicomitentes.

DÉCIMO SÉPTIMO (Ratificación y aceptación)

La adquisición de los Títulos de Deuda por parte de los Titulares supone la ratificación y aceptación del presente Documento de Emisión de Títulos de Deuda Serie 1, el Prospecto, el Contrato, así como de todos los demás contratos, estipulaciones, términos y condiciones de la emisión de los Títulos de Deuda.

DÉCIMO OCTAVO (Comunicaciones)

Todas las notificaciones, solicitudes, demandas u otras comunicaciones que el Fiduciario realice a los Titulares, se considerarán debidamente efectuadas cuando las mismas sean enviadas por cualquier medio fehaciente al domicilio que el Titular de cada Título de Deuda haya declarado en el Registro que lleva el Fiduciario.

DÉCIMO NOVENO (Jurisdicción y ley aplicable)

Los Títulos de Deuda y las relaciones entre el Fiduciario, el Fideicomiso y los Titulares estarán sujetos a las leyes de la República Oriental del Uruguay y quedan sometidos a la jurisdicción arbitral dispuesta en la cláusula 35 del Contrato de Fideicomiso.

VIGÉSIMO (Registro de la emisión)

La presente emisión de Títulos de Deuda se realiza en un todo conforme con la ley Nº 18.627, y fue inscripta en el Registro de Valores del Banco Central del Uruguay según Resolución de fecha [...], que habilita su oferta pública bajo la ley Nº 18.627.

Se solicita al Esc. xxxxxx la certificación de firmas del presente Documento de Emisión, así como su protocolización.

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Firma:

Aclaración:

ANEXO H

CONTRATO DE UNDERWRITING EN FIRME

En Montevideo a los [....] día de diciembre de 2011, entre, **POR UNA PARTE:** Jayland Assets Inc., representada en este acto por el Sr. [.....], con domicilio a estos efectos en Avenida Soca 1592, de la ciudad de Montevideo, (en adelante, el "*Fideicomitente*"), **POR OTRA PARTE:** República Administradora de Fondos de Inversión S.A., representada en este acto por [.....], con domicilio en 25 de mayo 552, de la ciudad de Montevideo (en adelante, el "*Fiduciario*") y **POR OTRA PARTE:** Gastón Bengochea y Cía. Sociedad de Bolsa S.A., representado en este acto por [.....] con domicilio en [.....] (en adelante el "*Underwriter*"), acuerdan celebrar el presente contrato de Underwriting en los términos que se indican a continuación:

PRIMERO. Antecedentes.

1.1. El Fideicomitente y el Fiduciario celebraron un contrato de fideicomiso financiero denominado "Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I" (en adelante el "Contrato de Fideicomiso"), en virtud del cual se emitirán en oferta pública y en una primera instancia, Títulos representativos de Deuda Serie 1 con el respaldo de los bienes y activos que hayan sido transferidos al referido fideicomiso por parte del Fideicomitente. El Contrato de Fideicomiso estará incluido en el Prospecto Informativo que junto con la documentación correspondiente será presentado ante el Banco Central del Uruguay (en adelante el "BCU"), a fin de tramitar la autorización de la inscripción de los Títulos Representativos de Deuda del "Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I" en el Registro del Mercado de Valores del BCU.

1.2. Los términos y condiciones definitivos del Contrato de Fideicomiso serán fijados por las Partes de común acuerdo, en función de las recomendaciones de la entidad calificadora de riesgo, las eventuales observaciones que se reciban del Banco Central del Uruguay y de la Bolsa de Valores Montevideo, así como las opiniones del Fiduciario y las condiciones del mercado financiero.
Por su parte el Underwriter desea adquirir, con obligación de colocación y en firme, la emisión de los Títulos de Deuda Serie 1, hasta la suma de US$ 14:000.000 (catorce millones de Dólares Estadounidenses) independientemente del monto total de la emisión de los Títulos de Deuda Serie 1.

1.3. Sin perjuicio de ello, el Fideicomitente ha solicitado al Underwriter un adelanto del monto convenido por la colocación pública de los Títulos representativos de Deuda Serie 1 que serán emitidos por el Contrato de Fideicomiso, a los efectos de utilizar tales fondos para la adquisición de los créditos que integrarán el Acuerdo de Reestructuración de Pasivos a celebrar con la Intendencia de Canelones, el cual será transferido por el Fideicomitente al referido Fideicomiso.

A estos efectos, tales adelantos de fondos se han representado provisoriamente como una participación en los créditos adquiridos de los acreedores de la Intendencia de Canelones que son objeto de reestructuración en el Acuerdo de Reestructuración de Pasivos que el Fideicomitente celebrará con la Intendencia de Canelones, por hasta un monto de capital de US$ 39.000.000, más gastos y costos, dependiendo del momento en el que dicho Acuerdo entre en vigencia.

1.4. El Underwriter ha aceptado el encargo realizado por el Fideicomitente, tomando a su solo y exclusivo riesgo la colocación de los Títulos representativos de Deuda Serie 1 por igual valor nominal al monto total desembolsado al Fideicomitente. En función de ello, las Partes convienen lo siguiente:

SEGUNDO. Underwriting.

2.1 El Underwriter por la presente se obliga a suscribir en firme Títulos representativos de Deuda Serie 1 por un valor nominal equivalente a US$ 14.000.000 del monto total de Títulos Serie 1 emitidos por el "Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I", para lo cual suscribirá por dicho monto durante el período de colocación por oferta pública de estos Títulos.

2.2 El Underwriter ya ha adelantado el pago y desembolsado al Fideicomitente el importe equivalente a US$ 14.000.000 del valor nominal de Títulos representativos de Deuda Serie 1 a ser emitidos. El Fideicomitente otorga formal carta de pago al Underwriter y al Fiduciario respecto de tales fondos ya recibidos, y declara que ellos son un adelanto del derecho de fondos que tiene a recibir por el Contrato de Fideicomiso con cuyo respaldo se emitirán los Títulos de Deuda Serie 1.

TERCERO. Suscripción y registro de los Títulos de Deuda Serie 1.

3.1. El Underwriter tomará a su exclusivo cargo el riesgo de colocación entre sus clientes, de los Títulos de Deuda Serie 1, que por el presente contrato se ha obligado a adquirir en firme A estos efectos, el Underwriter podrá imputar el precio ya pagado al Fideicomitente como contraprestación por la suscripción y colocación de los Títulos de Deuda Serie 1 al momento de la efectiva emisión y ofrecimiento público por parte del Fiduciario.

3.2. Para ello, bastará que el Underwriter emita una nota dirigida al Fiduciario en la cual establezca la imputación del precio en firme abonado al Fideicomitente bajo el presente Contrato de Underwriting por los Títulos de Deuda Serie 1 suscriptos y colocados hasta la suma mencionada en la cláusla 2.2.. Con el respaldo de dicha nota, el Fiduciario emitirá, del total de Títulos de Deuda Serie 1 habilitado a emitir, Títulos de Deuda Serie 1 por el monto del precio pagado en firme por el Underwriter en el marco del presente contrato a favor de este último, e informará a la Entidad

Registrante de la Emisión, la Bolsa de Valores Montevideo, a los efectos de que realice el registro de dichos Títulos de Deuda Serie 1 a nombre del Underwriter o de quien éste indique.

3.3. En dicha instrucción, el Fiduciario informará a la Entidad Registrante que ya se recibieron con anterioridad los fondos por suscripción de tales Títulos de Deuda Serie 1 y en consecuencia no tiene nada más que reclamar por los mismos al Underwriter.

CUARTO. Obligaciones del Underwriter.

El Underwriter comprende y acepta que, conforme a lo dispuesto por la normativa del BCU, antes de la inscripción de los valores en el Registro de Valores del Banco Central del Uruguay, solamente podrán distribuir un folleto preliminar de la emisión y realizar reuniones informativas en el ámbito de los intermediarios. En todos estos casos deberá dejarse expresa constancia del carácter preliminar de la información y de que la emisión aún no ha sido autorizada ni los Títulos de Deuda Serie 1 se encuentran inscriptos en el registro respectivo.

QUINTO. Contraprestación del Underwriter.

En carácter de contraprestación por su obligación de adquirir en firme Títulos de Deuda Serie 1 por el monto que se establece en el presente Contrato, el Underwriter percibirá la comisión de distribución y colocación que se estipule en el Prospecto Informativo como única forma de retribución.

SEXTO. Misceláneas.

6.1. A todos los efectos del presente contrato, las Partes constituyen domicilios especiales en los indicados en el encabezamiento, en donde serán válidas todas las notificaciones judiciales o extrajudiciales que se realicen. Dichos domicilios subsistirán hasta tanto sean modificados y tal modificación será notificada en forma fehaciente a las demás Partes.

6.2. Los términos en mayúscula inicial no definidos en el presente tendrán la acepción fijada en el Contrato de Fideicomiso y en el Prospecto Informativo.

6.3. Todo conflicto relativo a la interpretación o ejecución de este contrato será resuelto en forma definitiva por el Tribunal de Arbitraje General de la Bolsa de Comercio de Montevideo, por el reglamento de arbitraje de amigables componedores, que las partes declaran conocer y aceptar.

De conformidad, se firman cuatro ejemplares en Montevideo, a los [....] días del mes de diciembre de 2011.

p. Gastón Bengochea y Cía Sociedad de Bolsa S.A. p. República AFISA

p. Jayland Assets Inc.

No.12.- PROTOCOLIZACION DE FIDEICOMISO DE GARANTIA.- En la ciudad de Montevideo, el día ocho de diciembre de dos mil once, cumpliendo con lo dispuesto por el artículo 276 de la ley 16.320, y 292 de la ley 18.362, incorporo al Registro de Protocolizaciones a mi cargo, Fideicomiso de Garantía otorgado por la **INTENDENCIA DE CANELONES, REPÚBLICA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN SOCIEDAD ANÓNIMA – REPÚBLICA AFISA** – y **"JAYLAND ASSETS INC,** en el día de la fecha, cuyas firmas certificó la suscripta Escribana con el número doce del folio treinta al folio ciento nueve. Esta protocolización sigue inmediatamente a la número once de Protocolización de Actas, extendida el día primero de noviembre del folio veintisiete al folio veintinueve.- **Hay un signo MARIA DEL ROSARIO LAMORTE RUSSOMANNO.-**

ES PRIMER TESTIMONIO, que he compulsado de la Protocolización número Doce que efectué en el Registro de Protocolizaciones a mi cargo.- **EN FE DE ELLO**, y para **REPÚBLICA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN SOCIEDAD ANÓNIMA – REPÚBLICA AFISA –** expido el presente, que sello, signo y firmo, en la ciudad de Montevideo el día ocho de diciembre de dos mil once en cincuenta y cuatro hojas de Papel Notarial de Actuación serie Em números 848449 al 848463 inclusive, del 993924 al 993925 inclusive, números 993891, 993927, del 848467 al 848470 inclusive, del 848472 a 848501 inclusive y 993928.-

Mª del ROSARIO LAMORTE
ESCRIBANA PUBLICA

Banco Central del Uruguay
CONSTANCIA
Los valores representativos de participaciones y/o derechos de credito emitidos por el fiduciario República AFISA
en cumplimiento del presente contrato, son de OFERTA PÚBLICA.
Montevideo, 20 de diciembre de 2011

Aclaracion de firma
Ec. ROSARIO PATRON
INTENDENTE
REGULACION FINANCIERA

CON//

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

En Nº 049733

ESC. MARIA DEL ROSARIO LAMORTE RUSSOMANNO - 11799/7

d | g | r

Ministerio de Educacion y Cultura
Direccion General de Registros

REGISTRO NACIONAL DE ACTOS PERSONALES
63680

MONTEVIDEO

21/12/2011

Documento/Solicitud NO EXONERADAS

LAMORTE RUSSOMANNO MARIA ROSARIO
Fecha: 08/12/2011

FIDEICOMISO

REPUBLICA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION SA y otros.

MONTEPIO NOTARIAL $ 10,00 LEY 17.437 REPUBLICA O. DEL URUGUAY 087970

MONTEPIO NOTARIAL $ 5,00 LEY 17.437 REPUBLICA O. DEL URUGUAY 034902

MONTEPIO NOTARIAL $ 40,00 LEY 17.437 REPUBLICA O. DEL URUGUAY 003316

004834

004834

004834

CONCUERDAN BIEN Y FIELMENTE, las fotocopias que anteceden con los originales que de su mismo tenor he tenido de manifiesto.- **EN FE DE ELLO**, a solicitud de parte interesada y para presentar ante quien corresponda, expido el presente que sello signo y firmo en la ciudad de Montevideo el día veintiuno de diciembre de dos mil once, en cincuenta y siete hojas de papel notarial de actuación serie En que van del número 049552 al 049554 inclusive y del 049556 al 049608 inclusive y número 049733.-

Mª del ROSARIO LAMORTE
ESCRIBANA PUBLICA

ANEXO 2
EXPEDIENTE ADMINISTRATIVO INTENDENCIA DE CANELONES
RESOLUCIONES DEL TRIBUNAL DE CUENTAS Y DEL MINISTERIO PÚBLICO

Montevideo, 1 de junio de 2011

Intendencia de Canelones
Sr. Intendente
Dr. Marcos Carámbula
Presente

De nuestra mayor consideracion

Claudio Litta, C.I. 1.726.607-3 en representación de JAYLAND ASSETS INC. (en adelante el "Grupo Inversor"), con domicilio en Avda. Francisco Soca 1592, Piso 2 de la ciudad de Montevideo, se presenta a Ud. a los efectos de someter a su consideración la siguiente propuesta

De acuerdo a la información pública disponible, la IC tiene en la actualidad un pasivo líquido y exigible de muy corto plazo adeudado a los actuales acreedores privados (en adelante "Acreedores de IC"), que asciende a la fecha a mas de US$ 30.000.000 en concepto de capital, costas y costos, honorarios profesionales y gastos judiciales (en adelante el "Capital") y más de US$ 100.000.000 si al mismo se le incluyen los intereses, multas y recargos

Al respecto queremos informar que, el Grupo Inversor ha negociado y celebrado a la fecha acuerdos con Acreedores de IC y se encuentra negociando para procurar llegar a acuerdos similares con los restantes Acreedores de la IC.

Si el Grupo Inversor, decidiera hacer ejercicio de tales acuerdos, por los cuales, a cambio del pago de un precio convenido, el Grupo Inversor adquirirá los créditos contra la IC, el Grupo Inversor asumiría la calidad de acreedor ante la IC

En virtud de dicha circunstancia, y ante la inminencia de avanzar en la adquisición de los créditos referidos, solictamos a Ud. nos expresen su interés para alcanzar algún tipo de acuerdo para viabilizar el pago de tales créditos, así como las condiciones de pago que serían de su interés, de forma de poder evaluar nuestro potencial interés al respecto

Quedamos a su disposición para efectuar las aclaraciones y ampliaciones que estimen pertinente

Sin otro particular saludamos a Ud. muy atentamente,

p. JAYLAND ASSETS INC.
CLAUDIO LITTA

canaria

Jayland Assets Inc

Sr Claudio Collatta

Pte

Canelones 9 de junio de 2011

Contestando su nota de fecha 1° de junio de 2011, en la cual se presenta como nuestro nuevo acreedor, por haber negociado con nuestros acreedores la compra de su crédito, le expreso:

Teniendo presente la magnitud de la deuda heredada por juicios con sentencia en autoridad de cosa juzgada, por convenios emitidos por la Administración 2000-2005, a la fecha hace inviable la cancelación al contado

La IC podría pagar solo si realiza una quita sobre los intereses, pagando únicamente el capital, y, en la medida que se obtenga un plazo no menor a 15 años, con un primer año de gracia, siendo la suma a abonar en pesos o en UI

Con estas condiciones estamos dispuestos a negociar una reestructuración de nuestro pasivo que complazca a ambas partes

Quedando a vuestra disposición a los efectos de analizar posibles soluciones y designando como nuestros interlocutores para tratar este tema al Cdor. Gabriel Camacho y a la Dra. Natalia Carbajal.

Saluda Atte

Dr. Marcos Carambula

Intendente de Canelones

Comuna Canaria:
Tomas Berreta 370 - Canelones - Uruguay
Tel. (033) 22206 / 22213 / 22214 / 22308 / 23014
Desde el exterior: (598 33)
e-mail: canelonesteescucha@imcanelones.gub.uy
www.imcanelones.gub.uy

Canelones 22 de julio de 2011

Sr. Intendente

Dr. Marcos Carambula

Por la presente quien suscriben, informan:

De acuerdo a las instrucciones recibidas a los efectos de lograr un acuerdo que permita abatir el pasivo de la IC, se ha logrado avanzar con la empresa Jayland Assets Inc., quien de acuerdo a sus manifestaciones a la fecha es acreedora de la IC, por el monto resultante de los juicios incoados contra la Intendencia por las empresas: Emilio Diaz Alvarez(ficha 168-467/2002, 168-546/2005; 168-10,9/2006), Neliam SA(ficha 459-245/2008, conformes emitidos a favor de Hernandez y Gonzalez SA), Cons Ciba (ficha 168-168/2002, 168-169/2002, 168-170/2002), Iracovias (ficha 168-996/2006, 459-386/2008) y costas y costos de estos juicios, sobre las siguientes bases:

-Quita de los intereses generados desde la exigibilidad de la deuda.

-Pago del pasivo en 15 años .

-Pago de la deuda en UI, en cuotas mensuales iguales y consecutivas, con un primer año de gracia para la amortización del capital.(se estima el valor de la cuota a pagar en el equivalente a UI 2.4000,000, en la opción mas conveniente)

-El pago se hará mediante la cesión del remante de la cobranza descentralizada

-La garantía en caso de incumplimiento de parte de la IC, se constituye mediante la cesión del monto que de acuerdo al art. 214 le corresponde, y sea de libre disponibilidad.

-Se instrumentará mediante la constitucion de un fideicomiso financiero que en principio será de oferta pública, o eventualmente privado. Dependiendo de las autorizaciones correspondientes siendo más conveniente la primera opción

- El monto y el interés convenido a pagar varía dependiendo del plazo para implementar la reestructura por el mecanismo de oferta pública.

- Se deberá presentar ante los Jdos. donde están radicados los juicios objeto de esta reestructuración, escritos dando cuenta de la cancelación y solicitar el archivo

- La entidad Fiduciaria propuesta es República AFISA quine tiene experiencia en el tema y ya ha trabajado con la IC, pudiendo contratar en forma directa de acuerdo al art. 33 lit A del TOCAF, redacción dada por el art. 506 de la ley 18.362.

Se deberá tener presente que si no se obtiene las autorizaciones correspondientes para constituir el fideicomiso financiero de oferta pública, la empresa podría desistir de este eventual acuerdo.

De arribar a este acuerdo significará un ahorro en el entorno de los 120 millones de dólares estadounidenses por la obtención de la quita de los intereses, lo que hace innecesario argumentar la conveniencia de concretarlo.

De aceptar el acuerdo con estos parametros, la empresa presentaría formalmente la propuesta, que debera ser aceptada mediante resolución administrativa ad referendum de la Junta Departamental e intervención del T.C.R. para arribar al acuerdo y constituir el fideicomiso.

Montevideo, 4 de agosto de 2011

Intendencia de Canelones
Sr. Intendente
Dr. Marcos Carámbula
Presente

De nuestra mayor consideración

JAYLAND ASSETS INC. (en adelante el "Grupo Inversor"), con domicilio ya denunciado en el presente expediente, se presenta a Ud. a los siguientes efectos.

Fuimos notificados de la respuesta de la Intendencia de Canelones ("IC") a nuestra nota del mes de junio, por la cual solicitamos se nos informara sobre el interés de la IC para llegar a alguna fórmula de pago respecto de ciertos créditos en proceso de adquisición por el Grupo Inversor.

En virtud de las consideraciones realizadas por la IC oportunamente notificadas, por la presente sometemos a su consideracion la siguiente propuesta para la reestructuracion y pago de los Créditos que se identifican en el Anexo 1 en los términos y condiciones que a continuación se describen.

1. Base de la Propuesta

La estructura de la Propuesta que se presenta a la IC se apoya en las bases que se describen a continuación.

El Grupo Inversor manifiesta desde ya que, para la implementación de la Propuesta de forma que quede efectiva y se ejecute reestructurando el pasivo de la IC, la misma debe cumplir todas las condiciones y supuestos que a continuación se describen en los literales y puntos siguientes.

a) Adquisición de la deuda actual de los Acreedores de IC.

El Grupo Inversor (directamente o por medio de una entidad o fideicomiso que designe a estos efectos), ejercitará los acuerdos para comprar, a un precio ya pre determinado, los créditos originarios de los Acreedores de IC que se detallan en el Anexo 1. Se adjunta certificado notarial por el cual se enumeran los créditos en proceso de adquisición por el Grupo Inversor.

Efectuado ello, se asumirá la calidad de acreedor de la IC por el crédito originario y por consiguiente, estará en condiciones de reestructurarse la misma.

Adicionalmente hasta tanto se verifique la emisión de los Títulos de Deuda por parte del Fideicomiso Financiero que se describen el literal c) siguiente y hasta que finalice el primer año de gracia para comenzar a amortizar el capital reestructurado, el Grupo Inversor podrá incorporar nuevos créditos de similares características a los que forman parte de esta Propuesta, esto es, créditos con sentencia de condena hacia la IC, para ser reestructurado bajo la presente modalidad, tal como se describe en la Tabla 1 siguiente incluida en el literal b)

b) Reestructuración de la deuda entre el Grupo Inversor y la IC.

La reestructuracion de los creditos originarios se propone mediante la celebración de un "Acuerdo de Reperfilamiento de Pasivos" (en adelante el "Acuerdo") a celebrarse entre la IC y el Grupo Inversor (o la entidad o fideicomiso que éste designe)

En dicho Acuerdo se fijarán las bases para que, condicionado a la efectiva adquisición por el Grupo Inversor de los créditos que se detallan en el Anexo 1 y de aquellos que se incorporen durante el proceso de reestructuración y hasta la finalización del año de gracia especificado en el literal c) siguiente en virtud de lo cual, el Grupo Inversor quede colocado como el unico acreedor ante la IC por dichos créditos, se acepte reestructurar el pasivo adquindo sobre las siguientes condiciones

- Extinción por novación del pasivo anterior, detallado en el Anexo 1, mediante el procedimiento de reestructuracion pagando un importe total en concepto de capital, costas, costos, honorarios profesionales y gastos judiciales (en adelante el "Capital"), según las alternativas previstas en la siguiente Tabla 1

Plazo para implementar reestructura por mecanismo de oferta pública	Monto de Capital a reestructurar en US$	Capital adicional a incluir en la reestructura en US$	Interés a pagar por el Capital y Capital Adicional a pagar en UI
Hasta el 23/12/2011	25.380.000	4.620.000	7,25% anual
A partir del 24/12/2011 hasta el 19/03/2012	29.187.000	5.303.000	8,4% anual
A partir del 20/032012	32.994.000	6.006.000	9,5% anual

El Capital podrá aumentarse hasta lo previsto como Capital adicional como consecuencia de la incorporación de créditos durante el proceso de reestructuración y hasta la finalización del año de gracia especificado en el literal c) siguiente. Para que dicha ampliación del monto a ser repagado por la IC proceda, tales créditos deberán incorporarse únicamente bajo los mismos parámetros de reestructuración tomados en cuenta para la reestructuración de los créditos especificados en el Anexo 1 reclamado por el Acreedor de IC, y deberán ser negociados y adquiridos de los Acreedores de IC directamente por el Grupo Inversor

- El repago del capital adeudado se realizará en Unidades Indexadas (en adelante "UI") convirtiendo el monto en dólares mencionado anteriormente en la Tabla 1 al valor de la UI al momento en que quede efectivamente operativo el Acuerdo de Reestructuracion con la emisión de los Títulos de Deuda por el Fideicomiso Financiero, de acuerdo con lo previsto en el literal c) siguiente

- Repago del monto reestructurado a largo plazo, a 15 años con un año de gracia para comenzar a amortizar el capital, en pagos mensuales, iguales y consecutivos aplicando para su cancelación el saldo remanente de la cesión de flujo futuro de fondos proveniente de la cobranza descentralizada de la IC.

- Pago de un interés anual de acuerdo a lo establecido en la Tabla 1 para cada uno de los periodos especificados, en UI por todo el plazo de reestructuración esto es 15 años y en función del saldo de capital adeudado, comenzando su devengamiento y pago mensual desde el primer momento en que se reestructure el crédito

- Garantía complementaria y subsidiaria, que se activará en caso que ocurra un incumplimiento en la amortización del pasivo reestructurado, sobre el porcentaje asignado a la IC en el Presupuesto Nacional que sea de libre disposición de la IC.

- Penalidad, para el caso de incumplimiento del repago de la deuda reestructurada, en la cual renacerá el monto original de deuda oportunamente adquirido por el Grupo Inversor en concepto de Capital e intereses adeudados al 31 de julio de 2011 a una tasa de interés de mora del máximo legal por cada mes de atraso. Por incumplimiento, debe entenderse, sin perjuicio del incumplimiento a otras obligaciones principales establecidas en la presente propuesta y que luego se materialicen en la documentación que se suscriba, el no pago de tres mensualidades consecutivas para la amortización del crédito reestructurado, o bien la

acumulación de seis mensualidades a lo largo de todo el plazo del período de reestructuración

- Finalmente, el monto de Capital anteriormente mencionado podrá incrementarse en los montos de Capital adicional de acuerdo a lo previsto en la Tabla 1 durante el primer año de gracia, para la incorporación de aquellos créditos que tengan sentencia favorable contra la IC, y que no hayan sido incorporados en la primera fase de reestructuración conjuntamente con los créditos detallados en el Anexo 1. Para que dicha ampliación del monto a ser repagado por la IC proceda, tales créditos deberán incorporarse únicamente por los mismos parametros utilizados para la reestructuración del Capital inicial reclamado por el Acreedor de IC y haber sido negociados y adquiridos directamente por el Grupo Inversor.

- La ejecución y efectivo reperfilamiento del pasivo de la IC quedará condicionado a la constitución del Fideicomiso Financiero de Oferta Pública mencionado en el literal c) siguiente. Sólo a través del mismo se canaliza la inversion y la reestructura del pasivo. Una vez completado el proceso de reestructura, con la constitución del Fideicomiso Financiero de Oferta Pública, el pasivo originario se cancela y sustituye por las nuevas condiciones acordadas, que deberán ser efectivizadas en la forma que se materializará en el literal c) siguiente.

  Recién a partir de dicho momento, la IC habrá extinguido por novación el pasivo originario obteniendo, de cumplir con las nuevas condiciones, con una quita importante del pasivo adeudado y financiación de largo plazo para el pago del monto reestructurado.

  Respecto de los créditos mencionados en el Anexo 1 el Grupo Inversor se reserva el derecho de excluir de la presente Propuesta de reestructura de pasivos, aquellos que por alguna razón no puedan ser efectivamente adquiridos en las condiciones acordadas. En ese caso el monto total del pasivo reestructurado se ajustara a la baja en proporcion al monto del Capital original que iba a ser reestructurado.

c) Constitución del Fideicomiso Financiero.

El Acuerdo sera transferido por el Grupo Inversor y la IC al Fideicomiso Financiero de Oferta Pública (en adelante el "Fideicomiso") que será constituido para repagar los créditos adquiridos por el Grupo Inversor a los Acreedores de IC, los costos y gastos del proceso de reestructuración, y para financiar a su vez, el pago de las nuevas condiciones de la reestructura de la deuda de la IC.

El Fideicomiso emitirá Títulos de Deuda que serán ofrecidos a inversores mediante el mecanismo de oferta pública y cotización bursátil. Por ser ofrecidos bajo mecanismo de oferta pública, el Fideicomiso y los Títulos de Deuda que se emitan deberán ser inscriptos en el Registro de Valores del

Banco Central del Uruguay, para lo cual la IC deberá prestar su colaboración y participar en el proceso de autorización hasta que el Banco Central del Uruguay inscriba los Títulos de Deuda para su ofrecimiento público y se proceda a la emisión de los mismos en las bolsas de valores locales

Los Títulos de Deuda se emitirán en las mismas condiciones de plazo y tasa que las acordadas en el Acuerdo, esto es

i) A 15 años de plazo, con un año de gracia
ii) Por un monto de Capital en Unidades Indexadas según los plazos que se indican en la Tabla 1 el cual podrá ampliarse hasta el Capital adicional indicado para cada momento en la Tabla 1, en caso que, durante el proceso de reestructuración se negocien y adquieran por el Grupo Inversor nuevos créditos contra la IC a ser objeto de reestructuración bajo estas condiciones. El monto de Capital en US$ se convertirá al valor de la UI al momento de la emisión y posterior colocación de los Títulos de Deuda
iii) Eventualmente podrá emitirse un segundo tramo de Títulos de Deuda hasta el vencimiento del primer año de gracia, en caso que se incorporen nuevos créditos a la reestructura los cuales serán negociados y adquiridos por el Grupo Inversor directamente con los Acreedores de IC, de acuerdo con lo mencionado en el literal b) anterior.
iv) A una tasa de interés de acuerdo a lo previsto en la Tabla 1 señalada precedentemente para cada etapa que será devengada y comenzará a pagarse desde el momento de la emisión y colocación de los Títulos de Deuda
v) Penalidad para el caso de incumplimiento de acuerdo a lo señalado en el literal b) anterior y garantía subsidiaria y complementaria, para el caso de incumplimiento, de acuerdo a lo señalado en el literal b) anterior.

Los fondos que ingresen por la colocación de los Títulos de Deuda entre inversores financieros, serán transferidos por el Fiduciario al Grupo Inversor en concepto de precio por la transferencia al Fideicomiso del Acuerdo de Reestructuración celebrado y repagar los costos y gastos de estructuración iniciales. En caso de existir saldos a pagar por parte del Grupo Inversor a los Acreedores de IC, los fondos que ingresen se destinarán también a cancelar tales saldos

Finalmente, a medida que se amortizan los Títulos de Deuda emitidos con los fondos derivados del saldo remanente de la cesión de cobranza descentralizada transferida al Fideicomiso, también se extingue el pasivo reestructurado con la IC, en los términos previstos en el Acuerdo

El Fideicomiso a ser celebrado contendrá las cláusulas contractuales de estilo para este tipo de contratos, las instrucciones y controles que el Fiduciario debe recabar del Grupo Inversor y de la IC para transferir los fondos captados por la colocación de los Títulos de Deuda, así como para percibir los fondos de la cobranza descentralizada para amortizar el pasivo reestructurado

Por esta razón, la Propuesta que se pone a consideración de la IC requiere para que la misma evite penalidades que aumenten el Capital e intereses que el proceso de reestructura se materialice con la constitución del Fideicomiso Hasta que el mismo no quede configurado, no quedarán efectivizadas las nuevas condiciones de reestructuración razón por la cual la IC deberá colaborar y participar del proceso de constitución y emisión del Fideicomiso Financiero conjuntamente con el Grupo Inversor

d) Cesión de flujos de cobranza.

La IC deberá ceder en el Acuerdo y luego, a favor del Fideicomiso el saldo remanente de los créditos futuros provenientes de la cobranza descentralizada, que en la actualidad se encuentra administrada por el Banco de la República Oriental del Uruguay y República Administradora de Fondos de Inversion S.A. de acuerdo a lo que ha sido informado.

Los créditos provenientes de la cobranza que mensualmente se cedan no podrán tener afectaciones o prioridades en su cobro más allá de las ya existentes e informadas, y que a continuación se detallan

- Banco de la República Oriental del Uruguay, cuya afectación quedará cancelada el próximo mes de junio de 2012.
- Fideicomiso Ciudad de la Costa
- Fondo Inversión Departamental.
- Arnel S.A

En virtud de ello, la IC deberá comprometerse a que, aun con dichas cesiones pre existente, los créditos cedidos a favor de la reestructura propuesta, son suficientes para cumplir las nuevas condiciones de amortización, sin afectar considerablemente su presupuesto de gastos y costos operativos.

Con dichos fondos se irán amortizando a lo largo del tiempo los Títulos de Deuda emitidos por el Fideicomiso, en un monto suficiente para pagar el pasivo reestructurado, mas los gastos del Fideicomiso impuestos y demas gastos de estructuración

En función de ello, conjuntamente con el pago de los Títulos de Deuda con los fondos provenientes de la cesión del saldo remanente de la cobranza descentralizada, se irá cancelando el pasivo reestructurado en las condiciones del Acuerdo de Reperfilamiento celebrado entre el Grupo Inversor y la IMC

A los efectos de materializar la transferencia de los créditos por cobranza deberá notificarse a los actuales entes que tienen cesión del flujo, especialmente Banco de la República Oriental del Uruguay y República Administradora de Fondos de Inversión S.A. así como a los agentes

recaudadores respectivos, y deberá incluirse la referida cesión dentro del procedimiento ya acordado con dichas entidades relativas al cobro y distribución de los fondos, de acuerdo con el convenio de fecha 23 de diciembre de 2010, para de ésta forma que el monto pre determinado y mensual sea transferido a la cuenta del Fideicomiso que se indique en la notificación que realicen la IC y el Fideicomiso oportunamente

Adicionalmente, la IC se comprometerá a notificar a todas aquellas nuevas entidades que sustituyan o se incorporen a los actuales agentes de cobranza descentralizada durante el plazo de amortización del pasivo reestructurado.

En forma adicional, se transferirá como garantía complementaria y subsidiaria, que operara en caso de incumplimiento, el porcentaje de fondos provenientes del Presupuesto Nacional que tiene derecho a percibir la IC y sea de libre disposición de la IC, en respaldo de los Títulos de Deuda emitidos oportunamente, la cual deberá ser notificada y aceptada por el Ministerio de Economía y Finanzas.

En el **Anexo 2** se describen los términos y condiciones del Fideicomiso que se propone celebrar para la implementación de la reestructura y la descripción del modelo operativo

2. Documentación necesaria para implementar la Propuesta.

La documentación que deberá preparase y suscribirse para efectivizar la Propuesta, es la siguiente.

- Acuerdo de Reestructura de Pasivos de la IC, a ser suscrita entre la IC y el Grupo Inversor (o la entidad o fideicomiso que éste designe).

- Contrato de Fideicomiso Financiero con el contenido habitual para este tipo de contrato que contenga la transferencia del Acuerdo al patrimonio del fideicomiso por parte del Grupo Inversor y la cesión del saldo remanente de la cobranza por parte de la IC Dicho contrato será suscrito por la IC y el Grupo Inversor como Fideicomitentes y el Fiduciario Financiero.

- Prospecto Informativo en el cual se aportará la información sobre las condiciones de la emisión de los Títulos de Deuda, el Grupo Inversor, el Fiduciario Financiero y la IC Dicho documento es necesario a los efectos de poder ofrecer y colocar los Títulos de Deuda en el mercado de valores local, y ser autorizado por el Banco Central del Uruguay.

- Documento de Emisión para la emisión de los Títulos de Deuda.

- Notificación de las cesiones del saldo remanente del flujo de la cobranza descentralizada al Banco de la República Oriental del Uruguay y República Administradora de Fondos de Inversión S.A., así como a aquellos otros agentes de recaudación y pago que puedan corresponder, a ser suscrita por el Fiduciario y la IC.

- Escritos judiciales para presentar ante los Juzgados competentes en los cuales se comunique del acuerdo alcanzado, así como de la extinción de la deuda que mantiene la IC, solicitando el archivo de las actuaciones, los cuales serán firmados y entregados al Fiduciario para su presentación, una vez se verifique el cumplimiento de la presente propuesta con la emisión y colocación de los Títulos de Deuda.

3. Costos de la estructuración y vigencia de la Propuesta.

La reestructura del pasivo bajo las condiciones planteadas implica incurrir en una serie de costos y honorarios de profesionales. Si bien algunos costos se generan y serán solventados durante el proceso de estructuración por el Grupo Inversor, estos serán recuperados del monto total emitido de los Títulos de Deuda por parte del Fideicomiso, siendo reembolsados al Grupo Inversor de los fondos que obtenga el Fideicomiso de la colocación de los Títulos.

En éste sentido, el monto total de Capital a estructurar que se menciona en el literal b) del punto 1 anterior, deberá adicionarse los montos por gastos, costos y honorarios de estructuración que se indican en el **Anexo 3**

A su vez, los costos recurrentes que se generen como consecuencia de la emisión y colocación de los Títulos de Deuda, los cuales se detallan en el Anexo 3, serán solventados con el flujo de fondos transferido de la cobranza descentralizada para el repago de tales Títulos.

En función de ello, la IC deberá ceder a favor del Fideicomiso los créditos futuros provenientes del saldo remanente de la cobranza descentralizada, con cuyos fondos se irán amortizando a lo largo del tiempo los Títulos de Deuda emitidos oportunamente, en un monto suficiente para pagar el Capital reestructurado, más los gastos del Fideicomiso, impuestos y demás gastos de estructuración.

Adicionalmente, será de cargo de la IC el pago de los Tributos y eventuales contingencias fiscales que la reestructura del pasivo en la forma propuesta pueda generar de acuerdo con la normativa actual o futura

La Propuesta presentada, implica el cumplimiento de las condiciones enumerads en los literales a), b), c) y d) del punto 1 y por tanto, sólo quedará efectivizada una vez se complete la emisión de los Títulos de Deuda por mecanismo de oferta pública del Fideicomiso Financiero que se constituya a estos efectos. Tal circunstancia implica la obtención de la autorización del Banco Central del Uruguay para la emisión en el mercado bursátil de tales Títulos de Deuda.

En virtud de ello, la efectiva reestructuración del pasivo quedará configurada una vez que se apruebe la emisión por el Banco Central del Uruguay, la cual deberá, para evitar penalidades por el transcurso del tiempo, que impliquen pago de mayor capital e intereses, verificarse dentro de un plazo inicial que no supere el 23 de diciembre de 2011.

Si la autorización del Banco Central del Uruguay no se obtiene en los plazos señalados en la Tabla 1 incluida en el literal b) del punto 1, el Grupo Inversor se reserva la facultad de desistir de la presente Propuesta sin responsabilidad de especie alguna o bien instrumentar en su lugar, un mecanismo de financiamiento privado, ya sea mediante un Fideicomiso Financiero de Oferta Privada u otra alternativa similar. En éste caso, con la aceptación de la presente Propuesta por la IC también quedará aprobada dicha modalidad alternativa señalada precedentemente.

4. Solicitud.

En función de lo expuesto, el Grupo Inversor solicita a la IC, proceda a analizar las bases de la propuesta de reperfilamiento del pasivo que se propone y, en definitiva se pronuncie manifestando su conformidad a los términos de la presente propuesta, cumpliendo con los requerimientos internos y externos que la Constitución Nacional y la Ley le imponen, que lo habilite a proceder a instrumentar la misma en los términos descriptos anteriormente.

La Propuesta de reestructura presentada, y por tanto, el reperfilamiento del pasivo de la IMC para evitar sufrir penalidades que aumenten el capital e intereses, deberá efectivizarse antes del 23 de diciembre de 2011, en cuyo plazo deberá obtenerse, entre otros aspectos, la autorización respectiva del Banco Central del Uruguay para la emisión de los Títulos de Deuda del Fideicomiso Financiero...

Únicamente, con la celebración de los documentos correspondientes entre el Grupo Inversor (o la entidad o Fideicomiso que ésta designe) y la IC de acuerdo a lo descrito en la presente Propuesta, la misma tendrá efecto vinculante para el Grupo Inversor y lo obligará a cumplir con las bases estipuladas anteriormente.

Quedamos a su disposición para efectuar las aclaraciones y ampliaciones que estimen pertinente.

Sin otro particular saludamos a Ud. muy atentamente.

p. JAYLAND ASSETS INC
Sr. Claudio Litta

ANEXO 1
Enumeración de los Créditos a ser reestructurados

a) Ante el Juzgado Letrado de Primera Instancia de Canelones de Segundo Turno, ficha 168-996/2006.

b) Ante el Juzgado Letrado de Primera Instancia de Canelones de Tercer Turno, ficha 459-386/2008.-

c) Juzgado Letrado de Primera Instancia de Canelones de 3er Turno, expediente Ficha 459245/2008.-

d) Juzgado Letrado de Primera Instancia de Canelones de 2º Turno Ficha 168-467/2002.

e) Juzgado Letrado de Primera Instancia de Canelones de 2º Turno. Ficha 168-546/2005".

f) Juzgado Letrado de Primera Instancia de Canelones de 2º Turno Ficha 168-1039/2006.-

g) Transacción aprobada judicialmente, y ejecutada en via de apremio (art. 377 Código General del Proceso), y por las sumas que surgen del expediente tramitado ante en el Juzgado Letrado de Primera Instancia de Canelones de 2º Turno, bajo la ficha 168-168/2002.-

h) Transacciones aprobadas judicialmente, y ejecutadas en via de apremio (art. 377 Código General del Proceso), y por las sumas que surgen de los expedientes tramitados ante en el Juzgado Letrado de Primera Instancia de Canelones de 2º Turno bajo las fichas 168-169/2002 y 168-170/2002 -

i) créditos a favor de los Consorcios Cliba Costa de Oro y Coslim emergentes de las facturas emitidas e impagas a la fecha. De dichos montos se procederá a la compensación de las multas que la IC aplicó a los referidos Consorcios y que surgen de los expedientes administrativos de la IC N° 2009-81-1010-01086 y 2009-81-1010-01074.-

j) los créditos derivados de los honorarios de los profesionales actuantes así como demás costas y costos en todos los expedientes antes mencionados.-

ANEXO 2
Descripción de la estructura propuesta

Fideicomitente: El Grupo Inversor, titular del Acuerdo celebrado con la IC

La IC comparece como Fideicomitente en calidad de transferente de los créditos por la cobranza descentralizada y de la garantía complementaria y aceptando la transferencia del Acuerdo al Fideicomiso.

Patrimonio fiduciario: Estará compuesto por el Acuerdo celebrado entre el Grupo Inversor y la IC

Adicionalmente, integrará el patrimonio del Fideicomiso el flujo de fondos cedido por la IC proveniente de los créditos futuros de la cobranza descentralizada y la garantía complementaria y subsidiaria que se transfiera.

Emisor: Fideicomiso Financiero de Reestructuración Pasivo IC

Monto de la emisión: Se emitirá un Título de Deuda en Unidades Indexadas por hasta la suma de Capital que se reestructure según el plazo, más intereses.

Es posible que el monto total de la emisión se emita en tramos o en series por un monto menor del total previsto anteriormente. Ello se realizará en función de los acuerdos de compra del crédito que el Grupo Inversor vaya alcanzando con los Acreedores de IC para la compra de su crédito originario.

Moneda: El Título de Deuda será emitido en Unidades Indexadas. Al momento de la emisión de cada serie de los Títulos de Deuda se convertirá el monto total de la emisión en Dólares de los Estados Unidos, al valor de la Unidad Indexada a dicha fecha.

Forma: Títulos de Deuda de oferta pública inscriptos en el registro de valores del Banco Central del Uruguay y en la Bolsa de Valores de Montevideo

Intereses: 7.25% anual en Unidades Indexadas o el interés que se determine según el plazo en que se verifique la reestructura, o el mayor que se ha pactado si la emisión y colocación ocurre luego del 23 de diciembre de 2011.

Plazo:	15 años, con un año de gracia que asegure condiciones financieras beneficiosas para sustituir el endeudamiento a corto plazo que tiene la IC actualmente
Amortización:	La amortización del Título de Deuda y el pago de sus intereses se proyectará en función del flujo de fondos mensual que se transfiera por la IC de la cobranza descentralizada El pago de los intereses se realizará a partir del momento de la emisión y colocacion de los Títulos de Deuda, en forma mensual Los Agentes Recaudadores descentralizados, Banco República Oriental del Uruguay y República Administradora de Fondos de Inversión S.A. retendrán y verterán a una cuenta del Fideicomiso el monto correspondiente para la amortización del Título de Deuda, liberando el saldo remanente a la IC
Calificación de riesgo:	Por tratarse de un producto financiero que se ofrecerá en el mercado bursátil contará con una calificación de riesgo Deberá obtenerse una calificación de grado inversor local, para que los Títulos de Deuda sean adquiridos por inversores institucionales, especialmente AFAPs. Sin perjuicio de la escala de riesgos que emplee cada calificadora registrada ante el BCU, la misma no podrá ser menor a la de grado inversor para el mercado uruguayo.
Inversores:	El Título de Deuda que se emita, será ofrecido y colocado entre los inversores financieros a través de los operadores bursátiles que estos contraten Asimismo, y en función de la calificación de riesgo del Título de Deuda antes descrita, el mismo podrá ofrecerse a inversores institucionales, particularmente las AFAPs. A estos efectos, el Título de Deuda debería ingresar como una inversión permitida bajo lo dispuesto en el art. 123 literal B) de la ley N° 16.713.
Fiduciario financiero:	Se propone a República AFISA, quien ya ha emitido diversos instrumentos similares en el mercado local.

Garantía en caso de incumplimiento:	Cesión en garantía del porcentaje que le corresponda a la IC por la Ley de Presupuesto de libre disponibilidad a favor del Fideicomiso Financiero para mejorar el producto a ofrecer al mercado



ANEXO 3
Gastos, Costos y Honorarios de la estructura propuesta

Fiduciario Financiero	Fee por estructuración y emisión: 0,075% más IVA flat aproximadamente, calculado sobre el monto de la emisión Este monto no es recurrente Emisión de Oferta Pública. Comisión: 0,20% flat del monto de la emisión. Este monto no es recurrente. Comisión de administración: 0,25% sobre los ingresos del fideicomiso con un mínimo anual de UI 240.000. Este monto es recurrente Comisión de Pagos: 0.15% sobre los ingresos del fideicomiso con un mínimo anual de UI 240.000. Este monto es recurrente
Calificadora de Riesgo	US$ 16 000 más IVA aproximadamente. Éste monto no es recurrente sin perjuicio de poder solicitar actualizaciones de la calificación a lo largo de la emisión
Bolsa de Valores	Aproximadamente 0,40 por mil sobre el valor del monto de emisión por la cotización inicial. 0,025 que no puede superar US$ 1.500 por mantenimiento de la emisión.
Entidad Registrante Títulos de Deuda escriturales	Aproximadamente US$ 12.000 con la emisión y mismo monto anual, según capital adeudado durante la vigencia de la emisión
Entidad Representante tenedores Títulos de Deuda	Aproximadamente US$ 12.000 con la emisión y mismo monto anual, según capital adeudado durante la vigencia de la emisión

Honorarios notariales	US$ 5.000 aprox. más IVA por honorarios y gastos Aportes notariales sobre la siguiente base: Según Arancel, si el escribano solo certifica firmas, será el 1 o/oo del monto con un máximo de UR 1.500. Protocolización de Documento de Emisión de valores escriturales, 1 o/oo con un máximo de UR 200. Honorarios no recurrentes
Honorarios legales	US$ 60.000, más IVA provenientes de la colocación de los Títulos de Deuda. Honorarios no recurrentes.
Auditores Externos	Serán un gasto del Fideicomiso y por tanto serán pagados con los fondos provenientes de la cesión de cobranza que se transfiera por la IMC
Agente de Pagos	Incluida en la propuesta del Fiduciario



Ej Nº 292663

ESC. MARIELA VERONICA IBARRA SANCHEZ 15327/7

MARIELA IBARRA SÁNCHEZ, ESCRIBANA, CERTIFICO QUE: I) Según documentos que tengo de manifiesto "JAYLAND ASSETS INC." es titular de opción de adquisición de los créditos que a continuación se detallan y que surgen de los expedientes que se dirán: **a)** Ante el Juzgado Letrado de Primera Instancia de Canelones de Segundo Turno, ficha 168-996/2006 **b)** Ante el Juzgado Letrado de Primera Instancia de Canelones de Tercer Turno, ficha 459-386/2008.- **c)** Juzgado Letrado de Primera Instancia de Canelones de 3er Turno, expediente caratulado "Neltim S.A. c/Intendencia Municipal de Canelones: Juicio ejecutivo" Ficha 459245/2008.- **c)** Juzgado Letrado de Primera Instancia de Canelones de 2° Turno: Autos caratulados "Emilio Diaz Álvarez S.A. c/ Intendencia Municipal de Canelones" -Juicio Ejecutivo-" Ficha 168-1039/2006. **d)** Juzgado Letrado de Primera Instancia de Canelones de 2° Turno Autos caratulados "Emilio Diaz Alvarez S.A. c/Intendencia Municipal de Canelones - Juicio Ejecutivo-"Ficha 168-467/2002 **e)** Juzgado Letrado de Primera Instancia de Canelones de 2° Turno Autos caratulados "Emilio Diaz Álvarez S.A. c/ Intendencia Municipal de Canelones" - Juicio Ejecutivo-" Ficha 168- 546/2005.-**f)** Transacción aprobada judicialmente, y ejecutada en vía de apremio (art 377 Código General del Proceso), y por las sumas que surgen del expediente tramitado ante en el Juzgado Letrado de Primera Instancia de Canelones de 2° Turno, bajo la ficha 168-168/2002.-**g)** Transacciones aprobadas judicialmente, y ejecutadas en vía de apremio (art 377 Código General del Proceso), y por las sumas que surgen de los expedientes tramitados ante en el Juzgado Letrado de Primera Instancia de Canelones de 2° Turno bajo las fichas 168-169/2002 y 168-170/2002.- **h)** créditos a favor de los Consorcios Cliba Costa de Oro y Coslim emergentes de las facturas emitidas e impagas a la fecha. **i)** los créditos derivados de los honorarios de los profesionales actuantes así como demas costas y costos en todos los expedientes antes mencionados - **II) "JAYLAND ASSETS INC."** persona jurídica vigente y válida de acuerdo

a las leyes vigentes en la Republica de Panama, debidamente representada otorgó Poder General, por escritura que el dia 27 de noviembre de 2009, en la Republica de Panamá, ciudad de Panamá, autorizo el Notario Publico Jaime Eduardo Guillen, el cual debidamente legalizado fue protocolizado por la suscrita escribana el dia 4 de enero de 2010, surgiendo del mismo las facultades bastantes para los otorgamientos referidos, encontrándose vigente a la fecha.- **III)** La sociedad no tiene sucursales ni filiales como asi tampoco, cuenta con representaciones permanente en Uruguay, siendo el presente como el que le da origen, un acto aislado de su actividad. **IV)** El objeto de la sociedad es licito de acuerdo a las leyes uruguayas. **EN FE DE ELLO**, a solicitud de parte interesada y para su presentacion ante organismo publicos y/o privados expido el presente, que sello, signo y firmo en la ciudad de Montevideo el dia cuatro de agosto de dos mil once.-

ARANCEL
DATE
OPORTE
$ 160
$ 160,00
000373

MARIZIA IBARRA SÁNCHEZ
ESCRIBANA

Ej Nº 292665

ESC. MARIELA VERONICA IBARRA SANCHEZ 15327/7

MARIELA IBARRA SÁNCHEZ, ESCRIBANA, CERTIFICO QUE: Según documento privado de **Carta Poder** de fecha tres de agosto del presente año, cuyas firmas certifico la suscrita Escribana "JAYLAND ASSETS INC.", autorizó ampliamente al Señor **CLAUDIO GUSTAVO LITTA PUIG**, titular de la Cédula de Identidad numero 1.726.607-3 y con domicilio en Camino Perla número 5151 de esta ciudad para que en su nombre y representación presente ante la Intendencia de Canelones una propuesta para reestructurar pasivos de dicha Intendencia y sobre los cuales existen sentencias judiciales, pudiendo realizar todos los actos, gestiones y suscribiendo toda la documentación que sea necesaria y requerida para el fiel cumplimiento de lo solicitado. Manifestando que la misma se tendrá por vigente y válida hasta que se comunique por escrito su revocación ante las oficinas que ha sido presentada y se estableció que la presentación personal del mandante no significará revocación de la misma.-**EN FE DE ELLO**, a solicitud de parte interesada y para su presentación ante organismo públicos y/o privados expido el presente, que sello, signo y firmo en la ciudad de Montevideo el día cuatro de agosto de dos mil once.-

ARANCEL ARCO OPORTE $ 160

$ 160,00

000372

MARIELA IBARRA SÁNCHEZ
ESCRIBANA

Canelones, 4/8/2011

Dentro del Pasivo de la Intendencia de Canelones se encuentra el de "Juicios y Sentencias" que contiene todas aquellas deudas por juicios con sentencia en autoridad de cosa juzgada, principalmente por conformes emitidos por la Administración 2000-2005.

Se trata de deudas principalmente con empresas constructoras por un capital de aproximadamente US$ 30 millones.

De acuerdo a los intereses pactados en dichos documentos, la deuda actualizada al 31/7/2011 sería de US$ 158 millones.

Desde la Administración iniciada en Julio/2005, ha sido prioridad el abatimiento de este pasivo heredado, que representa el equivalente a un año y medio del presupuesto total de la Intendencia.

Dada la magnitud de este pasivo, se planteó en el Presupuesto Quinquenal 2011–2015, cancelarlo en un plazo de 15 años a efectos de viabilizar la posibilidad de este logro.

El acuerdo planteado, representa un ahorro sustancial, basado primeramente en el pago exclusivamente del capital, cosa que esta Administración ha defendido en sus seis años de Gobierno, sumándose un período de un año de Gracia, así como la amortización en un plazo de 15 años con una tasa de interés razonable.

Otro hecho importante es que esta solución implica que este pasivo a cancelar a largo plazo (15 años) se expresa en unidades indexadas (UI), convirtiendo muchas de estas deudas que actualmente están expresadas en dólares. Esto permite una cobertura del riesgo del tipo de cambio por el hecho de eventualmente obtener ingresos en pesos y tener pasivos en dólares. En este caso la Comuna cuenta con ingresos en pesos que se actualizan por IPC y tendría un pasivo a largo plazo expresado en UI (que también acompasa la evolución del IPC).

En función de lo anterior, se determina una cuota accesible para la Gestión de Gobierno en los próximos años.

Este acuerdo permitiría un ahorro del orden de los U$S 128 millones, es decir una quita del 80% del total de la deuda, o sea más del cuádruplo del capital. Este ahorro significa un año y medio de recaudación Departamental.

Se logra también un antes y un después en la imagen de la Intendencia, en cuanto a su relación con Proveedores y el Sistema Financiero en general.

En conclusión, tal acuerdo representa una solución excepcional, lográndose una mejora sustancial del punto vista de la estructura económica de la Comuna; siendo viable la financiación planteada desde el punto de vista financiero.

GABRIEL CAMACHO

Canelones, 5 de agosto de 2011

Luego del informe de la Dirección de Recursos Financieros, se expresa:

Se presenta como nuevo acreedor de la Intendencia de Canelones, la empresa Jayland Assets Inc, por haber comprado créditos contra la misma, a los acreedores "originarios" que tenian sentencia de condena en autoridad de cosa juzgada,.

La Intendencia ante esta notificación y propuesta de llegar a un acuerdo, contesta que se podría arribar a un convenio de pago, si se dan dos supuestos esenciales, la quita de los intereses y que el plazo a pagar no sea inferior a los quince años, con un primer año de gracia.

Designado como interlocutores al Director de Ingresos Cdor.Gabriel Camacho y la suscrita.

El formato propuesto, para poder arribar a un acuerdo, es la constitución de un fideicomiso financiero.

En grandes líneas; -y ampliando el informe de 22 de julio- la Comuna cede el remanente de la cobranza descentralizada hasta el monto a pagar por mes, como garantía frente al incumplimiento se prevé la cesión del monto que la Intendencia le corresponda por el art. 214 de la Constitución y que sea de libre disposición.

El Fideicomiso podrá emitir títulos de deuda que se cotizarán en la bolsa de valores, en las mismas condiciones pactadas para el pago del pasivo.

De esta manera, la Intendencia obtiene una quita muy importante sobre el monto adeudado en los juicios que se explicitan en el acuerdo, y un plazo también importante para su pago.

Es de hacer notar que desde que asumió este gobierno en el año 2005, uno de sus principales preocupaciones fue poder cancelar el gran pasivo generado, por las anteriores administraciones y sobre todos los juicios con sentencias de condena por conformes emitidos en el periodo 2000-20005. Para

canaria

esto uno de las medidas que se adopto entre otras, fue crear la Comisión de Transacciones, que logro acuerdos beneficiosos para las arcas municipales, pero, más allá de todas las medidas adoptadas y visto la falta de disponibilidad financiera no se pudo seguir cancelando el abultado pasivo heredado, sin desconocer nunca la obligación que se tenia.

Por lo que esto, se presenta como un acuerdo, no solo beneficioso desde el punto de vista económico financiero, sino, que desde el punto de vista institucional.

El fideicomiso esta previsto en la ley 17.703 del 27 de octubre de 2003, este es el medio para cancelar el pasivo, para alcanzar la reestructura del pasivo de la Comuna.

De acuerdo al artículo 3 de la ley, si el fideicomiso tuviera por fin la realización de obra pública, solo se debería dar cuenta a la Junta Departamental, para su constitución.

Aquí, se pretende constituir un fideicomiso financiero previsto en el capitulo IV art. 25 y ss de la ley 17.703, requiriéndose la anuencia de la Junta Departamental para su constitución y la firma del respectivo contrato (art. 2 Ley 17.703).

El Fiduciario será República AFISA, el 100% del capital de República AFISA pertenece en su totalidad al Banco República del Uruguay, por lo que, se puede contratar directamente, de acuerdo a lo previsto en el artículo 506 de la ley 18.362 de 30 de setiembre de 2008, que incorpora esta situación a las excepciones previstas en el art. 33 del Tocaf nal 3 lit A.

Por lo que se viene de decir, entiende la suscrita que desde el punto de vista jurídico están dados todos los requisitos para solicitar la anuencia a la Junta Departamental, para celebrar el presente acuerdo con Jayland Assets Inc. con el objeto y demás características que se encuentran inserto en estas actuaciones y constituir el fideicomiso financiero con República AFISA.

Dra. NATALIA CARBAJAL
Directora General Jurídico Notarial
Intendencia Municipal de Canelones

INTENDENCIA MUNICIPAL DE CANELONES

canaria

Resolución	Expediente	Acta N°
N° 11/04399	2011-81-1010-01024	11/00284

Canelones, 19 de agosto de 2011.-

VISTO:

I) La propuesta de acuerdo presentada por Jayalnd Assets Inc. para reestructurar el pasivo del a Intendencia.

II) Que el mismo resulta beneficioso dado que otorga esperas y quitas importantes sobre el monto original.

III) Que para cancelar el pasivo se constituirá un fideicomiso financiero de acuerdo a lo previsto por la ley 17.703.

IV) Que el fiduciario será República Afisa

CONSIDERANDO:

I) Que de acuerdo a los informe técnicos en cada una de las áreas intervinientes se considera pertinente aceptar la propuesta presentada, por ser muy favorable desde el punto de vista económico y financiero, e institucional

II) Que para arribar al acuerdo presentado y para constituir el fideicomiso es necesario contar con la anuencia de la Junta Departamental.

III) Que los extremos del acuerdo surge de la propuesta presentada con fecha 4 de agosto de 2011.

IV) Que se debe especificar que la cesión del remanente de la cobranza descentralizada será hasta cubrir el monto a pagar por mes, el saldo debe entregarse a la IC en un plazo de 3 días hábiles.

ATENTO : A los informes producidos y a los artículos 275 de la Constitución, 35 de la ley 9.515, las disposiciones de la ley 17.703;

EL INTENDENTE DE CANELONES

RESUELVE:

1.- **ACEPTAR** la propuesta presentada por Jayland Assets Inc. con la salvedad expresada en el considerando 4

2.- SOLICITAR anuencia a la Junta Departamental:

1. para aceptar el acuerdo inserto en este expediente;
2. para constituir el fideicomiso financiero explicitado en la propuesta presentada;

3.- POR GERENCIA DE SECTOR DESPACHOS Y ACUERDOS, incorpórese al registro de resoluciones, comuníquese a Jayland Assets Inc. y siga a la Junta Departamental **(FDO) DR. MARCOS CARAMBULA, INTENDENTE; PROF. YAMANDU ORSI, SECRETARIO GENERAL.-**

Canelones, 18 de agosto de2011

JUNTA DEPARTALMENTAL DE CANELONES
PRESENTE

De mi mayor consideración

Es la primera oportunidad en más de 6 años de tarea al frente de la Intendencia de Canelones, que antepongo un mensaje en primera persona, en un trámite de carácter administrativo, en donde se eleva a consideración de la Junta Departamental la solución final a una problemática de extensa e intrincada histona en Canelones; la deuda de la Intendencia de Canelones con el sector privado

Desde nuestra primera asunción en el año 2005, se realizaron innumerables contactos con acreedores en la búsqueda de soluciones al endeudamiento que contemplara las exiguas posibilidades de pago y de recursos de la Intendencia

Se concretaron operaciones en este sentido, que por sus significativas quitas se constituyeron en oportunidades imperdibles, en otros casos se realizaron acuerdos con proveedores para su siguieran brindando servicios prioritarios e indispensables acordando dejar para el futuro el tratamiento de la negociación de antiguas deudas y por último se realizaron negociaciones con Instituciones Bancarias que permitieran recomponer la categorización bancaria de la Intendencia de Canelones para hacer pasible de préstamos vitales para su funcionamiento

Todo esto significó un gran esfuerzo, pues la imagen la esta Intendencia históricamente y desde el punto de vista financiero no ha sido la mejor Esto conlleva dificultades de las más elementales, desde la obtención de créditos hasta la presentacion de proveedores para brindar servicios que en muchos casos, en función de una confiabilidad inexistente, no fueron los más adecuados, mucho menos los optimos

En este segundo mandato nos propusimos terminar de una vez y para siempre con esta pesada carga que reposa sobre las espaldas de la Intendencia de Canelones y por tanto, y en definitiva, sobre las del propio contribuyente Buscando con ello, una mejora sustancial en la gestión y el fiel cumplimiento de sus tareas centrales

El problema de la deuda con privados es de una enorme dimensión, no sólo por lo cuantioso del a misma, sino por la forma en que oportunamente fue pactada, que generó un direccionamiento de la misma hacia un inevitable incumplimiento

Poco más de 100 millones de dólares al 2005 y casi 25 millones de dólares en juicios casi indefendibles, la situación al momento de recibir nuestro primer mandato

Para dar idea de lo expresado, tan solo una porción de la deuda con privados de unos 40 millones de dólares de capital fue pactada con vencimientos que llegaban al 30 de junio de 2005, ocho días antes de nuestra asunción, con tasas por incumplimiento que llegaban en dólares americanos al 1,1% mensual y en pesos uruguayos hasta el 2,8% mensual, por si fuera poco, y para agravar aún más lo cuantioso del capital y las elevadas tasas, en muchos casos se pactaron intereses capitalizables, esto es que se pagarían intereses de intereses

Esta situación, dio cuenta de que entre capital, intereses, regulación de honorarios profesionales e impuestos judiciales se concluyera el proceso con juicios con sentencias contra la Intendencia de Canelones por más de 120 millones de dólares.

El crecimiento exponencial de dicho endeudamiento, genera perjuicios de toda índole y estas sentencias que debe pagar la Intendencia de Canelones superan largamente el presupuesto de todo 1 año. Los mecanismos por los que se calculan los interese crecen a un ritmo mayor que el aumento de la recaudación de la Intendencia más la inflación sumados. Por lo que esta deuda al final del presente periodo de gobierno, bajo las condiciones actuales, superará ampliamente el presupuesto de la Intendencia de 2 años.

Era central por ello actuar de inmediato y de forma eficiente, para lo cual creamos un equipo que pudiera generar soluciones de fondo para el total de la deuda y sus acreedores

Luego de realizar contactos y reuniones se puso en evidencia la necesidad de realizar pagos en un corto lapso para obtener la mejor negociación posible. Para ello además obtener fondos de inversión que permitieran realizar estos pagos, con recursos que la Intendencia de Canelones no podria pagar sino a través de un extenso y prologado financiamiento a tasas razonablemente bajas.

No fueron pocos los obstáculos ni las dificultades para la negociación basta con describir la crisis financiera internacional que se ha generado por estos días, causando incertidumbre en todos los mercados y con consecuencias también en nuestro país, como para saber que se tuvo que actuar hasta el final con seriedad, diligencia, imaginación y todo ello en el marco de la normativa vigente a nivel departamental y nacional.

La solución encontrada y que con mucho trabajo se concretó es la que motiva la presente para su anuencia por parte de la Junta Departamental de Canelones Se han utilizado, les aseguro, todos los recursos jurídicos disponibles, e instrumentos financieros posibles, optimizando por cierto el resultado de las negociaciones.

Se trata de la conformación de un denominado "Fideicomiso", en donde se adquiere casi la totalidad de la deuda, a un porcentaje aproximado del 80% del capital inicial

Complementariamente, se aspira a que este acuerdo, luego de cumplir con las formalidades del caso (aprobación de la Junta Departamental, Tribunal de Cuentas, Acuerdo final con el Ejecutivo Comunal y su su presentación con los recaudos y formalidades necesarias con el Banco Central del Uruguay), constituya su cotización en la Bolsa de Valores de Uruguay

La acción que se refiere en la presente, genera un mecanismo de pago para todos los acreedores privados de Canelones. La misma se desarrollará en dos etapas: en esta etapa se incorporarán aproximadamente el 85% de los acreedores privados, con los que se acuerda el pago. Esta negociación dio cuenta de una exitosa resultante, se abonará el 80% del capital original al 2004 y pagándolo en un plazo de 15 años.

Luego, en una segunda etapa quedara abierto, por el plazo de un año, el mismo mecanismo de pago para el restante 15% de los acreedores de Canelones que libremente deseen aceptar esta formula de pago, en similares condiciones a los de la primera etapa

EN SINTESIS, ESTA OPERACIÓN SIGNIFICA LA POSIBILIDAD DE PAGO DEL 100% DE LA DEUDA PRIVADA DE CANELONES CON ANTIGUOS PROVEEDORES DE APROXIMADAMENTE 120 MILLONES DE DOLARES EN 30 MILLONES DE DÓALRES PAGADEROS A 15 AÑOS, CON 1 AÑO DE GRACIAS, A UNA TASA DEL 7,25% DE INTERES ANUAL.

El acuerdo logrado supone un cronograma exigente de tiempos a cumplir los correspondientes a las entidades nacionales de contralor no están en nuestras manos en este caso podremos solo exhibir los méntos de esta negociación y cumplir formalmente con todos los requisitos que se nos exijan a estos efectos.

Los tiempos que si están en manos de Canelones, son los que deben tener la mayor celeridad, y diligencia, pues son centrales para finalizar de una vez por todas con esta pesada carga, a través de una negociación eficiente y exitosa, que agradezco, por parte de todo el equipo interviniente en la misma y particularmente representa un orgullo sin duda, pues no tiene precedentes en Canelones ni en ninguna Intendencia del Uruguay.

Lo que se está poniendo a su consideración significa el pasaje a una nueva etapa para gestión de la Intendencia

Sinceramente mis saludos.

Dr. Marcos Carámbula
Intendente de Canelones

Expediente N.° 2011-81-1010-01024 Nº Act. 1
1010 SOPORTE ADMINISTRATIVO

Comuna Canaria - Intendencia de Canelones

Canelones, 19 de agosto de 2011.-
Atento a la documentación recibida, que refiere a las negociaciones respecto a la propuesta presentada a la Intendencia para la cancelación del relevante pasivo con empresas privadas generado previo a julio 2005, que de acuerdo a las conclusiones en cuanto a la forma y el modo informado por el Cr. Gabriel Camacho y la Dra. Natalia Carbajal, así como la nota que el Sr. Intendente dirige a la Junta Departamental de Canelones, corresponde elaborar proyecto de resolución a la firma del Sr. Intendente en los términos que de los documentos surge, dicha resolución deberá ingresarse en Acuerdo del día de la fecha.-
Por Soporte Administrativo se deberá agregar toda la documentación referida al presente expediente para su remisión a la Junta Departamental de Canelones.-
LORELEY RODRIGUEZ CABRERA
PROSECRETARIA GENERAL

Firmado digitalmente por Loreley Rodriguez el 19/08/2011 18:29.

Anexos

documentacion1.pdf
documentacion2.pdf
documentacion3.pdf
documentacion4.pdf

Resolución	Expediente	Acta Nº
Nº 11/04399	2011-81-1010-01024	11/00284

Canelones, 19 de agosto de 2011.-

VISTO:

I) La propuesta de acuerdo presentada por Jayalnd Assets Inc. para reestructurar el pasivo del a Intendencia.

II) Que el mismo resulta beneficioso dado que otorga esperas y quitas importantes sobre el monto original.

III) Que para cancelar el pasivo se constituirá un fideicomiso financiero de acuerdo a lo previsto por la ley 17.703.

IV) Que el fiduciario será República Afisa

CONSIDERANDO:

I) Que de acuerdo a los informe técnicos en cada una de las áreas intervinientes se considera pertinente aceptar la propuesta presentada, por ser muy favorable desde el punto de vista económico y financiero, e institucional

II) Que para arribar al acuerdo presentado y para constituir el fideicomiso es necesario contar con la anuencia de la Junta Departamental.

III) Que los extremos del acuerdo surge de la propuesta presentada con fecha 4 de agosto de 2011.

IV) Que se debe especificar que la cesión del remanente de la cobranza descentralizada será hasta cubrir el monto a pagar por mes, el saldo debe entregarse a la IC en un plazo de 3 días hábiles.

ATENTO : A los informes producidos y a los artículos 275 de la Constitución, 35 de la ley 9.515, las disposiciones de la ley 17.703;

EL INTENDENTE DE CANELONES

RESUELVE:

1.- ACEPTAR la propuesta presentada por Jayland Assets Inc. con la salvedad expresada en el considerando 4.

2.- SOLICITAR anuencia a la Junta Departamental:

1. para aceptar el acuerdo inserto en este expediente;
2. para constituir el fideicomiso financiero explicitado en la propuesta presentada;

3.- POR GERENCIA DE SECTOR DESPACHOS Y ACUERDOS, incorpórese al registro de resoluciones, comuníquese a Jayland Assets Inc. y siga a la Junta Departamental (**FDO) DR. MARCOS CARAMBULA, INTENDENTE; PROF. YAMANDU ORSI, SECRETARIO GENERAL.-**

Expediente N.° 2011-81-1010-01024 N° Act. 2
1010 SECT. DESPACHOS Y ACUERDOS

Comuna Canaria - Intendencia de Canelones

Canelones, 19 de agosto de 2011.-

En el día de la fecha se libró Oficio Nro. 1252/11 a: Jayland Assets Inc.

Loreley Suchi
Cargo Nro. 20

Canelones, 23 de agosto de 2011.-

En virtud de que se remitieron las presentes actuaciones a la Junta Departamental, siga a Soporte JDC a la espera de la resolución del Organo Legislativo.-

Firmado digitalmente por Loreley Suchi el 23/08/2011 16:42.

Anexos

R-4399.pdf

Expediente N.° 2011-81-1010-01024 **05/08/2011**

Comuna Canaria - Intendencia de Canelones

Unidad	**1010 SOPORTE JDC**
Número Anterior	
Solicitante	**SECRETARIA GENERAL**
Tipo	**ACUERDOS**

ASUNTO

ACUERDOS

2.- **SOLICITAR** anuencia a la Junta Departamental

1. para aceptar el acuerdo inserto en este expediente;
2. para constituir el fideicomiso financiero explicitado en la propuesta presentada;

3.- **POR GERENCIA DE SECTOR DESPACHOS Y ACUERDOS**, incorpórese al registro de resoluciones, comuníquese a Jayland Assets Inc. y siga a la Junta Departamental **(FDO) DR. MARCOS CARAMBULA, INTENDENTE; PROF. YAMANDU ORSI, SECRETARIO GENERAL.-**

CANELONES 19/8/2011 4549

19/8/11 384

FORTUNY BUCHI

REGISTRADO EN LA FECHA

MARTHA PEREZ
DIRECTORA INTERINA

Canelones, 19 de agosto de 2011.-

SIGA A LA DIRECCION DE COMISIONES A SUS EFECTOS.

ORQUIDEA MINETTI
Presidenta

JUAN RIPOLL
Sexretario Gral.

Junta Departamental
de Canelones

"CANELONES, CUNA DE LA BANDERA NACIONAL"

DIRECCIÓN COMISIONES

22 de Agosto

Permanente

LILIAN BROCCARDO
DIRECTORA INTERINA

Junta Departamental
de Canelones

"CANELONES, CUNA DE LA BANDERA NACIONAL"

Canelones, 25 de agosto de 2011.

COMISIÓN PERMANENTE Nº 1.

CARPETA Nº 1306/11. **ENTRADA Nº 3081/11** **EXP. 2011-81-1010-01024**

VISTO: La solicitud de anuencia de la Intendencia de Canelones para la celebración de un acuerdo de reperfilamiento de pasivos y constitución de un fideicomiso financiero a los efectos de cancelar dichos pasivos.

RESULTANDO: I) que se propone reperfilar deudas con proveedores de aproximadamente 120 millones de dólares obteniendose una quita de más de 90 millones de dólares y pagando la misma en quince años con un año de gracia;

II) que a los efectos de cancelar el pasivo es necesario constituir un fideicomiso financiero;

III) que la presente propuesta según lo expuesto resulta beneficioso para la Intendencia de Canelones dado lo cuantioso de la quita y el amplio plazo establecido para su cancelación;

IV) que el fiduciario será República AFISA.

CONSIDERANDO: I) que segun lo previsto en el artículo 35, numeral 11 de la Ley Orgánica Municipal dicho acuerdo requiere autorización previa de este Legislativo;

II) que asimismo la constitución de un fideicomiso financiero requiere del dictamen preceptivo del Tribunal de Cuentas en cuanto se modifican los recursos disponibles por la Intendencia, segun lo establecido en la Ordenanza número 62 del Tribunal de Cuentas.

III) que de acuerdo a lo expresado en el Considerando IV de la Resolucion 11/04399 debe especificarse que la cesión del remanente de la cobranza descentralizada sera hasta cubrir el monto a pagar por mes, el saldo debe entregarse a la Intendencia de Canelones en un plazo de tres dias hábiles.

ATENTO: a lo precedentemente expuesto, la Comisión Permanente Nº 1, aconseja la aprobación del siguiente

PROYECTO DE RESOLUCIÓN

1.- **CONCEDER** a la Intendencia de Canelones la anuencia correspondiente, para realizar acuerdo con la Empresa Jaytand Assets Inc. por la cancelación de adeudos según propuesta de fecha 4 de agosto de 2011, estableciéndose que la cesión de remanente de la cobranza

descentralizada sera hasta cubrir el monto a pagar por mes debiendo entregarse el saldo a la Intendencia de Canelones en un plazo de 3 dias habiles.

2.- AUTORIZAR a la Intendencia de Canelones a constituir un fideicomiso financiero con República AFISA a los efectos de cancelar los referidos adeudos, ad-referendum del pronunciamiento del Tribunal de Cuentas.

3.- REGÍSTRESE, apliquese la excepción prevista en el inc. 3º del Artículo 72 del Reglamento Interno.

Aprobado por mayoría 7 votos en 9.

ROBERTO SARAVIA
Presidente

JUAN CARLOS MARTINEZ
Vice-Presidente

ALEJANDRA GONZALEZ

NOEMI RAYMUNDO

LABARE COSTA

JOSE LUIS GONZALEZ

RICARDO GARCIA

María de los Ángeles Magarinos
Secretaria de Comisión

CANELONES
Junta Departamental de Canelones

"CANELONES, CUNA DE LA BANDERA NACIONAL"

JUNTA DEPARTAMENTAL CANELONES FOLIO 22

BICENTENARIO URUGUAY

Canelones, 23 de agosto de 2011.

Señora Presidenta de la Junta Departamental.
Edila ORQUÍDEA MINETTI.
S/Despacho.

De nuestra mayor consideración:

Los ediles abajo firmantes, amparados en el Artículo 36° del Reglamento Interno, solicitan se incluya en la presente sesión con carácter de grave y urgente, el siguiente tema:

CARPETA: 1306/11 **ENTRADA: 3081/11**

EXP.: 2011-81-1010-01024

1.- CONCEDER a la Intendencia de Canelones la anuencia correspondiente, para realizar acuerdo con la Empresa Jayland Assets Inc. por la cancelación de adendos según propuesta de fecha 4 de agosto de 2011, estableciéndose que la cesión de remanente de la cobranza descentralizada será hasta cubrir el monto a pagar por mes debiendo entregarse el saldo a la Intendencia de Canelones en un plazo de 3 días hábiles.

2.- AUTORIZAR a la Intendencia de Canelones a constituir un fideicomiso financiero con República AFISA a los efectos de cancelar los referidos adendos, ad-referendum del pronunciamiento del Tribunal de Cuentas.

Sin otro particular, saludan atentamente.

JUNTA DEPTAL. CANELONES
Fs. 83

Junta Departamental
de Canelones

Canelones, 23 de agosto de 2011

VISTO: La solicitud de anuencia de la Intendencia de Canelones para la celebración de un acuerdo de reperfilamiento de pasivos y constitución de un fideicomiso financiero a los efectos de cancelar dichos pasivos.

RESULTANDO: I) que se propone reperfilar deudas con proveedores de aproximadamente 120 millones de dólares obteniendose una quita de más de 90 millones de dólares y pagando la misma en quince años con un año de gracia.

II) que a los efectos de cancelar el pasivo es necesario constituir un fideicomiso financiero.

III) que la presente propuesta segun lo expuesto resulta beneficioso para la Intendencia de Canelones dado lo cuantioso de la quita y el amplio plazo establecido para su cancelación.

IV) que el fiduciano será República AFISA.

CONSIDERANDO: I) que segun lo previsto en el artículo 35, numeral 11 de la Ley Orgánica Municipal dicho acuerdo requiere autorización previa de este Legislativo.

II) que asimismo la constitución de un fideicomiso financiero requiere del dictamen preceptivo del Tribunal de Cuentas en cuanto se modifican los recursos disponibles por la Intendencia, segun lo establecido en la Ordenanza numero 62 del Tribunal de Cuentas.

III) que de acuerdo a lo expresado en el Considerando IV de la Resolución 11/04399 debe especificarse que la cesión del remanente de la cobranza descentralizada será hasta cubrir el monto a pagar por mes, el saldo debe entregarse a la Intendencia de Canelones en un plazo de tres dias hábiles.

ATENTO: a lo establecido en el Art. 19, Nral. 12 de la Ley Organica Municipal N° 9.515, la Junta Departamental,

R E S U E L V E

1.- Concédese a la Intendencia de Canelones la anuencia correspondiente para realizar acuerdo con la Empresa Jayland Assets Inc. por la cancelacion de adeudos según propuesta de fecha 4 de agosto de 2011, estableciéndose que la cesion de remanente de la cobranza descentralizada sera hasta cubrir

el monto a pagar por mes debiendo entregarse el saldo a la Intendencia de Canelones en un plazo de 3 días hábiles

2 - Autorízase a la Intendencia de Canelones a constituir un fideicomiso financiero con República AFISA a los efectos de cancelar los referidos adeudos ad-referendum del pronunciamiento del Tribunal de Cuentas

3 - Regístrese y aplíquese el Artículo 72 del Reglamento Interno de esta Junta Departamental en la excepción prevista en su inciso 3º
Carpeta Nº 1306/11 Entrada Nº 3081/11
Exp. 2011-81 1010-01024

ORQUIDEA MINETTI
Presidenta

JUAN RIPOLL
Secretario General

HUGO S. CEDAGAO TEST
Secretario
de Legislación Administrativa

MB

[illegible] SANTOS
[illegible] GENERAL
INTERINA

CONCUERDA BIEN Y FIELMENTE CON EL ORIGINAL DEL MISMO TENOR CON EL CUAL HICE EL COTEJO CORRESPONDIENTE. EN FE DE ELLO, DE MANDATO DE LA SEÑORA PRESIDENTE DE LA JUNTA DEPARTAMENTAL DE CANELONES, EXPIDO EL PRESENTE QUE SIGNO, FIRMO Y SELLO EN LA CIUDAD DE CANELONES, EL DIA VEINTISÉIS DE AGOSTO DOS MIL ONCE.-

HECTOR R. BENTANCUR GORIAN
(Secretario)
JUNTA Dptal. CANELONES

Junta Departamental
de Canelones

"CANELONES, CUNA DE LA BANDERA NACIONAL"

24

Canelones 26 de agosto de 20 11

SECRETARIA ADMINISTRATIVA

Cumplido por Decreto 667/11 de fecha 24 de agosto de 2011

CANELONES
Junta Departamental
de Canelones

"CANELONES, CUNA DE LA BANDERA NACIONAL"

JUNTA DPTAL. CANELONES SECRETARIA

Canelones 24 de agosto de 2011

Of. Nº 667/2011
Carp. Nº 1306/2011
Entr. Nº 3081/2011

Señor Presidente del Tribunal de Cuentas,
Dr. SIEGBERT RIPPE
Su despacho

De nuestra mayor consideración:

Dando cumplimiento a lo establecido por la Ordenanza Nº 62 en la redacción dada por resolución de fecha 16 de agosto de 1995, remitimos a ese Organismo de contralor la siguiente documentación:

I) RESOLUCIÓN Nº 817 Aprobada en Sesión de fecha 23 de agosto de 2011 por esta Junta Departamental.

II) ANTECEDENTES:

1. Expediente 2011-81-1010-01024 relacionado con Intendencia de Canelones solicita anuencia para la celebración de un acuerdo de reperfilamiento de pasivos y constitución de un fideicomiso financiero a los efectos de cancelar dichos pasivos.
2. Votación según surge del Acta Versión Nº 4, fue de votos 29 en 29.

La citada documentación se remite en original y dos juegos de copias fotostáticas de acuerdo a lo establecido en el literal e) de la resolución de ese Tribunal de fecha 16 de agosto de 1995.

Agradecemos devolver el Expediente 2011-81-1010-01024 original a nuestra Sede de Dr Luis Alberto de Herrera Nº 473 a los efectos de proseguir su tramitación

Sin otro particular, le saludan a usted muy atentamente

ORQUIDEA MINETTI
Presidenta

JUAN RIPOLL
Secretario General

HUGO [illegible]
[illegible]
de Secretaría [illegible]

MB.

GRACIELA SANTOS
DIRECTORA NACIONAL
INTERINA

TRIBUNAL DE CUENTAS
DE LA REPÚBLICA
26 AGO. 2011
No. 5451

TRIBUNAL DE CUENTAS
Carpeta 234149

TRIBUNAL DE CUENTAS

RESOLUCION ADOPTADA POR EL

TRIBUNAL DE CUENTAS

EN SESION DE FECHA 21 DE SETIEMBRE DE 2011

(CARPETA Nº 234149, E. 5431/11.)

"**VISTO:** el Oficio 667/2011 remitido por la Junta Departamental de Canelones, relacionado con el reperfilamiento de pasivos de la Intendencia, y constitución de un Fideicomiso Financiero a efectos de la cancelación de dicho pasivo;

RESULTANDO: 1) que, por nota de fecha 01/06/11 la firma JAYLAND ASSETS INC, planteó ante la Intendencia su interés en arribar a un acuerdo para la cancelación de créditos en vías de adquisición por parte del Grupo inversor;

2) que con fecha 04/08/11 el Grupo inversor compareció nuevamente presentando las bases de la propuesta, de acuerdo a lo siguiente:

A) adquisición de la deuda actual de los acreedores. El grupo inversor (directamente o a través del fideicomiso que se designe) ejercitará los acuerdos para comprar los créditos originarios de acreedores de la IC que se detallan, asumiendo la calidad de acreedor de la comuna, estableciendo la posibilidad, durante el plazo de gracia que se pacta, de incorporar nuevos créditos;

B) reestructuración de la deuda mediante un reperfilamiento de pasivos;

C) constitución de un fideicomiso financiero para repagar los créditos adquiridos por el Grupo inversor;

D) cesión de flujos de cobranza. La IC deberá ceder al Fideicomiso el saldo remanente de los créditos futuros provenientes de la cobranza descentralizada que en la actualidad se encuentra administrada por el BROU y RAFISA;

3) que la Dirección de Recursos Financieros de la Intendencia informo que, dentro del pasivo de la IC se encuentra el de "Juicios y Sentencias", provenientes, principalmente de deudas con empresas constructoras por un capital de aproximadamente U$S 30 millones, ascendiendo la deuda actualizada a U$S 158 millones, destacando que el acuerdo planteado representa un ahorro sustancial, basado en el pago exclusivamente del capital, sumándose un periodo de un año de gracia, así como la amortización en un plazo de 15 años; el pasivo se expresa en unidades indexadas, estimándose la quita propuesta en U$S 128 millones;

4) que la documentación a suscribir para efectivizar la propuesta requiere: un Acuerdo de Reestructura de Pasivos de la IC (entre la IC y el grupo inversor); Contrato de Fideicomiso Financiero (transfiriendo el Acuerdo al patrimonio del Fideicomiso y cesión del saldo remanente de la cobranza descentralizada de la IC), prospecto informativo y documento para la emisión de títulos de deuda, notificación de las cesiones y escritos judiciales;

5) que en la descripción de la estructura propuesta (Anexo 2) surge que el Fideicomitente es el grupo inversor, compareciendo la Intendencia como fideicomitente en calidad de transferente de créditos, estando compuesto el patrimonio fiduciario por el Acuerdo celebrado y, adicionalmente, el flujo de fondos cedidos por la IC proveniente de los créditos futuros de la cobranza descentralizada y la garantía complementaria y subsidiaria que se transfiera;

6) que se prevé la emisión de un Título de Deuda en Unidades Indexadas por hasta la suma de Capital que se reestructure según el plazo, más intereses, el título de deuda será emitido en UI. Al momento de emisión de cada serie de los títulos de deuda se convertirá el monto total de la emisión en dólares de los Estados Unidos, al valor de la UI de esa fecha, se prevé un interés del 7,25% anual en UI, o el interés que se fije según el plazo en que se verifique la reestructura, o el mayor que se ha pactado si la emisión y colocación ocurre luego del 23/12/2011;

TRIBUNAL DE CUENTAS

7) que se prevé un plazo de 15 años con un año de gracia, estableciéndose que la amortización del Título de Deuda y el pago de sus intereses se proyectará en función del flujo de fondos mensual que se transfiera por la IC de la cobranza descentralizada;-

8) que se propone como fiduciario financiero a República AFISA , y, en cuanto a la garantía para el caso de incumplimiento, la cesión del porcentaje que le corresponda a la Intendencia de Canelones por la Ley de Presupuesto de libre disponibilidad a favor del fideicomiso financiero para mejorar el producto a ofrecer al mercado;

9) que por Resolución N° 11/04399 de 19/08/11 el Intendente aceptó la propuesta presentada por JAYLAND ASSETS INC, con la salvedad de que en el Acuerdo se debe especificar que la cesión del remanente de la cobranza descentralizada será hasta el monto a pagar por mes, debiendo entregarse el saldo a la IC en un plazo de tres días hábiles. Por el numeral 2º de la misma, se dispuso solicitar la anuencia de la Junta Departamental;

10) que la Junta Departamental por Resolución 817 de 28/08/11, por unanimidad de veintinueve votos, conforme al Artículo 35 Numeral 11) de la LOM, concedió la anuencia para el acuerdo con la empresa Jayland Assets INC y autorización para constituir el referido fideicomiso, ad referéndum del pronunciamiento del Tribunal de Cuentas;

CONSIDERANDO: 1) que la Ley N° 17.703 de 27.10.2003, regula el negocio de Fideicomiso, crea el instituto de la propiedad fiduciaria y especifica las disposiciones aplicables al fideicomitente, fiduciarios y beneficiarios;

2) que el fideicomiso financiero es el negocio de fideicomiso cuyos beneficiarios sean titulares de certificados de participación en el dominio fiduciario, de títulos representativos de deuda garantizados con los bienes que integran el fideicomiso o de títulos mixtos que otorguen derechos de participación sobre el remanente; fiduciarios únicamente pueden ser entidades de intermediación financiera o las sociedades administradoras de fondos de inversión (Artículos 25 y 26);

3) que el Artículo 35 Numeral 11) de la LOM, establece que compete al Intendente "transigir previo dictamen del Ministerio Fiscal, en los asuntos inferiores a dos mil pesos, requiriéndose además la autorización de la Junta Departamental, en los de mayor cantidad";

ATENTO: a lo precedentemente expuesto;

EL TRIBUNAL ACUERDA

1) No formular observaciones a lo proyectado;

2) Previamente a la suscripción del Acuerdo de Reestructura de Pasivos se deberá recabar el dictamen del Ministerio Fiscal (Considerando 3);

3) Una vez suscrito el Acuerdo de Reestructura de Pasivos, se deberá remitir copia del mismo y del dictamen Fiscal; y

4) Devolver las actuaciones."



cr

28/11/12

- 5 DIC. 2011

3087

De las actuaciones en vista surge:

1.- El 18 de agosto de 2011, el Señor Intendente Municipal de Canelones Dr. Marcos Carámbula eleva a consideración de la Junta Departamental de Canelones, la solicitud de anuencia, para la celebración de un acuerdo de reestructuración de la deuda que mantiene la Comuna con el sector privado, señalando en su mensaje que desde su primera asunción en el año 2005 se realizaron innumerables contactos con acreedores en la búsqueda de soluciones al endeudamiento que contemplara las exiguas posibilidades de pago y de recursos de la Intendencia.

La solución para el pago del pasivo municipal, consiste en la constitución de un "Fideicomiso" en donde se adquiere casi la totalidad de la deuda, a un porcentaje del 80% del capital inicial.

Para su concreción, se requiere el cumplimiento de varias instancias formales, tales como: aprobación por parte de la Junta Departamental de Canelones, Tribunal de Cuentas, Acuerdo final con el Ejecutivo Comunal y su presentación con los recaudos y formalidades necesarias con el Banco Central del Uruguay.

El Jefe Comunal culminando su exposición manifiesta:

"EN SINTESIS, ESTA OPERACIÓN SIGNIFICA LA POSIBILIDAD DE PAGO DEL 100% DE LA DEUDA PRIVADA DE CANELONES CON ANTIGUOS PROVEEDORES DE APROXIMADAMENTE 120 MILLONES DE DOLARES EN 30 MILLONES DE DOLARES PAGADEROS A 15 AÑOS, CON UN AÑO DE GRACIA, A UNA TASA DEL 7,25 % DE INTERES ANUAL" (fs. 30 a 32).

2.- Cabe destacar que, los interlocutores designados para tratar el tema planteado son, el Contador Gabriel Camacho y la Dra. Natalia Carbajal, existiendo sendos pronunciamientos favorables respecto a la constitución de un fideicomiso financiero previsto en la ley 17.703, ya sea

por parte de la Dirección de Recursos Financieros (fs.26/27), así como por la Dirección General Jurídico Notarial (fs. 28/29).

Se establece que el fiduciario será República AFISA, el 100% del capital de República AFISA pertenece en su totalidad al Banco República del Uruguay, por lo que, se puede contratar directamente, de acuerdo a lo previsto en el artículo 506 de la ley 18.362 de 30 de setiembre de 2008, que incorpora esta situación a las excepciones previstas en el art. 33 del Tocaf nal. 3 lit. A.

La Dra. Carbajal, concluye: "Por lo que se viene de decir, entiende la suscrita que desde el punto de vista jurídico están todos los requisitos para solicitar la anuencia a la Junta Departamental, para celebrar el presente acuerdo con Jayland Assets Inc. con el objeto y demás características que se encuentran inserto en estas actuaciones y constituir el fideicomiso financiero con República AFISA".

3.- Por Resolución N° 817 de 23 de agosto de 2011, la Junta Departamental de Canelones por unanimidad de veintinueve votos, en mérito a lo establecido en el artículo 35 Numeral 11) de la Ley Orgánica Municipal, RESUELVE:

"1.- Concédese a la Intendencia de Canelones la anuencia correspondiente para realizar acuerdo con la Empresa Jayland Assets Inc. por la cancelación de adeudos según propuesta de fecha 4 de agosto de 2011, estableciéndose que la cesión de remanente de la cobranza descentralizada será hasta cubrir el monto a pagar por mes debiendo entregarse el saldo a la Intendencia de Canelones en un plazo de 3 días hábiles.

2.-Autorízase a la Intendencia de Canelones a constituir un fideicomiso financiero con República AFISA a los efectos de cancelar los referidos adeudos, ad-referendum del pronunciamiento del Tribunal de Cuentas.

3.-Regístrese..." (fs. 42 y 43).

4.- Se ha requerido la intervención del Tribunal de Cuentas, en mérito a lo establecido en el artículo 211 literales B) C) y E) de la Constitución de la República.

Es así que conforme luce de fojas 47 a 50, en la sesión de fecha 21 de setiembre de 2011, el Tribunal de Cuentas de la República, ACUERDA:

1) No formular observaciones a lo proyectado;

2) Previamente a la suscripción del Acuerdo de Reestructura de Pasivos se deberá recabar el dictamen del Ministerio Fiscal (Considerando 3);

3) Una vez suscrito el Acuerdo de Reestructura de Pasivos, se deberá remitir copia del mismo y del dictamen Fiscal, y

4) Devolver las actuaciones."

5. – Está asegurada la intervención del Banco Central del Uruguay por tratarse de un fideicomiso financiero conforme a lo establecido en el artículo 29 inciso segundo de la Ley 17.703 y ser el fiduciario una Sociedad Administradora de Fondos de Inversión (Art. 26 de la ley cit.).

De todo lo que viene de exponerse resulta que se han cumplido todos los requisitos legales y reglamentarios y se ha dado intervención a los organismos de contralor competentes (Legislativo Comunal y Tribunal de Cuentas), no mereciendo observaciones ninguno de los casos.

En consecuencia, este Ministerio Fiscal no tiene objeciones que formular a la concreción del acuerdo de reestructura de pasivos de la Intendencia Municipal de Canelones.

Canelones, 5, de diciembre de 2011.-

ANEXO 3
CONTRATO DE ENTIDAD REGISTRANTE

CONTRATO DE ENTIDAD REGISTRANTE

En la ciudad de Montevideo, el día 8 de diciembre de 2011, entre POR UNA PARTE: **REPÚBLICA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.**, en su calidad de fiduciario del Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos de Canelones I (el "Fideicomiso"), representado en este acto por los Sres Carlos de Cores y Carlos Anastasiadis, domiciliada en 25 de Mayo 552, Montevideo, Y POR OTRA PARTE: **BOLSA DE VALORES MONTEVIDEO**, representada en este acto por su Presidente Montaldo Sociedad de Bolsa S.A., persona jurídica vigente RUT 21 453 574 0010 , representada en este otorgamiento por el Sr Pablo Montaldo , titular de la cédula de identidad 1.695.170-0, y su Secretario Di Matteo Mondino Sociedad de Bolsa S.A., persona jurídica vigente RUT 21 469 208 0018 , representada en este otorgamiento por el Sr Jorge Di Matteo , cédula de identidad 1.638.406-6 , con domicilio en Misiones 1400, Montevideo (en adelante la "Entidad Registrante" o "BVM"); convienen en celebrar el siguiente contrato de entidad registrante (en adelante el "Contrato").

PRIMERO: Antecedentes

1.1 Por contrato de fideicomiso financiero suscrito el 8 de diciembre de 2011 entre Jayland Assets Inc, la Intendencia de Canelones y República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (en adelante, "República AFISA"), se constituyó el Fideicomiso por el cual República AFISA actuando como Fiduciario de dicho Fideicomiso, emitirá Títulos de Deuda escriturales Serie 1 de acuerdo a lo establecido en el Anexo adjunto al contrato de fideicomiso, así como a la información emergente del prospecto informativo de la emisión (en adelante, los "Títulos de Deuda").

1.2 A tales efectos, República AFISA desea designar a BVM como entidad registrante de los Títulos de Deuda.

SEGUNDO: Objeto

República AFISA designa en este acto a BVM, quien en este acto acepta, para que actúe como "Entidad Registrante" de la emisión de Títulos de Deuda, de acuerdo a lo dispuesto por Ley N° 18.627 (en adelante, la "Ley de Mercado de Valores"), por la reglamentación vigente y la que se dicte en el futuro y por las estipulaciones establecidas en el presente Contrato.

TERCERO: Registro

3.1 La Entidad Registrante llevará un registro de los Títulos de Deuda, así como cuentas de cada uno de los suscriptores de los Títulos de Deuda (en adelante "el Registro"). También se inscribirán en el Registro todos los negocios jurídicos que se realicen con los Títulos de Deuda, y cualquier otra mención que derive de sus respectivas situaciones jurídicas, así como sus modificaciones.

3.2 La Entidad Registrante podrá llevar el Registro por medios físicos o electrónicos.

CUARTO: Apertura de Cuenta y constancias

4.1 Todos los suscriptores de Títulos de Deuda deberán presentarse ante la Entidad Registrante y suscribir la documentación de estilo que la Entidad Registrante le requiera a tales efectos (incluyendo la información mencionada en el artículo 15 del Decreto 322/2011, tarjeta de firmas, formulario de Condiciones Generales, instrucciones a cumplir una vez vencidos los títulos, etc.), bajo apercibimiento de que si no lo hicieren, no quedaran incluidos en el Registro como titulares de los Títulos de Deuda, ni podrán transferir ni gravar en modo alguno los Títulos de Deuda. La Entidad Registrante emitirá a los Titulares que resulten del Registro, una constancia escrita acreditante de su calidad de tal, con los datos identificatorios del Titular, valor nominal y residual de los Títulos de Deuda, y cualquier otra constancia o aclaración que la Entidad Registrante estime conveniente.

4.2 Las personas que resulten de las anotaciones en cuenta a ser llevadas por la Entidad Registrante como titulares de derechos respecto de los Títulos de Deuda, tendrán derecho a solicitar a la Entidad Registrante la emisión de una nueva constancia acreditante de tal extremo.

4.3 Cualquier modificación en la titularidad de los Títulos de Deuda, así como cualquier constitución o transmisión de derechos reales y/o gravámenes sobre los mismos, deberá ser notificada a la Entidad Registrante por su titular registrado, a los efectos de que ésta realice la transferencia contable correspondiente y emita las constancias respectivas. Dicha notificación deberá incluir, además de la indicación precisa de los nuevos inversionistas o titulares de derechos reales, su domicilio, documento de identidad si correspondiere, Registro Único Tributario si correspondiera, teléfono, fax y demás datos necesarios para su mejor identificación.

4.4 La transmisión de los Títulos de Deuda, así como la constitución de derechos reales sobre los mismos, serán oponibles frente a terceros recién desde el momento en que se haya practicado por parte de la Entidad Registrante la inscripción de dicha transferencia o constitución de derechos reales en el registro correspondiente a dichos efectos.

4.5 El plazo del presente contrato comenzará el día de la fecha de la emisión y finalizará llegado el día en que el Agente de Pago proceda a efectuar el último pago con el cual se cancele la totalidad de lo adeudado por el emisor bajo los Títulos de Deuda (capital e intereses), la Entidad Registrante procederá a dar de baja del Registro a las cuentas de los titulares de los Títulos de Deuda. Mientras ello no suceda, la Entidad Registrante mantendrá las anotaciones en cuenta.

4.6 BVM podrá consultar con sus asesores cualquier medida a tomar al amparo de este Contrato, y el informe de tales asesores será suficiente respaldo de la decisión que pueda tomar BVM a los efectos de dejar a salvo su responsabilidad, salvo dolo o culpa grave.

QUINTO: Retribución de la Entidad Registrante

5.1 La remuneración por los servicios que la BVM se obliga a prestar por el presente servicio de la Entidad Registrante está incluída en la que se fija en la cláusula duodécima del Contrato de Representante de los Titulares de los Valores.

5.2 Las partes establecen que la remuneración que tendrá derecho a cobrar BVM será libre de todo tributo, gasto, reducción, deducción o retención, los cuales en caso de existir serán de cargo del Fideicomiso Financiero y constituirán un "Gasto del Fideicomiso", comprometiéndose República AFISA en su calidad de Fiduciario a hacerse cargo de los mismo de forma tal que BVM reciba su remuneración tal como si el impuesto (excluido el Impuesto a la Renta de las Actividades Empresariales – IRAE), la deducción o la retención no se hubieran aplicado.

SEXTO: Identificación de los Titulares

6.1 La Entidad Registrante deberá proporcionar a República AFISA en su calidad de Agente de Pago el número de cuenta a los efectos de realizar el pago en cada Fecha de Pago, pero no estará obligada a proporcionar a República AFISA el nombre y domicilio de los Titulares que hayan adquirido los Títulos de Deuda, quedando relevada expresamente a tales efectos por parte de los Titulares de Títulos de Deuda del secreto bancario (art. 25 del Decreto-ley No. 15.322) o profesional que fuese aplicable.

6.2 Sin perjuicio de esto, la Entidad Registrante deberá comunicar a República AFISA, en forma previa a que República AFISA como Agente de Pago realice el pago en cada Fecha de Pago, las notificaciones que haya recibido de Titulares que no les corresponda la aplicación de retenciones de Impuesto a la Renta de las Actividades Económicas ("IRAE"), Impuesto a la Renta de las Personas Físicas ("IRPF") o Impuesto a la Renta de No Residentes ("IRNR"), a efectos de que República AFISA no realice dicha retención por la tenencia de Títulos de Deuda correspondiente a dichos Titulares, de acuerdo a lo establecido en el Documento de Emisión.

6.3 De la misma forma procederá la Entidad Registrante en aquellos casos que reciba comunicaciones de Titulares para la emisión de resguardos por retenciones efectuadas por República AFISA, confirmando a República AFISA la tenencia de dicho Titular al momento de la retención para que República AFISA emita el respectivo resguardo, de acuerdo a lo establecido en el Documento de Emisión.

SEPTIMO: No Conflicto de Interés

La Entidad Registrante podrá adquirir Títulos de Deuda o recibirlas en prenda con todos los derechos que le correspondan, sin restricción alguna.

OCTAVO: Rescisión del Contrato

La Entidad Registrante podrá dejar sin efecto este Contrato sin responsabilidad alguna de su parte, en los siguientes casos:

(a) en cumplimiento de una orden de juez o autoridad competente;

(b) si se acreditase por la Entidad Registrante que cualquiera de las afirmaciones, declaraciones o informaciones contenidas en el prospecto de la emisión aprobado por República AFISA para la oferta de los Títulos de Deuda, es materialmente falsa o engañosa, o que en el referido prospecto se ha omitido cualquier información relevante;

(c) en caso de que, al producirse cualquier vencimiento bajo los Títulos de Deuda, República AFISA no hubiere efectivizado el pago para cancelar la totalidad de lo adeudado bajo los Títulos de Deuda;

(d) en caso de rescisión por cualquier causa de cualquier otro contrato suscrito por la Entidad Registrante en el marco de la presente emisión de Títulos de Deuda;

(e) en caso que, sin necesidad de justificación alguna, BVM comunicara a República AFISA con un preaviso de 90 días, su intención de rescindir este contrato en forma unilateral.

En caso que cualquiera de los hechos anteriormente referidos tuviera lugar, BVM estará facultada para considerar automáticamente rescindido este contrato, notificando de tal decisión a República AFISA, contando República AFISA con un plazo de 60 (sesenta) días corridos para la designación de un sustituto.

En ningún caso de rescisión anticipada prevista en el presente Contrato o en cualquier contrato o documento vinculado a la emisión de los Títulos de Deuda, BVM deberá reintegrar lo que hubiera percibido por su calidad de Entidad Registrante al momento de la rescisión.

NOVENO: Declaración

El emisor suscribirá y entregará a la BVM, a su costo, todos aquellos documentos, instrumentos y contratos y realizará todos aquellos actos que sean razonablemente requeridos a criterio de la BVM para permitirle a ésta ejercer y ejecutar sus derechos y obligaciones según el presente contrato.

DECIMO: Mora automática

La mora en el cumplimiento de las obligaciones establecidas en el presente Contrato se producirá de pleno derecho sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial de clase alguna.

DECIMOPRIMERO: Resolución del Contrato

Cualquiera de las partes podrá considerar este contrato resuelto de pleno derecho en caso de incumplimiento de cualquiera de las partes de las obligaciones que asumen.

DECIMOSEGUNDO: Jurisdicción y Ley Aplicable

El presente Contrato se rige por y está sujeto a las leyes de la República Oriental del Uruguay. Para cualquier cuestión que se suscite entre las partes en relación con este Contrato, serán competentes los Tribunales Ordinarios de la ciudad de Montevideo.

DECIMOTERCERO: Documento de Emisión

Tal como lo establece el artículo 22 de la Ley No. 18.627 y el artículo 54 de la Recopilación de Normas de Mercado de Valores, el Documento de Emisión deberá quedar depositado en la Entidad Registrante.

DÉCIMOCUARTO: Exoneración de Responsabilidad. Indemnidad

14.1 Desde ya los Titulares de los Títulos de Deuda y República AFISA exoneran de responsabilidad a la Entidad Registrante por los resultados de su gestión, salvo los casos de dolo o culpa grave.

14.2 República AFISA en su calidad de Fiduciario, se obliga a indemnizar a la Entidad Registrante y mantenerla indemne de todo daño o perjuicio, gasto, costo o suma de cualquier naturaleza (incluyendo honorarios profesionales de los abogados intervinientes) que pudiera ocasionársele con motivo de la celebración, ejecución o cumplimiento del presente contrato (y de todo contrato que la Entidad Registrante suscriba en el marco de la presente emisión de Títulos de Deuda) ya sea por vía de demanda, reclamo de terceros, costos, gastos tributos y/o bajo cualquier concepto.

DÉCIMOQUINTO: Domicilios y Notificaciones

A todos los efectos que pudiere corresponder, las partes constituyen domicilios en los declarados como suyos en la comparecencia. Todas las notificaciones u otras comunicaciones a las respectivas partes se considerarán debidamente efectuadas cuando las mismas sean enviadas por medio de telegrama colacionado u otro medio fehaciente a cada parte en su domicilio expresamente constituido.

DECIMOSEXTO: Condición suspensiva

El presente Contrato entrará en vigencia una vez autorizada la emisión de los Títulos de Deuda por parte del Banco Central del Uruguay.

En señal de conformidad, se firman cuatro ejemplares de un mismo tenor en el lugar y fecha indicados en la comparecencia.

DECIMOSEPTIMO: Otorgamiento

En señal de conformidad se firman cuatro (3) ejemplares de un mismo tenor en el lugar y fecha indicados en la comparecencia.

Por REPÚBLICA Administradora de Fondos de Inversión S.A.:

Firma: _____ Firma: _____

Aclaración: CARLOS de CORES Aclaración: CARLOS ALMASIADIS

Por Bolsa Valores de Montevideo:

Firma: _____ Firma: _____

Aclaración: Pablo Mantaldo Aclaración: JORGE DI MATTEO.

ANEXO 4
CONTRATO DE ENTIDAD REPRESENTANTE

CONTRATO DE ENTIDAD REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES

En la ciudad de Montevideo, el día 8 de diciembre de 2011, entre, por una parte, **República Administradora de Fondos de Inversión S.A.,** en su calidad de fiduciario del Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos de Canelones I (el "**Fideicomiso**"), representada en este acto por los Sres Carlos de Cores y Carlos Anastasiadis, con domicilio en 25 de mayo 552, Montevideo (en adelante el "**Emisor**" o "**República AFISA**"), y por otra parte, **Bolsa de Valores Montevideo,** representada en este acto por su Presidente Montaldo Sociedad de Bolsa S.A., persona jurídica vigente RUT 21 453 574 0010 , representada en este otorgamiento por el Sr Pablo Montaldo , titular de la cédula de identidad 1.695.170-0, y su Secretario Di Matteo Mondino Sociedad de Bolsa S.A., persona jurídica vigente RUT 21 469 208 0018 , representada en este otorgamiento por el Sr Jorge Di Matteo , cédula de identidad 1.638.406-6 con domicilio en Misiones 1400, Montevideo, (en adelante la "**Entidad Representante**" o "**BVM**"), convienen en celebrar el siguiente contrato de entidad representante (en adelante el "Contrato"):

Primero (Antecedentes):

1.1 Por Resolución del Directorio de JAYLAND ASSETS INC de fecha 5 de setiembre de 2011, se resolvió que JAYLAND ASSETS INC, en calidad de fideicomitente, constituyera el Fideicomiso y que transfiriera a éste en propiedad fiduciaria el Acuerdo de Reestructuración y sus accesorios y garantías celebrado con la Intendencia de Canelones el 6 de diciembre de 2011.

1.2 Por Resolución del Directorio de fecha 2 de diciembre de 2011, República AFISA en su calidad de fiduciario del Fideicomiso resolvió la emisión de títulos de deuda escriturales (los "Títulos de Deuda") por un monto total en UI de hasta USD 32.186.000.

1.3 Los principales términos y condiciones de la emisión de los Títulos de Deuda Serie 1 son los siguientes:

Denominación:	**FIDEICOMISO FINANCIERO REESTRUCTURACION PASIVOS DE CANELONES I**
Fideicomitente:	JAYLAND ASSETS INC
Fiduciario:	República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (República AFISA)
Agente de Pago:	República AFISA
Agente Colocador:	Gastón Bengochea y Cía Sociedad de Bolsa S.A.
Entidad Registrante:	Bolsa Valores de Montevideo (BVM)
Entidad Representante:	BVM
Títulos a emitirse:	Títulos representativos de deuda escriturales de oferta pública Serie 1. Eventualmente podrán emitirse más series dentro del año de gracia de los Títulos de Deuda Serie 1 y hasta el saldo que reste del monto total de la emisión.
Activo Fideicomitido:	Crédito reestructurado y flujo de fondos proveniente de los créditos que por cobranza descentralizada de tributos y otros conceptos la Intendencia de Canelones tiene derecho a percibir, en los montos que se establecen en el Anexo [...] del Contrato de Fideicomiso Financiero.
Garantía:	Los Títulos de Deuda están garantizados por la cesión a favor del

	Fideicomiso, de los fondos de libre disponibilidad que tiene derecho a percibir la Intendencia de Canelones de acuerdo con el porcentaje asignado en el Presupuesto Nacional (art. 214 de la Constitución Nacional) para cada período de gobierno.
Moneda:	Pesos Uruguayos expresados en UI.
Valor mínimo de cada título:	UI 10.000
Importe de la emisión Serie 1:	el equivalente en UI a la fecha de emisión de hasta US$ 25.984.000 (veinticinco millones novecientos ochenta y cuatro mil dólares estadounidenses) de valor nominal
Interés:	7,25%lineal anual en Unidades Indexadas desde la fecha de emisión y hasta la cancelación total de los Títulos de Deuda, calculado sobre saldos, base de un año de 360 días y meses de 30 días.
Tipo de licitación:	Licitación Holandesa de la Bolsa de Valores Montevideo.
Plazo:	15 años desde la fecha de emisión.
Plazo de gracia Serie 1:	Un año, con pago de intereses en cuotas mensuales y consecutivas a partir de la fecha de emisión
Pago de intereses:	Los intereses de los Títulos de Deuda serán pagaderos en cuotas mensuales y consecutivas a partir de la fecha de emisión. En caso de que alguna de las fechas de pago resulte ser un día no hábil, cada cuota deberá ser abonada en su defecto el primer día hábil siguiente a cada una de dichas fechas, aplicándose siempre la cotización de la UI del día del pago
Amortización y Pago de Intereses Serie 1:	Finalizado el plazo de gracia, los Títulos de Deuda serán amortizados en 168 cuotas mensuales iguales y consecutivas comprendiendo las mismas capital e intereses. En caso de que alguna de las Fechas de Pago resulte ser un día no hábil, cada cuota deberá ser abonada en su defecto el primer Día Hábil siguiente a cada una de dichas fechas, aplicándose siempre la cotización de la UI del Día del Pago.
Fecha de Pago:	El día 5 de cada mes. En caso de que alguna de las Fechas de Pago resulte ser un día no hábil, cada cuota deberá ser abonada en su defecto el primer Día Hábil siguiente a cada una de dichas fechas, aplicándose siempre la cotización de la UI del día del pago.
Fecha de emisión:	El Fiduciario procederá a emitir los Títulos de Deuda una vez inscripta la emisión en el Registro de Valores del BCU, en el Registro de Emisores y Valores de la Bolsa de Valores de Montevideo, y una vez comunicada la cesión de los Créditos a los Agentes Recaudadores y al MEF en la forma establecida en el Anexo 5 del Contrato de Fideicomiso
Fuente de repago:	Cesión de Créditos proveniente de la cobranza descentralizada de la Intendencia de Canelones derivada del cobro de tributos y otros conceptos que ésta tiene derecho a percibir (en adelante los "Créditos de la IC"), en favor del "Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos de Canelones I".

	La Cesión de Créditos de la IC comprende también todos aquellos créditos o flujo de fondos que en el futuro puedan llegar a sustituir el régimen actual de cobranza.
Calificadora de riesgo:	CARE Calificadora de Riesgo S.R.L.
Calificación de riesgo:	Auy
Oferta pública:	El Fideicomiso y los Títulos de Deuda a emitirse han sido inscriptos en el Registro de Valores del BCU.
Cotización bursátil:	Los Títulos de Deuda cotizarán en la Bolsa de Valores de Montevideo.
Comisión por Distribución:	0.5% sobre el precio de adquisición.
Asesores legales:	Olivera Abogados
Asesores legales del Fiduciario:	Servicio Legal de República AFISA.
Ley Aplicable:	Ley de la República Oriental del Uruguay
Underwriting en firme:	Gastón Bengochea y Cía Sociedad de Bolsa S.A. celebró con Jayland Asset Inc. y el Fiduciario como titular del Crédito Reestructurado un contrato de colocación en firme de Títulos de Deuda por hasta la suma de US$ [....], de acuerdo con el contrato que se adjunta como Anexo [...] del Prospecto. Como consecuencia de ello, y sobre el monto pre adquirido por el Agente Colocador, éste asignará conjuntamente con la emisión del saldo restante de Títulos de Deuda Serie 1 entre sus oferentes los montos de Títulos pre adquiridos.
Suscripción e Integración:	Según las Reglas del Sistema de [.....] de la Bolsa de Valores Montevideo. Las ofertas de suscripción de los Títulos de Deuda podrán ser formuladas en [.....], el día [.....] entre las [.....] horas, momento en el cual se cerrará el período de ingreso de ofertas. Los Títulos de Deuda se adjudicarán a los oferentes al cierre del período de suscripción, mediante el sistema de [.....]- En caso de existir exceso de demanda a la tasa de corte, los títulos de deuda se deberán adjudicar a prorrata de las solicitudes realizadas a dicha tasa, calculándose el prorrateo en múltiplos de UI [.....]. El emisor podrá adjudicar lotes parciales La integración del monto adjudicado, deberá realizarse dentro de las 24 horas hábiles bancarias a la adjudicación, mediante crédito en la cuenta N° 405 que mantiene República AFISA en el BCU para su posterior crédito en la cuenta de República AFISA – Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos de Canelones I" Nro [.....] radicada en el BROU.

Gastos del Fideicomiso:

De los pagos que reciba el Fiduciario correspondientes a los Créditos de la IC, y eventualmente a los fondos que transfiera la Intendencia de Canelones o la Garantía según sea el caso, el Fiduciario retendrá en primer término los siguientes importes, los cuales serán de cargo y costo exclusivo del patrimonio del Fideicomiso, y los aplicará al pago de los conceptos correspondientes:

(a) cualquier impuesto, tasa o contribución que grave al Fideicomiso, los Créditos o los pagos a recibir por los Créditos, o los pagos que el Fiduciario efectúe a los Titulares;

(b) cualquier imposición, gravamen o deducción que se imponga legal, judicial o reglamentariamente sobre el Fideicomiso;

(c) la remuneración del Fiduciario de acuerdo a lo establecido en la cláusula 32 del Contrato de Fideicomiso;

(d) la remuneración de los servicios de la empresa calificadora de riesgo por actualizaciones o revisiones de la calificación cumplidas con posterioridad a la Fecha de Emisión;

(e) la remuneración de los servicios de la firma auditora que realice la auditoria de los estados contables del Fideicomiso, la cual será seleccionada por el Fiduciario;

(f) los gastos y comisiones necesarios para mantener el registro y cotización de los Títulos de Deuda en la Bolsa de Valores de Montevideo; y

(g) cualquier futuro gasto o costo en que deba incurrir el Fiduciario luego de la Fecha de Emisión, para cumplir exigencias legales o reglamentarias aplicables al Fideicomiso o los Títulos de Deuda, así como cualquier gasto o costo en que deba incurrir el Fiduciario para cumplir con los fines del Fideicomiso y para celebrar las Asambleas de Titulares. El Fiduciario deberá informar a los Fideicomitentes sobre dichos gastos. Para gastos mayores a UI 50.000 (cincuenta mil Unidades Indexadas), el Fiduciario deberá solicitar aprobación a los Fideicomitentes, la cual se entenderá aprobada de no recibir el Fiduciario notificación al respecto pasados 10 (diez) días de recibida la comunicación por los Fideicomitentes. Para poder oponerse al gasto de acuerdo a lo propuesto por el Fiduciario, los Fideicomitentes deberá proponer una solución sustitutiva de al menos la misma calidad y menor costo. No se considerará omisión o incumplimiento del Fiduciario, los retrasos que se generen por estas limitaciones a su actuación en tiempo y forma.

Destino del remanente:

Si una vez cubierta la totalidad de amortizaciones de capital y de intereses de los Títulos de Deuda, y abonadas las comisiones operativas y demás gastos, existiera un remanente, el mismo será reintegrado a la Intendencia de Canelones.

Segundo (Objeto):

2.1 República AFISA designa en este acto a BVM como Entidad Representante de la emisión de los Títulos de Deuda a emitir por el Fideicomiso al amparo de lo dispuesto en la Ley Nº 18.627 y arts. 456, 457 y 464 de la Ley Nº 16.060 y la Entidad Representante acepta dicha designación, sujeto a las condiciones previstas en el presente contrato y asume la representación de los titulares de los Títulos de Deuda registrados ante la Entidad Registrante de acuerdo al Contrato de Entidad Registrante (en adelante, "Titulares"), en los términos explicitados en el presente Contrato.

2.2 El Documento de Emisión regula los términos y condiciones de los Títulos de Deuda, así como otras obligaciones contraídas por el República AFISA, adicionales e independientes de las resultantes de este Contrato.

Tercero (Obligaciones de República AFISA):

República AFISA en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso: a) garantiza a la Entidad Representante y a través de él a los Titulares la veracidad de los datos contenidos en el Prospecto y la razonabilidad de las proyecciones allí contenidas; b) indemnizará y mantendrá indemne a la Entidad Representante por cualquier perjuicio que pudiera irrogársele en el cumplimiento de este Contrato; c) le suministrará a la Entidad Representante toda la información económica – financiera del Fideicomiso y/o de los Fideicomitentes, que razonablemente le requiera para el debido cumplimiento del encargo; d) entregará a la Entidad Representante toda aquella información periódica y permanente y los hechos relevantes que esté obligado a divulgar al BCU y a las bolsas en donde coticen los Títulos de Deuda, con el contenido, en la forma y en la oportunidad que disponga la Ley de Mercado de Valores, así como demás normas reglamentarias y complementarias vigentes o que se dicten en el futuro y la normativa interna de las bolsas de valores en donde coticen los Títulos de Deuda; e) soportará, y en su caso reintegrará a BVM, todos los gastos que efectúe la Entidad Representante para la suscripción y el cumplimiento del presente contrato (incluyendo honorarios profesionales de su asesores legales) en la protección de los derechos e intereses de los Titulares relacionados con esta emisión; f) abonará a la Entidad Representante la remuneración pactada; g) vencido el período de suscripción, entregará copia a la Entidad Representante la información sobre el importe total recibido, los descuentos efectuados por los montos adeudados a la Entidad Representante y a la Entidad Registrante, según lo establecido en los respectivos contratos, así como de las Títulos de Deuda no colocadas.

Cuarto (Entrega de documentación a Titulares):

La Entidad Representante podrá entregar a los posibles Titulares copia del Prospecto y de este Contrato y toda otra documentación en poder de la Entidad Representante requerida por normas del BCU y los reglamentos de las bolsas de valores donde coticen los Títulos de Deuda.

Quinto (Obligaciones de la Entidad Representante):

La Entidad Representante asumirá las siguientes obligaciones: a) Controlar las suscripciones e integraciones efectuadas; b) Asumir la representación legal de los Titulares, con el alcance previsto en el presente Contrato; c) Defender los derechos e intereses colectivos de los Titulares durante la vigencia de los Títulos de Deuda y hasta su cancelación total de acuerdo con la ley y con el presente Contrato.

Sexto (No identificación de los Obligacionistas):

La Entidad Representante no estará obligada a proporcionar al Emisor el nombre y domicilio de los Titulares que hayan adquirido Títulos de Deuda.

Séptimo (Representación y defensa de los derechos de los Titulares):

La Entidad Representante podrá realizar, en nombre y representación de los Titulares, los siguientes actos respecto del Emisor: a) solicitar información relativa al Emisor y al Fideicomiso, así como toda información que corresponda bajo las normas vigentes o que se dicten en el futuro, o se deriven de la reglamentación de las bolsas en las cuales los Títulos de Deuda coticen; b) realizar aquellos actos que sean necesarios para conservar los derechos de los Titulares, inclusive las gestiones judiciales que se requieran para no perjudicar los mismos, sin perjuicio de lo que la Asamblea de Titulares, o las mayorías de Titulares que correspondan en cada caso, puedan oportunamente resolver; c) citar a la asamblea de Titulares, en los casos que lo considere oportuno o conveniente para la defensa de los intereses de éstos o, cuando de acuerdo al presente Contrato corresponda; d) ejecutar, en nombre de los Titulares, los actos jurídicos que disponga la Asamblea de Titulares o las mayorías de Titulares que correspondan, sin perjuicio de la facultad de la Entidad Representante de negarse a cumplir dicha resolución, de conformidad con lo establecido en la cláusula Noveno, literal E), numeral 1) del presente Contrato; e) solicitar cualquier tipo de información al Agente de Pago y a la Entidad Registrante relacionada con la presente emisión;

Octavo (Exoneración de responsabilidad):

A) Desde ya los Titulares y el Emisor exoneran de responsabilidad a la Entidad Representante por los resultados de su gestión, así como por la realización de cualquier medida tendiente a proteger los derechos de los Titulares, salvo los casos de dolo o culpa grave (art. 464, ley Nº 16.060).

B) La Entidad Representante podrá consultar con sus asesores cualquier medida a tomar al amparo de este Contrato, y el informe de tales asesores será suficiente respaldo de la decisión que pueda tomar la Entidad Representante a los efectos de dejar a salvo su responsabilidad, salvo dolo o culpa grave.

C) La Entidad Representante no es responsable por el contenido y alcance de los Títulos de Deuda ni de sus garantías, ni por el cumplimiento de cualquier obligación que el Prospecto y el Documento de Emisión hayan impuesto al Fideicomitente, al Fiduciario, o a la Intendencia de Canelones. La Entidad Representante no estará obligado a cumplir ninguna instrucción, orden o resolución de los Titulares, conforme a lo dispuesto en este Contrato si no se le adelantan los fondos o se le proporcionan las garantías suficientes para cubrir todos los gastos, tributos y responsabilidades que deba asumir, pudiendo en todo caso deducirlos de los pagos que efectúe el Emisor y sin perjuicio de la obligación de éste de cubrirlos en su totalidad.

D) **La** Entidad Representante actuando a nombre propio y en representación de los Titulares y sin requerir permiso ni autorización de los Titulares podrá en cualquier momento acordar y otorgar con el Emisor las modificaciones al presente Contrato de Entidad Representante que estime pertinente, con alguno o algunos de los siguientes propósitos: a) agregar obligaciones o restricciones o declaraciones del Emisor que sirvan de protección adicional a los Titulares; b) aclarar cualquier ambigüedad o disposición dudosa contenida en este Contrato, sus modificaciones o en las Títulos de Deuda; c) modificar cualquier disposición del presente Contrato de carácter formal o técnico que, a su juicio, no resulte perjudicial para los intereses de los Titulares o para corregir un error manifiesto.

Toda modificación deberá ser inmediatamente comunicada a las bolsas de valores en las cuales los Títulos de Deuda coticen, al BCU de acuerdo a la normativa correspondiente y a los Titulares (a opción de la Entidad Representante, en el domicilio declarado por cada Titular ante la Entidad Registrante de las Títulos de Deuda, o mediante publicación en dos diarios de amplia circulación en la capital, por tres días consecutivos indicando que existe documentación a su disposición. La publicación no indicará ni el contenido ni alcance de las modificaciones).

E) Las facultades de la Entidad Representante establecidas en esta cláusula son sin perjuicio de todas las otras que se establezcan en este Contrato, en los Títulos de Deuda (en el Documento de Emisión), en el Contrato de Entidad Registrante, o en cualquier otra documentación relacionada con esta emisión.

Noveno (Rescisión unilateral. Renuncia de la Entidad Representante. Designación de nueva Entidad Representante):

A) La Entidad Representante podrá renunciar como agente fiduciario y rescindir el presente Contrato por su sola voluntad, sin necesidad de expresión de causa alguna y sin responsabilidad alguna de su parte, en cualquier momento, debiendo comunicar tal decisión a los Titulares (a opción de la Entidad Representante, en sus domicilios registrados con la Entidad Registrante o mediante publicación en dos diarios de amplia circulación en la capital, por tres días consecutivos) y al Emisor, con al menos 90 días corridos de anticipación. La rescisión no dará derecho al Emisor para reclamar la devolución de suma alguna que hubiere abonado a la Entidad Representante como retribución por sus servicios prestados de acuerdo a lo pactado en este Contrato.

B) Comunicada la renuncia de la Entidad Representante, éste convocará una asamblea de Titulares que deberá designar (por Titulares presentes que representen la mayoría absoluta de Titulares) a la nueva Entidad Representante, el que deberá aceptar dentro de los 15 días siguientes a la resolución de la asamblea. En ningún caso la Entidad Representante podrá ser accionista, vinculada, controlante o controlada del Emisor (según la definición de los artículos 48 y 49 de la Ley Nº 16.060) entendida dicha vinculación en la forma establecida en la Recopilación de Normas de Valores del BCU, quedando excluida de ésta situación, aquellos Titulares que, por su estructura jurídica y actividad de negocios, únicamente compartan accionistas común sin que exista entre ellas controles de una sobre la otra.

C) La Entidad Representante no estará obligado a explicitar los motivos de su renuncia ni será responsable de la misma bajo ningún concepto, salvo dolo o culpa grave. Tampoco será responsable por la no aceptación de la calidad de Entidad Representante por parte de un tercero, pero deberá continuar ejerciendo dicha función hasta que se designe a una Entidad Representante sustituta o hasta el vencimiento del plazo de preaviso dispuesto en el literal A) de la presente cláusula.

D) En caso que Titulares que representen por lo menos el 20% del capital pendiente de pago bajo las Títulos de Deuda soliciten a la Entidad Representante la convocatoria de una asamblea de Titulares para remover a la Entidad Representante y designar un sustituto, la Entidad Representante deberá convocarla y se estará a lo que disponga la Asamblea, aplicándose (en caso que la Asamblea disponga la remoción) lo establecido en el literal B de esta cláusula.

Décimo (Actuación de Titulares. Asambleas y resoluciones de Titulares. Competencia):

10.1. Forma de actuación de los Titulares.

(a) *Actuación en Asamblea:* Cualquier solicitud, requerimiento, autorización, instrucción, noticia, consentimiento, decisión y otra acción establecida en el Contrato de Fideicomiso o en el Contrato de Entidad Representante o en los Títulos de Deuda como correspondiendo a los Titulares o a determinadas mayorías de Titulares será adoptada en Asamblea de Titulares.

(b) *Nómina de Titulares:* La Entidad Registrante queda expresamente autorizada a proporcionar a la Entidad Representante una nómina de los nombres y domicilios registrados de los Titulares, a los efectos de que la Entidad Representante pueda convocar a los Titulares para que expresen su decisión sobre el tema que se trate. Al adquirir los Títulos de Deuda, los Titulares reconocen y aceptan expresamente que la Entidad Registrante estará autorizada a otorgar dicha información con el alcance establecido en este párrafo.

(c) *Prueba de la decisión adoptada por los Titulares*: La suscripción de cualquier instrumento por parte de un Titular o su apoderado se podrá probar por cualquier medio satisfactorio para la Entidad Representante y el Fiduciario.

10.2. Asambleas de Titulares.

(a) *Solicitud de Convocatoria:* En cualquier momento el Emisor, la Entidad Representante o Titulares que representen al menos el 20% (veinte por ciento) del total del capital adeudado bajo los Títulos de Deuda, podrán convocar, a través de la Entidad Representante, una Asamblea de Titulares. La Entidad Representante la convocará dentro del plazo de 60 (sesenta) días de recibida la solicitud.

(b) *Fecha y lugar de las Asambleas:* Las Asambleas tendrán lugar en la ciudad de Montevideo en el lugar que la Entidad Representante determine y, en cuanto a su constitución y funcionamiento para adoptar resoluciones, se aplicarán las disposiciones sobre asambleas de accionistas establecidas en la ley Nº 16.060 (arts. 345, 346, 347), en todo lo que no se oponga a lo dispuesto en este Contrato o en el Documento de Emisión o en el Prospecto.

(c) *Día de cierre de registro.* La Entidad Representante podrá establecer un día de cierre de registro de los Titulares, a fin de determinar la identidad de los mismos.

(d) *Formalidades de la convocatoria:* La Entidad Representante podrá apartarse de los requisitos formales de convocatoria antes señalados y adoptar los criterios, normas y decisiones que a su exclusivo criterio sean razonables y en el mejor interés de los Titulares en su conjunto y aunque pudiere no serlos para uno o varios Titulares en particular.

10.3. Desarrollo de las Asambleas.

(a) *Asistencia:* Todos los titulares tienen derecho de asistencia a las Asambleas. Las únicas personas que estarán facultadas para asistir a las Asambleas serán los Titulares registrados, los representantes del Fiduciario, la Entidad Registrante, las Bolsas de Valores en las que las Títulos de Deuda coticen, el BCU y los asesores o terceros que la Entidad Representante razonablemente y a su exclusivo criterio acepte que asistan.

(b) *Presidencia de la Asamblea:* Las Asambleas serán presididas por la Entidad Representante o por un Titular o por cualquier tercero que la Entidad Representante designe.

(c) *Procedimiento para el desarrollo de la Asamblea:* La Entidad Representante tendrá plenas y amplias facultades para resolver en forma inapelable cualquier duda o controversia que se plantee respecto al procedimiento para llevar a cabo la Asamblea, pudiendo reglamentar su funcionamiento en cualquier momento, incluso durante el desarrollo de la Asamblea, y sin que tal reglamentación, decisión o interpretación sea un precedente para otras situaciones en la misma Asamblea ni para Asambleas futuras, conservando la Entidad Representante en todos los casos las más amplias facultades de decisión inapelables. La Entidad Representante podrá disponer, entre otros aspectos, que una votación sea secreta.

(d) *Quórum de asistencia:* El quórum de asistencia requerido para que la Asamblea sesione válidamente será de Titulares que representen un porcentaje del capital adeudado al día de la Asamblea o al día de cierre de registro, si lo hubiere, que sea igual o mayor al porcentaje del capital adeudado que corresponda a las mayorías que se requieran para adoptar las decisiones que se proponen.

(e) *Mayoría Absoluta de Titulares:* Toda resolución de Titulares se adoptará por el voto conforme de al menos dos Titulares cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal superior al 50% (cincuenta por ciento) del capital adeudado al momento de la decisión, deducidas las Títulos de Deuda propiedad de los accionistas del Fiduciario, o personas controladas de éste según lo definen los artículos 48 y 49 de la ley Nº 16.060 y el artículo 230 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU entendida dicha vinculación en la forma establecida en la Recopilación de Normas de Valores del BCU, quedando excluida de ésta situación, aquellos Titulares que, por su estructura jurídica y actividad de negocios, únicamente compartan accionistas comunes sin que exista entre ellas controles de una sobre la otra, salvo que este Contrato, el Contrato de Entidad Representante, el Documento de Emisión o la legislación vigente requieran una mayoría superior.

Se deja expresa constancia de que los accionistas del Fiduciario, o empresas controladas pueden tener participación en las Asambleas por los Títulos de Deuda de las que sean sus titulares pero sus decisiones no serán computadas a los efectos del voto.

(f) *Derecho a voto:* Tendrán derecho a voto aquellos Titulares presentes en la Asamblea que estén debidamente registrados como titulares de Títulos de Deuda según el registro llevado por la Entidad Registrante. Cada Título de Deuda dará derecho a un voto. A fin de determinar los quórum para sesionar y las mayorías correspondientes para resolver, no se tendrán en cuenta ni tendrán derecho a voto aquellas Títulos de Deuda que hubieran sido adquiridos por los accionistas del Emisor, empresas o personas vinculadas, controlantes o controladas según lo definen los artículos 48 y 49 de la ley Nº 16.060 y el artículo 3.5 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU. La Entidad Representante podrá exigirle al Fiduciario que declare por escrito y bajo su responsabilidad si ha adquirido, directa o indirectamente, Títulos de Deuda o si está en conocimiento de que lo hayan hecho sus accionistas, o controladas (según lo definen los artículos 48 y 49 de la ley Nº 16.060 y el artículo 3.5 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU) y que indique su monto.

(g) *Obligatoriedad de las resoluciones de las Asambleas:* Toda decisión adoptada en una Asamblea de Titulares regularmente celebrada por el voto de Titulares que representen el capital requerido para dicha decisión, será obligatoria para todos los Titulares, aún para los ausentes o disidentes. También serán obligatorias para todos los Titulares las resoluciones válidamente adoptadas fuera de Asamblea de acuerdo a lo previsto en el presente Contrato.

10.4. Competencia de las Asambleas.

La Asamblea tendrá competencia para adoptar resolución sobre cualquier asunto contenido en el orden del día.

La Asamblea de Titulares, por el voto conforme de al menos dos Titulares, cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal superior al 75% (setenta y cinco por ciento) del capital adeudado a la fecha de que se trate, podrá resolver:

(a) Modificar las condiciones de emisión de los Títulos de Deuda, únicamente en cuanto al otorgamiento de quitas o esperas para el pago; reducción o quita de capital, intereses o cualquier otro monto adeudado por los Títulos de Deuda; cambio en la moneda de pago o recepción de pagos anticipados.

(b) Consagrar la forma de enajenación de los bienes del patrimonio fiduciario.

(c) Designar a la persona que tendrá a su cargo la enajenación del patrimonio como unidad de los bienes que lo conforman.

(d) La extinción del Fideicomiso en caso de insuficiencia patrimonial del Fideicomiso.

(e) La sustitución de la Entidad Representante.

10.5. Restricciones.

Ni las Asambleas ni los Titulares podrán adoptar una resolución o actuar unilateralmente de forma tal que la resolución adoptada o la actuación unilateral se oponga, contradiga o incumpla lo pactado en el presente Contrato, en el Documento de Emisión de Títulos de Deuda, en el Prospecto o en los demás contratos relacionados con el presente Fideicomiso. El Fiduciario podrá (pero no estará obligado a ello) dejar constancia de su opinión respecto de si una resolución o acción se opone, contradice o viola lo allí pactado.

10.6 Procedimiento de Ejecución:

1) Acciones por la Entidad Representante. Los Titulares por Mayoría Absoluta de Titulares tendrán derecho de establecer el tiempo, método y lugar para iniciar cualquier procedimiento judicial o extrajudicial contra el Emisor en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso, a través de la Entidad Registrante, pudiendo ésta negarse a cumplir cualquier directiva si con el debido asesoramiento determinara que la acción o procedimiento instruido no es acorde a Derecho o si la Entidad Representante de buena fe y por resolución de sus órganos competentes o apoderados suficientes determina que la acción o procedimiento podría hacer incurrir en responsabilidad a la Entidad Representante o a los Titulares que no participen (no estando la Entidad Representante obligado a determinar si dichas acciones perjudican o no a dichos Titulares).

2) Iniciativa de la Entidad Representante: La instrucción a que se refiere el punto que antecede, es sin perjuicio de la facultad de la Entidad Representante de iniciar cualquier acción judicial o extrajudicial contra el Emisor que a su solo juicio sea conveniente para el conjunto de Titulares y que no sea inconsistente con la directiva de la mayoría de los Titulares.

3) Acciones individuales de ejecución: Los Titulares tendrán derecho a iniciar acciones individuales de ejecución contra el Emisor en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso para el cobro de las sumas adeudadas bajo los Títulos de Deuda, de conformidad a lo dispuesto en el Documento de Emisión, sin perjuicio de lo señalado en el punto 4) siguiente.

4) Restricciones al inicio de acciones individuales de ejecución: Los Titulares por Mayoría Absoluta de Titulares tendrán derecho a restringir el inicio de acciones individuales de ejecución contra el Emisor en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso para el cobro de las sumas adeudadas, en la medida que dicha mayoría haya instruido previa o concomitantemente a la Entidad Representante la iniciación de un procedimiento judicial o extrajudicial de ejecución contra el Emisor en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso. Dicha restricción, no obstante, se extinguirá cuando la Entidad Representante habiendo sido instruido para iniciar un procedimiento de ejecución colectiva, no inicie la misma dentro del plazo establecido por la Asamblea o, de no existir dicho plazo, dentro del plazo de 60 días posteriores a la Asamblea.

5) Distribución a prorrata: En todos los casos de ejecución individual, conjunta o colectiva y toda suma que se pudiera cobrar como consecuencia de acciones iniciadas a través de la Entidad Representante, de las sumas adeudadas, el producido de la ejecución o de la acción, se distribuirá entre todos los Titulares a prorrata de la participación de cada uno de ellos en el monto total de la Emisión. En caso que en cumplimiento de esta cláusula un Titular entregare a la Entidad Representante (para su distribución entre los restantes Titulares) importes cobrados bajo su Título de Deuda, simultáneamente se entenderá que cada Titular (excepto el Titular que hubiera efectuado el pago) ha cedido sin recurso al Titular que hubiera efectuado el pago antes referido tantas Títulos de Deuda como corresponda a su cuotaparte de distribución en la suma abonada, debiendo la Entidad Representante implementar el mecanismo de prorrateo y redondeo razonablemente para llevar adelante dicha distribución.

Undécimo (Plazo y Vigencia):

El presente contrato tendrá la misma duración y finalizará en igual forma y por iguales causales que las previstas para la Emisión en el Documento de Emisión.

Duodécimo (Retribución de la Entidad Representante):

La Entidad Representante recibirá por los servicios que prestará en virtud de tal calidad y conforme a lo establecido en el presente Contrato, la suma equivalente al 0.075% anual más IVA calculada sobre saldos iniciales al comienzo de cada período con un mínimo de U$S 6.000. Dicha suma será pagada por el Emisor bajo el Contrato de Fideicomiso de forma adelantada dentro de los 10 primeros días de cada período anual. La remuneración constituirá un "Gasto del Fideicomiso" bajo el Fideicomiso y será descontada y abonada a la Entidad Representante, en los términos de dicho Fideicomiso.

Décimo Tercero (Gastos y tributos):

A) Serán de cargo del Emisor en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso todos los gastos que se generen por la celebración y cumplimiento del presente Contrato, así como los tributos presentes o futuros que graven el mismo o su ejecución, los cuales el Emisor en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso se obliga a pagar a solo requerimiento del Agente Fiduciario, aceptando como líquida y exigible la liquidación que a tales efectos se le formule.

B) El Emisor en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso garantiza y se obliga ante la Entidad REpresentante a reembolsarlo y mantenerlo indemne por todo gasto, costo, honorarios profesionales, tributo o indemnización que deba incurrir en cumplimiento de lo pactado, o para las gestiones extrajudiciales o la ejecución judicial de las obligaciones del Emisor bajo este contrato o las Títulos de Deuda.

Décimo Cuarto (Condición Suspensiva):

Todas las obligaciones de la Entidad Representante emergentes del presente Contrato, están sujetas a la condición suspensiva de la efectiva emisión de los Títulos de Deuda.

Décimo Quinto (Contradicción o incompatibilidad contractual):

En caso de contradicción y/o incompatibilidad entre el presente Contrato de Entidad Representante de los Titulares de Títulos de Deuda, el Contrato de Agente de Pago, el Contrato de Entidad Registrante y/o el documento de Emisión de los Títulos de Deuda, primará lo establecido en el Documento de Emisión de los Títulos de Deuda.

Décimo Sexto (Ley y Jurisdicción Aplicable):

Este Contrato se regirá en su totalidad y exclusivamente por las leyes de la República Oriental del Uruguay. Para cualquier cuestión que se suscite entre las partes en relación con este contrato, serán competentes los Tribunales Ordinarios de la ciudad de Montevideo.

Décimo Séptimo (Mora automática, notificaciones, domicilios especiales):

A) La mora en el cumplimiento de las obligaciones establecidas en el presente Contrato se producirá de pleno derecho sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial de clase alguna.

B) Las partes acuerdan otorgar validez a todas las comunicaciones que se realicen por medio de telegrama colacionado u otro medio auténtico a los domicilios indicados en la comparecencia, los que se tendrán por especiales a todos los efectos del presente Contrato.

Décimo Octavo (Otorgamiento):

El presente Contrato se firma en tres ejemplares de igual tenor, en el lugar y fecha indicado en la comparecencia.

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.:

Firma: _____ Firma: _____

Aclaración: Carlos De Cores Aclaración: Carlos Anastasiadis

Bolsa Valores Montevideo:

Firma: _____ Firma: _____

Aclaración: Aclaración:

ANEXO 5
ESTADOS CONTABLES DE LA INTENDENCIA DE CANELONES

Estado de Situación

al 31/12/09

Importes en moneda nacional

1	ACTIVO		945.894.652,84
11	ACTIVO CORRIENTE		233.636.623,15
111	DISPONIBILIDADES		233.636.623,15
1111	CAJA		9.313.429,20
111101	Caja $	4.901.246,25	
111102	Caja U$S	2.945,75	
111103	Cheques Comunes $	2.951.961,00	
111105	Caja Fondos Permanentes	1.451.948,54	
111106	Caja Fondos Permanentes Mun.	600,66	
111107	Fondo Especial Ediles	4.727,00	
1112	BANCOS		-9.391.131,38
111201	Brou Cuentas Corrientes $	-45.065.124,70	
111203	Brou Caja De Ahorro $	24.580.843,67	
111204	Brou Caja De Ahorro U$S	2.758.106,59	
111205	Brou Caja De Ahorro Euros	6.541.768,83	
111206	Bhu Caja De Ahorro Quebr. UI	1.793.274,23	
1113	EXIGIBLE		10.108.031,79
111301	DOCUMENTOS A COBRAR	10.108.031,79	
11130101	Cobranza Descentralizada $	4.780.745,00	
11130103	Débitos Automáticos $	534.678,25	
11130105	Tarjeta De Credito A Cobrar $	2.829.510,30	
11130107	Cheques Diferidos A Cobrar $	1.561.734,24	
11130109	Conforme A Cobrar $	401.364,00	
1114	OTROS CREDITOS		223.606.293,54
111401	ANTICIPOS	217.483.473,34	
11140101	Adelantos Al Personal Efectivo	16.461,00	
11140103	Anticipos A Proveedores $	215.879.313,64	
11140104	Anticipos A Proveedores U$S	1.588.738,70	
11140111	Adelantos a Descargar	-1.040,00	
111402	PARTIDAS A RENDIR	983.625,51	
11140203	Provisorios A Rendir $	1.470.525,52	
11140210	Partida bancaria a imputar $	3.676.500,00	
11140220	Giro Bancario a identificar $	-5.811.398,04	
11140222	Partidas a imputar $	1.647.998,03	
111403	CREDITOS VARIOS	3.230.315,14	
11140301	Comp. p/Imputación Def. m/n	8.412.335,23	
11140304	Cheques Devueltos	115.613,00	
11140311	Gastos a Descargar $	-5.546.272,08	
11140312	Gastos a Descargar U$S	-4.270,56	
11140313	Anticipos Jubilatorios	252.909,55	
111404	FONDOS PERMANENTES A RENDIR	1.817.461,30	
11140401	Fondos Especiales a Gastar	3.753.323,58	
11140402	Fondos Especiales a Pagar	-91.909,40	
11140403	Fondos Perm. a Gastar Mun.	29.213,02	
11140404	Fondos Perm. a Pagar Mun.	23.653,54	

Importes en moneda nacional

11140405	F.E. a gastar Ediles	-1.637.000,12	
11140406	Fondo Especial Ediles	43.769,00	
11140410	Fondos Permanente A Descargar	-303.588,32	
111405	CAJAS CHICAS	91.418,25	
11140501	Cajas Chicas Internas	282.000,00	
11140510	Cajas Chicas a Descargar	-190.581,75	
12	ACTIVO NO CORRIENTE		712.258.029,69
123	ACTIVO FIJO		712.258.029,69
1231	ACTIVO FIJO VALORES REVALUAD.	712.258.029,69	
123101	Maq. Y Equipos De Producción.	17.940.950,74	
123102	Maqas,Mobil Y Eq. Ofic.	7.360.122,68	
123105	Eq Trans Tracción, Elev Y Com.	19.385.520,93	
123107	Tierras, Edif Otros Bienes Pre	16.818.182,38	
123109	Otros Bienes De Uso	650.753.252,96	
2	PASIVO		-2.772.907.111,19
21	PASIVO CORRIENTE		-2.772.907.111,19
211	ACREEDORES CORRIENTES		-795.985.842,40
2111	ACREED. COMERC. DEL EJERCICIO	-795.985.842,40	
211101	Acreedores Comerciales En $	-605.590.454,15	
211102	Acreedores Comerciales U$S	-23.960.955,17	
211103	Cheques Diferidos A Pagar $	-152.680.016,80	
211105	Documentos A Pagar $	-3.253.657,55	
211106	Documentos A Pagar U$S	-32.944.008,73	
211108	Reg.Cont.Conf.	22.443.250,00	
212	ACREEDORES FINANCIEROS		-127.743.284,13
2121	ACREED. FINANC. DEL EJERCICIO	-127.743.284,13	
212103	Acreed. Financ. Bancarios Ui	-127.743.284,13	
213	DEUDAS DIVERSAS		-977.290.195,29
2131	CONVENIOS	-803.124.460,52	
213101	Convenios A Pagar $	-603.610.688,96	
213102	Convenios A Pagar U$S	-84.670.090,04	
213103	Convenios A Pàgar U.I	-30.833.345,85	
213104	Convenios A Pagar Ur	-84.010.335,67	
2132	INDISPONIBLES	-65.121.587,88	
213201	Indisponibles Por Sueldos	-49.775.205,37	
213202	Otros Indisponibles	-15.346.382,51	
2133	SUELDOS A PAGAR	-56.681.985,16	
213301	Sueldos A Pagar	-55.058.855,45	
213302	Sueldos Impagos	-1.623.129,71	
2134	OTRAS DEUDAS DIVERSAS	-52.362.161,73	
213401	Devolución A Contribuyentes	463.521,20	
213402	Depósitos En Garantía	-38.477.582,65	

Estado de Situación

al 31/12/09

Importes en moneda nacional

213403	Entrega A Cuenta Para Tributos	-11.143.011,91	
213405	Previs Respon Frente A Terc	225.269,02	
213406	Giros Bancarios Geo Tributos	-3.530.381,39	
213407	Depositos Dev. Provisorios	100.024,00	
214	EXTRAPRESUPUESTO		-78.821.643,37
2141	EXTRAPRESUPUESTALES	-78.821.643,37	
214101	Extrapresup. Pendiente De Pago	-66.204.297,62	
214102	Extrp. Pendiente De Pago U$S	-190.875,96	
214103	Extrp. Pendiente De Pago Euro	-12.426.469,79	
215	OBLIG. PRESUPUESTALES IMPAGAS		-793.066.146,00
2151	RESIDUOS PASIVOS	-170.023.806,51	
215109	Residuos Pasivos 1995	0,19	
215115	Residuos Pasivos 1998	-19.243,00	
215117	Residuos Pasivos 1999	-14.364,00	
215121	Residuos Pasivos 2001	-876.719,99	
215123	Residuos Pasivos 2002	-3.400.674,20	
215125	Residuos Pasivos 2003	-7.972.375,48	
215127	Residuos Pasivos 2004	-6.992.757,29	
215129	Residuos Pasivos 2005	-59.051.588,00	
215130	Residuos Pasivos 2005 U$S	-4.477,24	
215131	Residuos Pasivos 2006	-16.329.836,35	
215132	Residuos Pasivos 2006 U$S	9.818,50	
215133	Residuos Pasivos 2007	-10.087.035,96	
215134	Residuos Pasivos 2007 U$S	39.274,00	
215135	Residuos Pasivos 2008	-64.700.402,97	
215136	Residuos Pasivos 2008 U$S	-3.206.348,23	
215137	Residuos Pas. Gast. Pend. 2008	2.582.923,51	
2152	JUICIOS Y SENTENCIAS	-623.042.339,49	
215201	Juicios Y Sentencias $	-1.763.011.067,57	
215202	Juicios Y Sentencias U$D	-748.511.112,96	
215204	Reg.Contable de Doc en Juicio	1.888.479.841,04	
3	PATRIMONIO		2.086.374.590,69
34	RESULTADOS		2.086.374.590,69
342	Resultado Acumulado	2.086.375.230,30	
349	Carga Inicial	-639,61	
	Resultado del ejercici		-259.362.132,34

Estado de resultados

al 31/12/09

Importes en moneda nacional

4	INGRESOS	-2.254.561.592,33
41	INGRESOS DEPARTAMENTALES	-1.490.681.682,75
411	IMPUESTOS	-776.432.127,58
4111	IMPUESTOS SOBRE INMUEBLES	-396.904.067,68
411101	CONTRIBUCION INM. URB.	-79.174.657,93
41110101	Contr. Inmob. Urb.	-78.742.704,98
41110102	Contr. Inmob. Urb. Ea.	-7.901.844,67
41110103	Adic. Contr. Urb.	-395.392,57
41110104	Adic. Contr. Urb. Ea.	-49.275,00
41110105	Bonif. Pagos Cont. Ciu	5.843.916,89
41110109	Exon.Desc.Esp. Urb.	31.161.512,01
41110110	Exon.Desc.Esp. Urb. Ea.	1.850.898,01
41110111	Act. Por Ipc	-10.764.094,58
41110112	Act. Por Ipc Ea.	-20.180.349,04
41110116	Bonif. Act. Por Ipc Ea.	2.676,00
411102	CONTRIBUCION INMOB. SUB-URB.	-172.415.003,43
41110201	Contr. Inmob. Sub-Urb.	-161.148.577,51
41110202	Contr. Inmob. Sub-Urb. Ea.	-22.264.943,84
41110203	Adic. Contr. Sub-Urb.	-798.087,18
41110204	Adic. Contr. Sub-Urb. Ea.	-29.207,00
41110205	Bonif. Pagos Cont. Cis	11.808.871,05
41110206	Bonif. Pagos Cont. Cis Ea.	16.714,07
41110210	Exon.Desc.Esp. Suburb. Ea.	226,98
411103	CONTRIBUCION INMOB. RURAL	-27.191.359,05
41110301	Contr. Inmob. Rural	-37.699.413,75
41110302	Contr. Inmob. Rural Ea.	-4.299.712,49
41110303	Adic. Contr. Rural	-2.234,64
41110307	Exon. Rural Coneat	14.034.405,73
41110308	Exon. Rural Coneat Ea.	307.723,49
41110309	Exon. Exp. Agrícolas	361.306,37
41110310	Exon. Exp. Agrícolas Ea.	106.566,24
411104	IMP. A LOS BALDIOS	-51.081.400,96
41110401	Imp. Baldios Urb.	-8.432.171,25
41110402	Imp. Baldios Urb. Ea.	-1.243.585,20
41110403	Imp. Baldios Sub-Urb.	-32.292.308,90
41110404	Imp. Baldios Sub-Urb. Ea.	-9.113.335,61
411105	ALUMBRADO PUBLICO	-90.105.110,91
41110501	Alumb. Públ	-71.457.432,03
41110502	Alumb. Públ Ea.	-393,76
41110503	Tasa Alumb. Públ Urb.	-25.128.115,26
41110504	Tasa Alumb. Públ Urb. Ea.	-1.412.521,34
41110505	Tasa Alumb. Públ Sub-Urb.	-31.823.207,15
41110506	Tasa Alum.Públ Sub-Urb.Ea.	-2.362.346,30
41110512	Exon.Desc.Esp. Al. Cis Ea.	298,62
41110513	Exon. Alumb.	40.047.525,58
41110514	Exon. Alumb. Ea.	2.031.080,73
411106	BON. EXON IMP. S/INMUEBLES	23.063.464,60

Estado de resultados

al 31/12/09

Importes en moneda nacional

41110601	Bonif. Pagos Cont. Cus	22,45
41110605	Bonif. Contr. Gob.-Entes Est.	75.303,84
41110606	Bonif.Con.Gob.En.Est.Ea.	284.432,70
41110607	Bonif. Pago Anual Cus	-144,99
41110609	Exon. Bonif. Varias Contr.	248.480,79
41110610	Exon. Bonif. Var Cont Ea.	385.451,24
41110611	Exon.Buen Pag Urb. Sub-Urb.	20.941.063,03
41110612	Exon.B.Pag.Urb.Sub-Urb.Ea.	1.087.884,42
41110613	Exon. Predios Inundables	21.282,16
41110614	Exon. Predios Inund. Ea.	19.688,96
4112	IMP. SORE VEHICULOS	-304.026.179,34
411201	PATENTE DE RODADOS	-304.026.179,34
41120101	Pte. De Rodados	-344.400.505,49
41120102	Pte. De Rodados Ea.	-32.780.330,57
41120104	Adic. Pte. De Rodados Ea.	-85,00
41120105	Bonif. Pagos Cont. Pte.	13.207.415,69
41120106	Bonif. Pagos Cont. Pte.Ea.	2.394,06
41120107	Bonif. Pago Anual Pte.	-470,00
41120109	Exon. Pte Camiones	10.576.193,84
41120110	Exon. Pte Camiones Ea.	719.888,59
41120111	Exon. Pte Varias	27.172,79
41120112	Exon. Pte Varias Ea.	3.086.621,24
41120113	Exon.Bonif. Pte Varias	969.571,09
41120114	Exon.Bonif. Pte.Var Ea.	1.336.141,39
41120115	Exon.Buen Pagador Pte.	15.271.966,62
41120116	Exon.Buen Pagador Pte. Ea.	463.380,99
41120117	Exon.Bonif. Pte Reemp	22.915.858,94
41120118	Exon.Bonif. Pte Reemp Ea.	21.695,00
41120119	Exon. Pte. Paga Otro Dep.	1.627.236,50
41120120	Exon.Pte.Paga Otro Depea.	3.596,00
41120121	Exon. Pte Tractores-Lisiados	1.565.025,47
41120122	Exon. Ptetrac-Lis Ejer Ant.	1.361.053,51
4113	IMP. S/ACTIV COMER E INDUS	-75.501.880,56
411301	IMPUESTO A LA VTA DE CARNE	-38.540.168,55
41130101	Impuesto A La Vta De Carne	-37.385.791,67
41130102	Impuesto A La Vta De Carne Ea.	-1.154.376,88
411302	IMP. A LA EXTACCION DE MAT	-2.018.879,26
41130201	Imp. A La Ext De Mat	-1.993.394,66
41130202	Imp. A La Ext De Mat Ej. Ant	-25.484,60
411303	IMP. A LA VTA DE SEMOV.	-12.848.506,86
41130301	Imp. A La Vta De Semov.	-11.557.269,97
41130302	Imp. Vta De Semov. Ea.	-791.544,89
41130303	Imp. Varios Semov. Y Anexos	-499.692,00
411304	IMP. A LOS REMATES	-1.908.070,98
41130401	Imp. A Los Remates	-1.767.359,97
41130402	Imp. A Los Remates Ea.	-140.711,01
411305	IMP. A LOS ESPEC.PÚBL.	-7.650.635,29
41130501	Imp. A Los Espec. Públs	-1.896.670,50
41130503	Imp. Cartelería	-5.689.877,89

Estado de resultados

al 31/12/09

Importes en moneda nacional

41130505	Imp. Espec. Cult	-64.086,90
411306	IMP. ACT HIPICAS, CARRERAS	-5.275,00
41130601	Imp. A Las Act.Híp., Carr.	-5.275,00
411307	IMP. PISO FERIAS-KIOSCO	-733.552,89
41130701	Imp. Kioscos Y Ferias	-733.552,89
411308	PROV. DE CEMENTERIOS	-11.744.362,73
41130801	Prov. De Cementerios	-11.728.192,73
41130802	Prov. De Cementerios Ea.	-16.170,00
411309	IMP. JUEGOS ELECTRONICOS	-52.429,00
41130901	Imp. A Los Jueg.Elect.	-52.429,00
412	TASAS	-356.321.566,42
4121	ADMINISTRATIVAS	-148.257.704,44
412101	Tasa De Serv. Admin.	-24.646.143,87
412102	Tasa De Serv. Admin. Ea.	-1.895.300,21
412103	Tasa Serv. Urbanos	-107.146.275,05
412104	Tasa Serv. Urbanos Ea.	-14.620.088,59
412105	Exon.Desc.S Esp.Es Serv. Cis	1.048,80
412106	Exon.Desc Esp Servcis Ea.	240,04
412108	Exon.Descespservciu Ea.	10,96
412109	Bonif. Tasa De Serv.	18.503,36
412110	Bonif. Tasa De Serv. El. Ant.	30.300,12
4122	SERV. DE HIG	-34.199.710,98
412201	Tres N.Domic 0,5 % Ton.	-1.466.895,61
412207	Ver. Barom. Hasta 10,000 Lts	-616.019,34
412209	Ver.Barom >10.001 < 20.000 Lts	-1.507.453,97
412211	Ver. Barom. Mayor A 20.000 Lts	-95.723,43
412213	Tasa Higambiental	-1.861.363,00
412214	Tasa Higambiental Ea.	-534,00
412215	Manip. De Alimentos	-1.414.080,93
412219	Tasa Control Bromt.	-27.155.644,70
412220	Tasa Control Bromt. Ea.	-81.996,00
4123	POR SERV. DE TRANSITO	-125.100.862,29
412301	Reserva Es.Púb. Estac.	-40.157,00
412303	Cambio Chapas	-96.816.729,00
412304	Cambio Chapas Ea.	-31.204,00
412305	Insp. Técnica Vehicular	-2.141.849,32
412306	Insp. Técnica Vehic.Ea.	-1.979,00
412309	Tranf. De Veh.	-10.876.237,69
412310	Tranf. De Veh. Ea.	-7.766,34
412311	Tasa Exámen	47,06
412312	Tasa Exámen Ea.	-256.457,00
412315	Tasa Libreta Conducir(1)	-6.695.640,00
412317	Tasa Libreta Conducir (2)	-8.232.890,00
4124	POR SERV.ARQT.-OBRAS	-48.763.288,71
412401	Tasa Cons. Cals Urb.S	-16.765.481,24
412402	Tasa Cons. Cals Urb. Ea.	-1.000.708,07
412403	Tasa Cons. Cals Sub-Urb.S	-28.160.904,73
412404	Tasa Concall Sub-Urb.S Ea.	-2.620.637,45

Estado de resultados

al 31/12/09

Importes en moneda nacional

412409	Tasa Corte De Cals	-20.271,00
412411	Tasa Deck	-197.205,45
412414	Exon.Desc.Esp.Con.Cals Ciu Ea.	1,32
412416	Exon.Desc.Esp.Con.Cals Cis Ea.	62,10
412417	Exon. Bonif Cons. Cals	1.855,81
413	PRECIOS	-247.595.806,17
4131	POR SERV. PREST.S ADMINIS.	-9.484.379,44
413101	Ing.Serv. Adm.	-9.389.299,44
413102	Ing.Serv. Adm. Ea.	-15.248,00
413103	CUD(Certif.Unico depart.)	-79.774,00
413104	CUD(Certif.Unico depart.) Ej.A	-58,00
4132	POR SERV. DE HIG	-5.767.793,32
413201	Higambiental Varios	-102.307,32
413203	Análisis Clínicos	-21.801,00
413205	Carne Sd.	-5.637.787,00
413206	Carne Sd. Ea.	-5.898,00
4133	POR SERV. DE TRANSITO	-22.477.313,33
413301	Multas De Otros Dep.S	-201.921,25
413302	Multas De Otros Dep.S Ea.	-299.816,31
413303	Libreta Cir. Veh.	-20.982.813,00
413304	Libreta Cir. Veh. Ea.	-22.589,00
413305	Ing.Serv. De Tran.	-87.441,77
413306	Ing.Serv. Tran. Ea.	-295,00
413307	Libretas de Chofer	-882.437,00
4134	POR SERV ARQ-OBRAS-NECR-VARIOS	-42.135.625,96
413401	Fozb Urb.	-208.029,34
413402	Fozb Urb. Ea.	-579.258,00
413403	Fozb Sub-Urb.	-678.679,11
413404	Fozb Sub-Urb. Ea.	-4.376.106,49
413408	Exon.Desc.Esp. Fozb Cis Ea.	88,26
413413	Relev. Bienes Urbanos	-7.812.674,35
413414	Relev. Bienes Urbanos Ea.	-496.559,45
413415	Relev. Bienes Sub-Urbanos	-17.679.871,62
413416	Relev. Bienes Sub-Urbanos Ea.	-1.623.130,50
413418	Exon.Desc Esp. Relev. Ciu Ea.	0,92
413419	Exon.Desc.S Esp.Es Relev. Cis	285,00
413420	Exon.Desc Esp Relev. Cis Ea.	61,68
413422	Exon.Rea Relev. Urb. Ea.	9.536.592,67
413425	Ing.Var. Obras- Arqt.	-14.194.522,61
413426	Ing.Var. Obras- Arqt. Ea.	-4.256,02
413429	Ing.Pant, Parc, Loc Flores Etc	-4.017.603,00
413430	Ing.Pant.Parc.Loc.Flor.Etc.Ea.	-1.964,00
4135	POR SERVICIOS VARIOS	-17.246.768,81
413501	Ocup Esp Públ, Fil.Otros.	-100.720,00
413503	Arrendamientos Loc	-1.257,12
413505	Vta De Arena Piedras Canteras	-569,00
413507	Trabajo Maqagrícola	-35.108,00
413509	Ing.Var.	-3.990,99
413510	Ing.Var. Ea.	3,30
413511	Rec. Hipódr	-17.105.127,00

Estado de resultados

al 31/12/09

Importes en moneda nacional

4136	CONVENIOS	-150.483.925,31
413601	Conv. Contr. Urb. Sub-Urb.	-101.890.149,83
413602	Conv. Contr. Urb. Sub-Urb. Ea.	-5.387.866,23
413603	Conv. Contr. Inmob. Rural	-2.610.965,04
413604	Conv. Contr. Inmob. Rural Ea.	-139.061,00
413605	Conv. Pte. De Rodados	-35.942.975,14
413606	Conv. Pte. De Rodados Ea.	-1.022.232,21
413607	Conv. Arqt.	-1.261.146,78
413608	Conv. Arqt. Ea.	-1.125,00
413609	Conv. C.San. T.Bromat.- Ferias	-689.952,81
413610	Conv. C.San. T.Brom Ferias Ea.	-24.054,00
413611	Conv. Ext Mat	-85.156,00
413612	Conv. Ext Mat Ea.	-1.623,00
413613	Conv. Higambiental	-49.683,00
413615	Conv. Impuesto Vta Carne	-182.259,60
413616	Conv. Impuesto Vta Carne Ea.	-4.988,00
413617	Conv. Juegos Eléctronicos	-19.612,00
413619	Conv. Necrópolis	-177.387,01
413621	Conv. Semov.	-142.791,61
413623	Conv. Varios	-870.408,53
413624	Conv. Varios Ea.	-1.624,78
413637	Cuota Conv.	19.884,26
413639	Ipc	-2.060,00
413640	Ipc Ea.	-5.879,00
413641	Exon. Conv. Varios	2.419,00
413642	Exon. Conv. Varios Ea.	6.772,00
414	RECURSOS EXTRAORDINARIOS	-146.903.144,08
4141	INGRESOS VARIOS	-78.762.215,94
414101	Ingresos Eventuales	-10.419.463,99
414102	Ingresos Eventuales Ea.	-726,50
414103	Giros No Identificados	1.288.227,19
414104	Giros No Identificados Ea.	3.356,71
414105	Ingresos Ce. Co. Ha	-386.495,12
414106	Ingresos Ce. Co. Ha Ea.	-1.676,00
414107	Camping	-180.000,00
414109	Eventos De Verano	-110.129,00
414110	Eventos De Verano Ea.	-1.257,00
414117	Facturas Caducas	-68.208.229,57
414119	Quitas Por Transacción	-721.682,54
414121	Sobrantes Caja	-24.140,12
4142	MULTAS-RECARGOS-INTERESES	-68.140.928,14
414201	MULTAS	-46.228.671,36
41420101	Multa Ordenanza De Tran.	-28.028.686,44
41420102	Multa Ordenanza De Tran. Ea.	-9.361.676,58
41420103	Multas Arqt.	-168.607,65
41420105	Multas Contr. Inmob. Y Anexos	-122.585,08
41420107	Multas Espec. Públs	-242.634,98
41420109	Multas Ext De Mat	-2.242,08
41420110	Multas Ext De Mat Ea.	-2.136,73
41420111	Multas Hig, Saldy Conexas	-2.369,41
41420113	Multas Por Act.Comerciales	-62.691,86
41420115	Multas Por Mora	-6.765.299,59
41420116	Multas Por Mora Ea.	-4.645.609,27

Estado de resultados

al 31/12/09

Importes en moneda nacional

41420117	Multas Sobre Imp. Carne	-10.339,93	
41420119	Multas Varias	-716.370,09	
41420123	Bonif. Pago Multas Tran.	4.189.127,92	
41420124	Bonif. Pago Multas Tran. Ea.	54.881,71	
41420133	Multas Vs. Patentes y Similare	-341.431,30	
414202	RECAR.- INTER.FINANCIACION	-21.912.256,78	
41420201	Recargos	1.049,00	
41420203	Recargos Por Mora	-2.373.326,57	
41420204	Recargos Por Mora Ea.	-19.806.684,70	
41420205	Interéses Financiación	266.689,44	
41420206	Interéses Financiación Ea.	33,06	
41420213	Recargo.Pat.Rodados	-17,01	
415	EXON. Y DEVOLUCIONES		36.570.961,50
4151	EXON. Y DEVOLUCIONES	36.570.961,50	
415101	Desc.S Varios	544,20	
415105	Devolución Contribuyentes	15.115.811,45	
415106	Devolución Contribuyentes Ea.	7.775.173,47	
415107	Exon. Ediles, Jueces, Sim.	1.408.333,08	
415108	Exon. Ediles, Jueces, Sim. Ea.	2.397.804,14	
415110	Exon Prescripción De Deuda Ea.	102.370,94	
415113	Exon. Cooperativas	50.051,70	
415115	Exon. Jubilados	2.966.929,55	
415116	Exon. Jubilados Ea.	34.920,54	
415119	Exoneracion Trt	94.544,88	
415120	Exoneracion Trt Ea.	667.719,08	
415121	Exon. Comerciales	491.506,22	
415123	Exon. Género	2.982,71	
415124	Exon. Género Ea.	844,99	
415125	Exon. Hoteles	1.104,01	
415126	Exon. Hoteles Ea.	10.677,89	
415127	Exon. Inst Cult, Rel, Sd.,Etc	1.683.809,86	
415128	Exon. Inst Cult Rel Sd.Etc Ea.	3.765.832,79	
42	INGRESOS DE ORIGEN NACIONAL		-593.663.716,07
421	POR ART. 214 DE LA CONSTITUC.	-469.870.167,00	
4211	Ley 17.930	-469.870.167,00	
422	POR ART.298 DE LA CONSTIT.	-105.332.460,57	
4221	F.D.I.	-105.332.460,57	
423	OTROS INGR. ORIGEN NAL.	-18.461.088,50	
4231	Obras Por Conv. Mtop	-12.025.046,00	
4232	Plan Desarrollo Municipal	-5.630.991,00	
4233	Venta Guias DICOSE	-805.051,50	
43	INGRESOS FINANCIEROS		-170.216.193,51
431	INGRESOS FINANCIEROS	-170.216.193,51	
4311	Intereses Ganados	-1.440,81	
4313	Diferencia De Cambio Ganada	-170.214.752,70	
5	EGRESOS		1.995.199.459,99

Estado de resultados

al 31/12/09

Importes en moneda nacional

510	SERVICIOS PERSONALES	1.204.720.269,74
51011	Sueldo Básico De Cargos	272.701.470,52
51021	Suel Básico Func Contratadas	286.359.194,37
51031	Retribuciones Zafrales	15.656.816,04
51041	Sueldos Progresivos	51.576.872,27
51042	Compensaciones	41.680.820,68
51044	Prima Por Antiguedad	45.479.942,98
51045	Quebranto Caja	2.470.727,97
51048	Aumentos Esp.Es	22.076.343,87
51051	Dietas	243.971,00
51052	Trabajo Días Inhábiles/Noctur	47.440.861,29
51053	Licencia Generada Y No Gozada	2.880.981,28
51056	Prest Accidentes De Trabajo	30.021.895,00
51057	Becas, Trabajo Y Pasantías	7.655.707,24
51058	Horas Extras	25.517.975,72
51059	Sueldo Anual Complementario	69.016.269,02
51064	Contrib Por Asistencia Médica	54.559.216,86
51071	Prima Por Matrimonio	97.625,00
51072	Hogar Constituido	12.924.621,35
51073	Prima Por Nacimiento	237.564,00
51074	Prestaciones Por Hijo	4.784.619,88
51078	Prest Por Salario Vacacional	37.093.166,16
51079	Porcentaje Por Multas Cobradas	14.297.832,94
51080	Porc Por Cobro De Morosidad	32.908,98
51081	Ap.Pat Sis. De Seg S/Retrib	150.025.433,00
51082	Ot Ap.Pat Sobre Retrib	8.320.821,32
51091	Retribución Ejercicios Antes	1.566.611,00
511	BIENES DE CONSUMO	184.843.751,64
51111	Alimentos Para Personas	16.379.503,68
51112	Alimento Para Animales	877.060,08
51115	Mat.Prim Agrop Y Fores	101.627,62
51119	Ot Prod. Alim Agrop Y Fores	21.456,74
51121	Hilados Y Telas	68.591,28
51122	Prendas De Vestir	3.200.298,61
51123	Confecciones Textiles	13.181,28
51124	Cuero, Pieles Y Sim.	1.663,65
51131	Papeles De Oficina	2.888.701,25
51132	Productos De Papel Y Cartón	172.510,82
51133	Formularios , Imp Simi	434.629,63
51134	Producto De Artes Gráficas	89.598,33
51135	Libros, Rev Y Otras Pub	188.354,38
51136	Especies Timbradas Y Valoradas	381.957,00
51139	Ot Prod. De Pap, Cartón E Imp	27.991,55
51141	Comb Deriv Del Petróleo	67.387.854,98
51143	Supergas	624.139,08
51149	Ot Prod. Energéticos O Comb	6.558,76
51151	Lubr Y Ot Deriv Del Petróleo	6.258.583,74
51152	Prod. Medic Y Farmacéutico	476.857,15
51153	Productos Veterinarios	105.817,22
51154	Comp Quím, Tintas Y Pinturas	815.109,63
51155	Abonos, Fert, Fumig, Etc.	102.460,89
51156	Prod. Plást , Acrílicos Simi	4.807.128,86
51157	Artículos De Caucho	2.899.661,34
51159	Ot Prod.Quím Conex Derv/Petr	111.967,32
51161	Prod. De Loza, Cerámica Simi	18.908,33
51162	Productos De Vidrio	95.369,61

Estado de resultados

al 31/12/09

Importes en moneda nacional

51163	Mat De Construcción	17.011.784,78
51169	Ot Prod. Mineral No Metál	1.723.421,04
51171	Prod. Bás De Hierro Y Acero	3.398.885,09
51172	Prod. Bás Metál No Ferrosos	32.467.881,31
51173	Accesorios Mecánicos	264.658,70
51174	Estructuras Metálicas Acabadas	1.601.790,84
51176	Herramientas <	1.413.755,54
51179	Otros Productos Metálicos	93.033,09
51191	Útiles De Oficina	1.096.510,28
51192	Elementos De Limpieza Y Aseo	1.389.615,07
51193	Art Y Accesorios Eléctricos	12.720.115,73
51194	Art < Medico Quirúrgicos	106,80
51195	Art Educac, Cult Y Ot	200.131,06
51196	Útiles De Cocina Y Comedor	8.607,09
51197	Art De Accesorios De Inform	356.909,95
51198	Repuestos Y Accesorios	123.697,32
51199	Otros Bienes De Consumo	2.415.305,14
512	SERVICIOS NO PERSONALES	443.658.168,62
51211	Teléfono, Telégrafo Simi	25.060.977,25
51212	Agua	9.087.061,00
51213	Electricidad	155.544.626,00
51221	Publicidad	4.589.036,77
51222	Propaganda	3.898.687,40
51223	Impr, Reprd Y Encuad	847.124,26
51229	Ot Gastos De Publ,Impr,Encuad	1.900,00
51231	Pasajes Dentro Del País	2.713.432,70
51232	Pasajes Al Exterior	66.251,49
51234	Viáticos Dentro Del País	12.240.184,75
51235	Viáticos Dentro Del País	66.707,34
51239	Otros Gastos De Traslado.	62.810,86
51245	Flet Y Ot Gast Cont En El Pais	1.458.003,71
51247	Corresp Encom Contr En El Pais	5.524.996,09
51251	Arrend De Inm En El Pais.	4.669.202,53
51255	Arren De Eqap Ar Audio Y Comun	8.533,00
51256	Arren De Maqas Y Eq. De Const.	2.477.351,50
51257	Arren De Eq. De Trans Simi	19.696.368,54
51259	Arren Y Alquileres Varios	1.666.753,35
51271	Serv Man/Rep Inm E Inst	1.809.339,82
51272	Serv Man/Rep Maq. Y Eq. Indust	8.279.893,63
51273	Serv Man/Rep Automotores	2.599.666,11
51275	Serv Man/Rep Mob Eq Oficy Comp	1.505.016,49
51276	Serv Man/Rep Otras Maqas Y Eq.	38.381,63
51278	Serv De Limp, Aseo Y Fumig	156.001.649,15
51279	Serv Man/Repar Ot	82.563,54
51281	Estudios, Invest Y Proy Fact	172.020,00
51282	Profesionales Y Técnicos	3.569.025,32
51284	Capacitación	3.294.488,82
51286	Artísticos Y Sim.	1.490.116,86
51289	Ot Serv Téc, Prof Y Artísticos	384.096,12
51291	Serv Vigilancia Y Custodia.	9.906.421,33
51292	Contratación De Equipos	297.401,00
51296	Gastos De Protocolo	753.344,09
51299	Ot Serv Prof Y Téc.	3.794.736,17
515	TRANSFERENCIAS	45.040.982,96
51552	Educativas	10.267,00

Estado de resultados

al 31/12/09

Importes en moneda nacional

51554	De Asistencia Social	2.448.131,92	
51555	Depor, Cult Recreativas	438.025,00	
51559	Ot Transf Inst. Sin Fin Lucro	696.535,00	
51569	Transf Cap Inst. Sin Fin Lucro	20.375.887,00	
51571	Jubilaciones	21.072.137,04	
516	INTERESES Y OT GASTOS DE DEUDA		26.483.525,13
51643	Int/Gtosprs Extconc Inst.Priv.	26.483.525,13	
517	GASTOS NO CLASIFICADOS		2.780.719,40
51711	Sentencias Judiciales	780.429,94	
51721	Gastos Extraordinarios	1.921.600,62	
51741	Refuer Grupos Gast De Funcion	78.688,84	
521	JUNTA DEPARTAMENTAL		87.672.042,50
52100	Junta Departamental	87.672.042,50	
	Resultado del ejercicio		-259.362.132,34

Estado de Situación

al 31/12/10

Importes en moneda nacional

1	ACTIVO		1.421.654.654,29
11	ACTIVO CORRIENTE		530.642.225,49
111	DISPONIBILIDADES		530.642.225,49
1111	CAJA		25.358.992,48
111101	Caja $	18.471.648,71	
111102	Caja U$S	120.683,94	
111103	Cheques Comunes $	5.057.181,20	
111105	Caja Fondos Permanentes	1.704.973,85	
111106	Caja Fondos Permanentes Mun.	1.504,78	
111109	FP Consejos Gob. Locales	3.000,00	
1112	BANCOS		129.870.158,73
111201	Brou Cuentas Corrientes $	93.920.193,94	
111203	Brou Caja De Ahorro $	28.439.663,16	
111204	Brou Caja De Ahorro U$S	739.800,25	
111205	Brou Caja De Ahorro Euros	4.853.463,45	
111206	Bhu Caja De Ahorro Quebr. UI	1.917.037,93	
1113	EXIGIBLE		23.414.167,21
111301	DOCUMENTOS A COBRAR		23.414.167,21
11130101	Cobranza Descentralizada $	16.220.691,45	
11130103	Débitos Automáticos $	715.407,44	
11130105	Tarjeta De Credito A Cobrar $	4.116.232,79	
11130107	Cheques Diferidos A Cobrar $	2.131.754,85	
11130109	Conforme A Cobrar $	230.080,68	
1114	OTROS CREDITOS		351.998.907,07
111401	ANTICIPOS		334.088.232,41
11140101	Adelantos Al Personal Efectivo	43.068,00	
11140103	Anticipos A Proveedores $	312.532.741,45	
11140104	Anticipos A Proveedores U$S	21.286.319,41	
11140105	Anticipos a Indisponibles	247.008,55	
11140111	Adelantos a Descargar	-20.905,00	
111402	PARTIDAS A RENDIR		-2.770,44
11140203	Provisorios A Rendir $	604.999,86	
11140210	Partida bancaria a imputar $	3.676.500,00	
11140220	Giro Bancario a identificar $	-5.055.140,04	
11140222	Partidas a imputar $	770.869,74	
111403	CREDITOS VARIOS		15.199.757,22
11140301	Comp. p/Imputación Def. m/n	9.258.449,19	
11140305	Remesas $	95.000,00	
11140311	Gastos a Descargar $	-3.779.316,94	
11140312	Gastos a Descargar U$S	-2.841,71	
11140313	Anticipos Jubilatorios	629.205,68	
11140314	Certificado de crédito DGI	8.999.261,00	
111404	FONDOS PERMANENTES A RENDIR		2.584.002,51
11140401	Fondos Especiales a Gastar	3.843.743,18	
11140402	Fondos Especiales a Pagar	1.263.403,43	

Importes en moneda nacional

11140403	Fondos Perm. a Gastar Mun.	-303.143,73	
11140404	Fondos Perm. a Pagar Mun.	74.513,80	
11140405	F.E. a gastar Ediles	-1.670.896,63	
11140406	Fondo Especial Ediles	79.859,50	
11140408	Fondo Consejos Gobiernos Local	-28.934,10	
11140409	Fondo a Gastar Consejos	67.835,81	
11140410	Fondos Permanente A Descargar	-742.378,75	
111405	CAJAS CHICAS	129.685,37	
11140501	Cajas Chicas Internas	329.000,84	
11140510	Cajas Chicas a Descargar	-199.315,47	
12	ACTIVO NO CORRIENTE		891.012.428,80
123	ACTIVO FIJO		891.012.428,80
1231	ACTIVO FIJO VALORES REVALUAD.	891.012.428,80	
123101	Maq. Y Equipos De Producción.	18.497.154,74	
123102	Maqas,Mobil Y Eq. Ofic.	8.014.585,68	
123105	Eq Trans Tracción, Elev Y Com.	27.738.320,93	
123107	Tierras, Edif Otros Bienes Pre	180.967.422,27	
123109	Otros Bienes De Uso	650.753.252,96	
123110	Inmuebles Tierras	2.628.174,00	
123111	Prog. y Equipos de Computación	2.413.518,22	
2	PASIVO		-3.439.633.416,58
21	PASIVO CORRIENTE		-3.439.633.416,58
211	ACREEDORES CORRIENTES		-640.035.039,72
2111	ACREED. COMERC. DEL EJERCICIO	-640.035.039,72	
211101	Acreedores Comerciales En $	-448.459.255,90	
211102	Acreedores Comerciales U$S	-25.606.469,26	
211103	Cheques Diferidos A Pagar $	-153.341.953,88	
211105	Documentos A Pagar $	-660.328,44	
211106	Documentos A Pagar U$S	-11.967.032,24	
212	ACREEDORES FINANCIEROS		-137.112.352,67
2121	ACREED. FINANC. DEL EJERCICIO	-137.112.352,67	
212103	Acreed. Financ. Bancarios Ui	-137.112.352,67	
213	DEUDAS DIVERSAS		-992.511.512,84
2131	CONVENIOS	-787.633.947,20	
213101	Convenios A Pagar $	-621.837.355,15	
213102	Convenios A Pagar U$S	-86.447.664,19	
213103	Convenios A Pàgar U.I	-24.386.621,75	
213104	Convenios A Pagar Ur	-55.194.719,10	
213105	Intereses a Vencer Conv. U$S	232.412,99	
2132	INDISPONIBLES	-78.004.848,76	
213201	Indisponibles Por Sueldos	-61.022.125,08	
213202	Otros Indisponibles	-16.982.723,68	
2133	SUELDOS A PAGAR	-56.740.495,80	

al 31/12/10

Importes en moneda nacional

213301	Sueldos A Pagar	-54.908.011,84	
213302	Sueldos Impagos	-1.832.483,96	
2134	OTRAS DEUDAS DIVERSAS	-70.132.221,08	
213401	Devolución A Contribuyentes	489.594,70	
213402	Depósitos En Garantía	-46.775.832,46	
213403	Entrega A Cuenta Para Tributos	-20.651.577,52	
213405	Previs Respon Frente A Terc	266.944,55	
213406	Giros Bancarios Geo Tributos	-3.455.915,35	
213407	Depositos Dev. Provisorios	100.024,00	
213408	Depósitos Deudores	-105.459,00	
214	EXTRAPRESUPUESTO		-80.183.299,69
2141	EXTRAPRESUPUESTALES	-80.183.299,69	
214101	Extrapresup. Pendiente De Pago	-59.686.098,31	
214102	Extrp. Pendiente De Pago U$S	-45.307,94	
214103	Extrp. Pendiente De Pago Euro	-20.451.893,44	
215	OBLIG. PRESUPUESTALES IMPAGAS		-1.589.791.211,66
2151	RESIDUOS PASIVOS	-434.380.482,49	
215109	Residuos Pasivos 1995	0,19	
215115	Residuos Pasivos 1998	-19.243,00	
215117	Residuos Pasivos 1999	-1.690.247,06	
215121	Residuos Pasivos 2001	-826.254,99	
215123	Residuos Pasivos 2002	-2.708.641,20	
215125	Residuos Pasivos 2003	-2.815.193,48	
215127	Residuos Pasivos 2004	-2.698.769,29	
215129	Residuos Pasivos 2005	-50.381.511,70	
215130	Residuos Pasivos 2005 U$S	-4.583,48	
215131	Residuos Pasivos 2006	-10.267.693,94	
215132	Residuos Pasivos 2006 U$S	10.051,50	
215133	Residuos Pasivos 2007	-10.100.089,96	
215134	Residuos Pasivos 2007 U$S	40.206,00	
215135	Residuos Pasivos 2008	-51.318.187,32	
215136	Residuos Pasivos 2008 U$S	-28.557,51	
215137	Residuos Pas. Gast. Pend. 2008	2.582.923,51	
215139	Residuos Pasivos 2009 $	-304.154.690,76	
2152	JUICIOS Y SENTENCIAS	-1.155.410.729,17	
215201	Juicios Y Sentencias $	-513.432.610,30	
215202	Juicios Y Sentencias U$D	-641.954.464,87	
215205	Juicios y Sentencias en UR	-23.654,00	
3	PATRIMONIO		1.829.488.303,75
34	RESULTADOS		1.829.488.303,75
342	Resultado Acumulado	1.829.450.143,21	
343	Aj. a resultados de ej. ant.	38.800,15	
349	Carga Inicial	-639,61	
	Resultado del ejercici		188.490.458,54

Estado de resultados

al 31/12/10

Importes en moneda nacional

4	INGRESOS	-2.570.498.723,08
41	INGRESOS DEPARTAMENTALES	-1.680.793.026,21
411	IMPUESTOS	-961.406.613,49
4111	IMPUESTOS SOBRE INMUEBLES	-568.433.000,31
411101	CONTRIBUCION INM. URB.	-118.644.663,14
41110101	Contr. Inmob. Urb.	-102.147.572,82
41110102	Contr. Inmob. Urb. Ea.	-19.393.510,98
41110103	Adic. Contr. Urb.	-139.616,29
41110104	Adic. Contr. Urb. Ea.	-49.452,65
41110105	Bonif. Pagos Cont. Ciu	6.204.521,12
41110109	Exon.Desc.Esp. Urb.	5.325,48
41110110	Exon.Desc.Esp. Urb. Ea.	3.215.574,13
41110111	Act. Por Ipc	-2.556.938,60
41110112	Act. Por Ipc Ea.	-3.837.181,12
41110117	Exon 100% Actual IPC TRT	54.188,59
411102	CONTRIBUCION INMOB. SUB-URB.	-244.954.718,17
41110201	Contr. Inmob. Sub-Urb.	-219.203.204,45
41110202	Contr. Inmob. Sub-Urb. Ea.	-44.615.631,28
41110203	Adic. Contr. Sub-Urb.	-46.510,01
41110204	Adic. Contr. Sub-Urb. Ea.	-30.996,00
41110205	Bonif. Pagos Cont. Cis	12.724.082,14
41110206	Bonif. Pagos Cont. Cis Ea.	354.102,64
41110209	Exon.Desc.Esp. Suburb.	5.094.323,08
41110210	Exon.Desc.Esp. Suburb. Ea.	769.115,71
411103	CONTRIBUCION INMOB. RURAL	-45.625.551,45
41110301	Contr. Inmob. Rural	-54.311.264,45
41110302	Contr. Inmob. Rural Ea.	-11.508.585,77
41110303	Adic. Contr. Rural	-2.793,92
41110304	Adic. Contr. Rural Ea.	-28.961,52
41110307	Exon. Rural Coneat	18.983.876,28
41110308	Exon. Rural Coneat Ea.	451.925,59
41110309	Exon. Exp. Agrícolas	424.978,36
41110310	Exon. Exp. Agrícolas Ea.	365.273,98
411104	IMP. A LOS BALDIOS	-87.955.468,37
41110401	Imp. Baldios Urb.	-12.074.989,98
41110402	Imp. Baldios Urb. Ea.	-3.731.421,60
41110403	Imp. Baldios Sub-Urb.	-55.534.128,64
41110404	Imp. Baldios Sub-Urb. Ea.	-17.837.530,85
41110407	Exon.Desc.Esp. Baldios Ciu	1.171.713,19
41110408	Exon.Desc.Esp. Bal Ciu Ea.	50.889,51
411105	ALUMBRADO PUBLICO	-103.268.980,98
41110501	Alumb. Públ	-4.375.957,31
41110502	Alumb. Públ Ea.	-251.379,10
41110503	Tasa Alumb. Públ Urb.	-33.173.690,81
41110504	Tasa Alumb. Públ Urb. Ea.	-3.610.331,31
41110505	Tasa Alumb. Públ Sub-Urb.	-41.456.171,37
41110506	Tasa Alum.Públ Sub-Urb.Ea.	-6.124.228,31
41110510	Exon.Desc.Esp. Al. Ciu Ea.	82,00

Estado de resultados

al 31/12/10

Importes en moneda nacional

41110513	Exon. Alumb.	44.476.480,64
41110514	Exon. Alumb. Ea.	5.621.319,59
41110515	Alumbrado Público cob. en UTE	-52.419.703,00
41110516	Alumbrado Públ cob. en UTE EA	-11.955.402,00
411106	BON. EXON IMP. S/INMUEBLES	32.016.381,80
41110605	Bonif. Contr. Gob.-Entes Est.	86.120,38
41110606	Bonif.Con.Gob.En.Est.Ea.	2.000.207,91
41110609	Exon. Bonif. Varias Contr.	230.467,07
41110610	Exon. Bonif. Var Cont Ea.	311.914,68
41110611	Exon.Buen Pag Urb. Sub-Urb.	26.627.275,98
41110612	Exon.B.Pag.Urb.Sub-Urb.Ea.	2.746.540,34
41110613	Exon. Predios Inundables	13.855,44
4112	IMP. SORE VEHICULOS	-301.374.894,94
411201	PATENTE DE RODADOS	-301.374.894,94
41120101	Pte. De Rodados	-348.701.784,36
41120102	Pte. De Rodados Ea.	-54.505.399,93
41120104	Adic. Pte. De Rodados Ea.	-145,00
41120105	Bonif. Pagos Cont. Pte.	12.741.975,77
41120106	Bonif. Pagos Cont. Pte.Ea.	24.986,86
41120109	Exon. Pte Camiones	10.731.661,68
41120110	Exon. Pte Camiones Ea.	1.746.952,79
41120111	Exon. Pte Varias	95.249,61
41120112	Exon. Pte Varias Ea.	3.476.906,60
41120113	Exon.Bonif. Pte Varias	1.224.432,59
41120114	Exon.Bonif. Pte.Var Ea.	4.633.001,97
41120115	Exon.Buen Pagador Pte.	13.971.311,78
41120116	Exon.Buen Pagador Pte. Ea.	1.025.856,67
41120117	Exon.Bonif. Pte Reemp	40.909.825,65
41120118	Exon.Bonif. Pte Reemp Ea.	391.187,98
41120119	Exon. Pte. Paga Otro Dep.	5.330.331,97
41120120	Exon.Pte.Paga Otro Depea.	39.704,50
41120121	Exon. Pte Tractores-Lisiados	1.963.931,07
41120122	Exon. Ptetrac-Lis Ejer Ant.	2.374.110,02
41120126	Convenio IMC y CCH	1.151.006,84
4113	IMP. S/ACTIV COMER E INDUS	-91.598.718,24
411301	IMPUESTO A LA VTA DE CARNE	-43.235.621,94
41130101	Impuesto A La Vta De Carne	-37.402.919,98
41130102	Impuesto A La Vta De Carne Ea.	-5.832.701,96
411302	IMP. A LA EXTACCION DE MAT	-2.616.739,91
41130201	Imp. A La Ext De Mat	-2.361.720,55
41130202	Imp. A La Ext De Mat Ej. Ant	-255.019,36
411303	IMP. A LA VTA DE SEMOV.	-18.270.523,45
41130301	Imp. A La Vta De Semov.	-16.510.592,63
41130302	Imp. Vta De Semov. Ea.	-1.295.024,82
41130303	Imp. Varios Semov. Y Anexos	-464.058,00
41130304	Imp. Var Semov. Y Anx Ea.	-848,00
411304	IMP. A LOS REMATES	-2.922.230,79
41130401	Imp. A Los Remates	-2.200.170,26
41130402	Imp. A Los Remates Ea.	-722.060,53

Estado de resultados

al 31/12/10

Importes en moneda nacional

411305	IMP. A LOS ESPEC.PÚBL.	-9.671.395,71
41130501	Imp. A Los Espec. Públs	-1.285.355,83
41130502	Imp. A Los Espec.Públs Ea.	-26.369,00
41130503	Imp. Cartelería	-8.190.809,22
41130504	Imp. Cartelería Ea.	-114.985,66
41130505	Imp. Espec. Cult	-53.876,00
411306	IMP. ACT HIPICAS, CARRERAS	-10.026,00
41130601	Imp. A Las Act.Híp., Carr.	-10.026,00
411307	IMP. PISO FERIAS-KIOSCO	-1.196.668,67
41130701	Imp. Kioscos Y Ferias	-1.189.118,41
41130702	Imp. Kioscos Y Ferias Ea.	-7.550,26
411308	PROV. DE CEMENTERIOS	-13.611.108,77
41130801	Prov. De Cementerios	-13.494.400,60
41130802	Prov. De Cementerios Ea.	-116.708,17
411309	IMP. JUEGOS ELECTRONICOS	-64.403,00
41130901	Imp. A Los Jueg.Elect.	-64.403,00
412	TASAS	-382.905.269,03
4121	ADMINISTRATIVAS	-215.912.367,40
412101	Tasa De Serv. Admin.	-34.892.136,76
412102	Tasa De Serv. Admin. Ea.	-3.641.937,57
412103	Tasa Serv. Urbanos	-155.841.703,49
412104	Tasa Serv. Urbanos Ea.	-27.184.868,92
412105	Exon.Desc.S Esp.Es Serv. Cis	5.213.065,20
412106	Exon.Desc Esp Servcis Ea.	340.631,09
412108	Exon.Descespservciu Ea.	2.579,00
412109	Bonif. Tasa De Serv.	28.385,70
412110	Bonif. Tasa De Serv. El. Ant.	63.618,35
4122	SERV. DE HIG	-38.473.683,06
412201	Tres N.Domic 0,5 % Ton.	-1.697.519,00
412202	T.Res.N.Domic 0,5 % T. Ea.	-1.190.738,00
412205	Tressól < 1Ur X M3	-184.464,00
412206	Tressól < 1Ur X M3 Ea.	-866.864,00
412207	Ver. Barom. Hasta 10,000 Lts	-843.402,00
412209	Ver.Barom >10.001 < 20.000 Lts	-1.661.658,88
412211	Ver. Barom. Mayor A 20.000 Lts	-133.553,64
412213	Tasa Higambiental	-2.094.551,50
412214	Tasa Higambiental Ea.	-1.979,60
412215	Manip. De Alimentos	-1.301.223,26
412216	Manip. De Alimentos Ea.	-10.198,32
412219	Tasa Control Bromt.	-27.606.939,53
412220	Tasa Control Bromt. Ea.	-880.591,33
4123	POR SERV. DE TRANSITO	-62.988.990,84
412301	Reserva Es.Púb. Estac.	-53.924,50
412303	Cambio Chapas	-46.234.115,34
412304	Cambio Chapas Ea.	-539.175,00
412305	Insp. Técnica Vehicular	-3.625.240,58
412306	Insp. Técnica Vehic.Ea.	-24.151,79
412309	Tranf. De Veh.	-12.227.424,15

Estado de resultados

al 31/12/10

Importes en moneda nacional

412310	Tranf. De Veh. Ea.	-109.889,92
412311	Tasa Exámen	145,44
412312	Tasa Exámen Ea.	-176.271,00
412315	Tasa Libreta Conducir(1)	1.056,00
4124	POR SERV.ARQT.-OBRAS	-65.530.227,73
412401	Tasa Cons. Cals Urb.S	-20.814.338,18
412402	Tasa Cons. Cals Urb. Ea.	-2.612.740,74
412403	Tasa Cons. Cals Sub-Urb.S	-36.801.457,56
412404	Tasa Concall Sub-Urb.S Ea.	-6.125.506,00
412409	Tasa Corte De Cals	-41.626,30
412411	Tasa Deck	-105.498,84
412414	Exon.Desc.Esp.Con.Cals Ciu Ea.	366,50
412415	Exon.Desc.Esp.Con. Cals Cis	846.694,91
412416	Exon.Desc.Esp.Con.Cals Cis Ea.	123.736,92
412417	Exon. Bonif Cons. Cals	141,56
413	PRECIOS	-287.509.516,91
4131	POR SERV. PREST.S ADMINIS.	-16.295.349,03
413101	Ing.Serv. Adm.	-16.084.906,30
413102	Ing.Serv. Adm. Ea.	-94.586,73
413103	CUD(Certif.Unico depart.)	-115.536,00
413104	CUD(Certif.Unico depart.) Ej.A	-320,00
4132	POR SERV. DE HIG	-11.286.932,10
413201	Higambiental Varios	-60.670,10
413203	Análisis Clínicos	-10.109,00
413205	Carne Sd.	-11.178.280,00
413206	Carne Sd. Ea.	-37.873,00
4133	POR SERV. DE TRANSITO	-38.978.378,71
413301	Multas De Otros Dep.S	-426.533,62
413302	Multas De Otros Dep.S Ea.	-238.498,10
413303	Libreta Cir. Veh.	-37.943.467,00
413304	Libreta Cir. Veh. Ea.	-180.921,00
413305	Ing.Serv. De Tran.	-183.382,99
413306	Ing.Serv. Tran. Ea.	-694,00
413307	Libretas de Chofer	-4.882,00
4134	POR SERV ARQ-OBRAS-NECR-VARIOS	-67.268.302,47
413401	Fozb Urb.	-874.852,99
413402	Fozb Urb. Ea.	-995.739,66
413403	Fozb Sub-Urb.	-8.495.210,73
413404	Fozb Sub-Urb. Ea.	-5.384.736,09
413406	Exon.Desc.Esp. Fozb Ciu Ea.	1.462,02
413413	Relev. Bienes Urbanos	-10.393.746,63
413414	Relev. Bienes Urbanos Ea.	-1.100.969,25
413415	Relev. Bienes Sub-Urbanos	-24.325.886,26
413416	Relev. Bienes Sub-Urbanos Ea.	-3.610.204,47
413418	Exon.Desc Esp. Relev. Ciu Ea.	92,66
413419	Exon.Desc.S Esp.Es Relev. Cis	483.743,32
413420	Exon.Desc Esp Relev. Cis Ea.	70.717,40
413422	Exon.Rea Relev. Urb. Ea.	11.513.004,08
413425	Ing.Var. Obras- Arqt.	-18.580.998,30
413426	Ing.Var. Obras- Arqt. Ea.	-1.314.094,44
413429	Ing.Pant, Parc, Loc Flores Etc	-4.224.857,13

Estado de resultados

al 31/12/10

Importes en moneda nacional

413430	Ing.Pant.Parc.Loc.Flor.Etc.Ea.	-36.026,00	
4135	POR SERVICIOS VARIOS		-18.274.897,89
413501	Ocup Esp Públ, Fil.Otros.	-214.386,40	
413502	Ocup Esp Públ, Fil.Otros Ea..	-9.271,20	
413504	Arrendamientos Loc Ea.	-10.526,91	
413505	Vta De Arena Piedras Canteras	-14.209,00	
413507	Trabajo Maqagrícola	-163.928,00	
413508	Trabajo Maqagrícola Ea.	-500,00	
413509	Ing.Var.	-1.023.378,61	
413510	Ing.Var. Ea.	-442,23	
413511	Rec. Hipódr	-16.838.255,54	
4136	CONVENIOS		-135.405.656,71
413601	Conv. Contr. Urb. Sub-Urb.	-73.191.930,12	
413602	Conv. Contr. Urb. Sub-Urb. Ea.	-10.596.810,10	
413603	Conv. Contr. Inmob. Rural	-4.080.602,46	
413604	Conv. Contr. Inmob. Rural Ea.	-691.339,94	
413605	Conv. Pte. De Rodados	-38.323.652,68	
413606	Conv. Pte. De Rodados Ea.	-5.747.345,79	
413607	Conv. Arqt.	-296.328,79	
413608	Conv. Arqt. Ea.	-18.667,92	
413609	Conv. C.San. T.Bromat.- Ferias	-361.276,90	
413610	Conv. C.San. T.Brom Ferias Ea.	-14.918,20	
413611	Conv. Ext Mat	-171.629,20	
413613	Conv. Higambiental	-19.126,00	
413615	Conv. Impuesto Vta Carne	-98.533,00	
413617	Conv. Juegos Eléctronicos	-6.201,00	
413619	Conv. Necrópolis	-76.325,00	
413621	Conv. Semov.	-56.584,73	
413623	Conv. Varios	-1.455.275,56	
413624	Conv. Varios Ea.	-215.353,96	
413637	Cuota Conv.	-3.963,36	
413639	Ipc	-253,00	
413642	Exon. Conv. Varios Ea.	20.461,00	
414	RECURSOS EXTRAORDINARIOS		-108.060.375,47
4141	INGRESOS VARIOS		-11.128.967,23
414101	Ingresos Eventuales	-3.811.334,13	
414102	Ingresos Eventuales Ea.	-45.731,36	
414103	Giros No Identificados	1.678.118,23	
414104	Giros No Identificados Ea.	7.567,63	
414105	Ingresos Ce. Co. Ha	-452.036,54	
414106	Ingresos Ce. Co. Ha Ea.	-4.547,52	
414107	Camping	-140.000,00	
414109	Eventos De Verano	-168.317,00	
414111	Vtas Souvenir	-9.585,00	
414117	Facturas Caducas	-8.170.334,71	
414121	Sobrantes Caja	-12.766,83	
4142	MULTAS-RECARGOS-INTERESES		-96.931.408,24
414201	MULTAS	-79.365.809,45	
41420101	Multa Ordenanza De Tran.	-37.854.040,88	
41420102	Multa Ordenanza De Tran. Ea.	-12.567.143,72	
41420103	Multas Arqt.	-1.531.945,30	

Estado de resultados

al 31/12/10

Importes en moneda nacional

41420104	Multas Arqt. Ea.	-125.777,56	
41420105	Multas Contr. Inmob. Y Anexos	-210.114,77	
41420106	Multas Contr.Inmob. Anexos Ea.	-10.876,35	
41420107	Multas Espec. Públs	-548.073,23	
41420109	Multas Ext De Mat	-10.288,32	
41420110	Multas Ext De Mat Ea.	-140.482,26	
41420111	Multas Hig, Saldy Conexas	-4.524,00	
41420113	Multas Por Act.Comerciales	-124.599,24	
41420114	Multas Por Act.Comerciales Ea.	-23,28	
41420115	Multas Por Mora	-8.068.650,03	
41420116	Multas Por Mora Ea.	-6.321.883,20	
41420117	Multas Sobre Imp. Carne	-24.291,99	
41420118	Multas Sobre Imp. Carne Ea.	-1.993,30	
41420119	Multas Varias	-388.042,24	
41420120	Multas Varias Ea.	-3.863,00	
41420123	Bonif. Pago Multas Tran.	5.598.325,97	
41420124	Bonif. Pago Multas Tran. Ea.	78.280,98	
41420125	Exon. Bonif. Por Multas	71.497,15	
41420130	Exon.Bonif. Multas Pte. Ea.	5,00	
41420133	Multas Vs. Patentes y Similare	-16.889.111,84	
41420134	Multas Vs. Paten. y Sim. Ej.An	-288.194,04	
414202	RECAR.- INTER.FINANCIACION	-17.565.598,79	
41420201	Recargos	33.887,65	
41420203	Recargos Por Mora	-2.956.722,51	
41420204	Recargos Por Mora Ea.	-15.050.817,48	
41420205	Interéses Financiación	407.338,31	
41420206	Interéses Financiación Ea.	715,24	
415	EXON. Y DEVOLUCIONES		59.088.748,69
4151	EXON. Y DEVOLUCIONES	59.088.748,69	
415105	Devolución Contribuyentes	12.434.636,77	
415106	Devolución Contribuyentes Ea.	22.869.494,89	
415107	Exon. Ediles, Jueces, Sim.	1.427.143,83	
415108	Exon. Ediles, Jueces, Sim. Ea.	5.757.374,58	
415110	Exon Prescripción De Deuda Ea.	81.855,48	
415113	Exon. Cooperativas	152.115,14	
415114	Exon. Cooperativas Ea.	946.525,83	
415115	Exon. Jubilados	5.591.118,47	
415116	Exon. Jubilados Ea.	281.930,96	
415120	Exoneracion Trt Ea.	900.154,92	
415121	Exon. Comerciales	849.191,87	
415122	Exon. Comerciales Ea.	53.684,94	
415124	Exon. Género Ea.	101,34	
415125	Exon. Hoteles	45.396,90	
415126	Exon. Hoteles Ea.	171.035,01	
415127	Exon. Inst Cult, Rel, Sd.,Etc	1.645.907,29	
415128	Exon. Inst Cult Rel Sd.Etc Ea.	5.881.080,47	
42	INGRESOS DE ORIGEN NACIONAL		-775.466.245,37
421	POR ART. 214 DE LA CONSTITUC.		-650.299.185,00
4211	Ley 17.930	-650.299.185,00	
422	POR ART.298 DE LA CONSTIT.		-84.205.180,49
4221	F.D.I.	-84.205.180,49	

Estado de resultados

al 31/12/10

Importes en moneda nacional

423	OTROS INGR. ORIGEN NAL.		-40.961.879,88
4231	Obras Por Conv. Mtop	-24.039.597,00	
4232	Plan Desarrollo Municipal	-16.922.512,72	
4233	Venta Guias DICOSE	229,84	
43	INGRESOS FINANCIEROS		8.154.714,29
431	INGRESOS FINANCIEROS		8.154.714,29
4312	Desc.S Obtenidos	-9.760,00	
4313	Diferencia De Cambio Ganada	8.164.474,29	
44	AJUSTES A RES. EJ. ANTERIORES		-122.394.165,79
441	AJUSTES A RES. EJ. ANTERIORES		-122.394.165,79
4411	AJUSTES A RES. EJ. ANTERIORES	-122.394.165,79	
5	EGRESOS		2.758.989.181,62
510	SERVICIOS PERSONALES		1.278.373.493,85
51011	Sueldo Básico De Cargos	304.042.059,46	
51021	Suel Básico Func Contratadas	281.071.627,76	
51031	Retribuciones Zafrales	15.675.837,92	
51041	Sueldos Progresivos	58.466.536,98	
51042	Compensaciones	40.311.284,09	
51044	Prima Por Antiguedad	53.657.032,60	
51045	Quebranto Caja	2.494.419,53	
51048	Aumentos Esp.Es	23.538.746,37	
51051	Dietas	218.726,00	
51052	Trabajo Días Inhábiles/Noctur	47.825.378,04	
51053	Licencia Generada Y No Gozada	5.469.608,89	
51056	Prest Accidentes De Trabajo	19.088.750,00	
51057	Becas, Trabajo Y Pasantías	8.856.908,15	
51058	Horas Extras	28.926.083,14	
51059	Sueldo Anual Complementario	73.953.261,81	
51064	Contrib Por Asistencia Médica	59.850.398,70	
51071	Prima Por Matrimonio	105.241,00	
51072	Hogar Constituido	13.680.169,51	
51073	Prima Por Nacimiento	231.869,00	
51074	Prestaciones Por Hijo	4.372.326,19	
51078	Prest Por Salario Vacacional	44.456.198,53	
51079	Porcentaje Por Multas Cobradas	18.244.430,69	
51080	Porc Por Cobro De Morosidad	760.901,59	
51081	Ap.Pat Sis. De Seg S/Retrib	162.113.810,00	
51082	Ot Ap.Pat Sobre Retrib	9.586.432,00	
51091	Retribución Ejercicios Antes	1.375.455,90	
511	BIENES DE CONSUMO		176.481.643,72
51111	Alimentos Para Personas	16.640.842,89	
51112	Alimento Para Animales	817.230,69	
51114	Prod. Agrofor Y Sus Manuf	1.860,00	
51115	Mat.Prim Agrop Y Fores	146.625,64	
51119	Ot Prod. Alim Agrop Y Fores	15.298,00	
51121	Hilados Y Telas	56.300,64	
51122	Prendas De Vestir	3.502.397,45	
51123	Confecciones Textiles	5.032,00	
51124	Cuero, Pieles Y Sim.	1.265,00	

Estado de resultados

al 31/12/10

Importes en moneda nacional

51129	Ot Prod. Tex,Pren Ves Cue Simi	308.102,61
51131	Papeles De Oficina	944.776,96
51132	Productos De Papel Y Cartón	185.348,31
51133	Formularios , Imp Simi	244.389,78
51134	Producto De Artes Gráficas	34.129,57
51135	Libros, Rev Y Otras Pub	230.653,40
51136	Especies Timbradas Y Valoradas	563.687,60
51139	Ot Prod. De Pap, Cartón E Imp	27.852,50
51141	Comb Deriv Del Petróleo	66.640.923,71
51143	Supergas	518.308,04
51149	Ot Prod. Energéticos O Comb	13.270,32
51151	Lubr Y Ot Deriv Del Petróleo	5.752.367,58
51152	Prod. Medic Y Farmacéutico	230.634,11
51153	Productos Veterinarios	33.299,00
51154	Comp Quím, Tintas Y Pinturas	482.761,15
51155	Abonos, Fert, Fumig, Etc.	14.393,24
51156	Prod. Plást , Acrílicos Simi	4.606.094,87
51157	Artículos De Caucho	5.616.345,57
51159	Ot Prod.Quím Conex Derv/Petr	126.488,08
51161	Prod. De Loza, Cerámica Simi	26.037,00
51162	Productos De Vidrio	164.322,15
51163	Mat De Construcción	20.855.277,28
51169	Ot Prod. Mineral No Metál	756.381,49
51171	Prod. Bás De Hierro Y Acero	2.251.342,79
51172	Prod. Bás Metál No Ferrosos	14.492.296,31
51173	Accesorios Mecánicos	144.753,14
51174	Estructuras Metálicas Acabadas	5.053.826,54
51176	Herramientas <	1.917.856,17
51179	Otros Productos Metálicos	94.532,55
51191	Útiles De Oficina	1.695.477,10
51192	Elementos De Limpieza Y Aseo	926.030,43
51193	Art Y Accesorios Eléctricos	14.020.657,96
51194	Art < Medico Quirúrgicos	1.859,00
51195	Art Educac, Cult Y Ot	94.780,18
51196	Útiles De Cocina Y Comedor	8.712,10
51197	Art De Accesorios De Inform	640.530,23
51198	Repuestos Y Accesorios	209.383,41
51199	Otros Bienes De Consumo	5.366.909,18
512	SERVICIOS NO PERSONALES	442.967.309,08
51211	Teléfono, Telégrafo Simi	25.147.849,20
51212	Agua	10.369.398,50
51213	Electricidad	174.067.958,00
51221	Publicidad	13.387.257,38
51222	Propaganda	2.719.323,00
51223	Impr, Reprd Y Encuad	1.186.135,40
51229	Ot Gastos De Publ,Impr,Encuad	2.363,00
51231	Pasajes Dentro Del País	7.986.179,06
51232	Pasajes Al Exterior	55.832,25
51234	Viáticos Dentro Del País	12.493.744,63
51235	Viáticos Dentro Del País	117.590,36
51239	Otros Gastos De Traslado.	172.260,44
51245	Flet Y Ot Gast Cont En El Pais	5.382.105,75
51247	Corresp Encom Contr En El Pais	1.117.266,00
51251	Arrend De Inm En El Pais.	3.816.314,48
51255	Arren De Eqap Ar Audio Y Comun	57.600,00
51256	Arren De Maqas Y Eq. De Const.	4.819.542,42

Estado de resultados

al 31/12/10

Importes en moneda nacional

51257	Arren De Eq. De Trans Simi	19.097.262,47
51259	Arren Y Alquileres Varios	1.160.142,14
51264	Prim Ot.Gas Seg Con En El Pais	182.743,00
51271	Serv Man/Rep Inm E Inst	2.228.223,95
51272	Serv Man/Rep Maq. Y Eq. Indust	5.554.058,98
51273	Serv Man/Rep Automotores	2.572.882,49
51275	Serv Man/Rep Mob Eq Oficy Comp	1.643.237,07
51276	Serv Man/Rep Otras Maqas Y Eq.	114.962,76
51278	Serv De Limp, Aseo Y Fumig	110.642.596,75
51279	Serv Man/Repar Ot	75.393,59
51281	Estudios, Invest Y Proy Fact	7.593.317,84
51282	Profesionales Y Técnicos	7.369.887,38
51284	Capacitación	486.404,00
51286	Artísticos Y Sim.	1.639.378,96
51289	Ot Serv Téc, Prof Y Artísticos	1.660.424,68
51291	Serv Vigilancia Y Custodia.	11.501.152,19
51292	Contratación De Equipos	1.320.023,19
51296	Gastos De Protocolo	965.574,62
51299	Ot Serv Prof Y Téc.	4.260.923,15
515	TRANSFERENCIAS	43.333.086,49
51552	Educativas	9.000,00
51554	De Asistencia Social	1.920.369,00
51555	Depor, Cult Recreativas	423.265,00
51559	Ot Transf Inst. Sin Fin Lucro	623.524,00
51569	Transf Cap Inst. Sin Fin Lucro	19.819.403,00
51571	Jubilaciones	20.537.525,49
516	INTERESES Y OT GASTOS DE DEUDA	13.452.766,86
51643	Int/Gtosprs Extconc Inst.Priv.	13.452.766,86
517	GASTOS NO CLASIFICADOS	93.467.030,21
51711	Sentencias Judiciales	91.069.495,30
51721	Gastos Extraordinarios	2.397.534,91
521	JUNTA DEPARTAMENTAL	90.747.580,00
52100	Junta Departamental	90.747.580,00
523	Ajustes Ejercicios Anteriores	620.166.271,41
52300	Ajustes Ejercicios Anteriores	551.828.161,52
52301	Ajustes EA Varios	68.338.109,89
	Resultado del ejercicio	188.490.458,54

ANEXO 6
ESTADOS CONTABLES DEL FIDUCIARIO

Deloitte.

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Estados contables correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010 e informe de auditoría independiente

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Estados contables correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010 e informe de auditoría independiente

Contenido

Informe de auditoría independiente

Estado de situación patrimonial

Estado de resultados

Estado de flujos de efectivo

Estado de evolución del patrimonio

Anexo - Cuadro de bienes de uso e intangibles - amortizaciones

Notas a los estados contables

Deloitte.

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

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

Informe de auditoría independiente

Señores
Directores de
República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Hemos auditado los estados contables de República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (República AFISA) que se adjuntan; dichos estados contables comprenden el estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2010, los correspondientes estados de resultados, de flujos de efectivo y de evolución del patrimonio por el ejercicio finalizado en esa fecha, el anexo y las notas de políticas contables significativas y otras notas explicativas a los estados contables.

Responsabilidad de la Dirección por los estados contables

La Dirección de República AFISA es responsable por la preparación y la razonable presentación de estos estados contables de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación razonable de estados contables que estén libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error; seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas; y realizar estimaciones contables razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados contables basada en nuestra auditoría. Nuestra auditoría fue realizada de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría emitidas por la Federación Internacional de Contadores (IFAC). Estas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y planifiquemos y realicemos nuestra auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados contables están libres de errores significativos.

Una auditoría implica realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados contables. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de existencia de errores significativos en los estados contables, ya sea debido a fraude o error. Al hacer la evaluación de riesgos, el auditor considera los aspectos de control interno de la entidad relevantes para la preparación y presentación razonable de los estados contables con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión acerca de la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables utilizadas por la entidad y la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la Dirección, así como evaluar la presentación general de los estados contables.

Deloitte se refiere a una o más de las firmas miembros de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía, y su red de firmas miembros, cada una como una entidad única e independiente y legalmente separada. Una descripción detallada de la estructura legal de Deloitte Touche Tohmatsu Limited y sus firmas miembros puede verse en el sitio web www.deloitte.com/about.

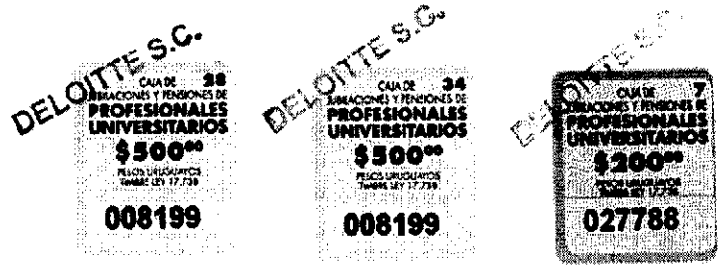
Deloitte presta servicios de auditoría, impuestos, consultoría y asesoramiento financiero a organizaciones públicas y privadas de diversas industrias. Con una red global de firmas miembros en más de 140 países, Deloitte brinda sus capacidades de clase mundial y su profunda experiencia local para ayudar a sus clientes a tener éxito donde sea que operen. Aproximadamente 170.000 profesionales de Deloitte se han comprometido a convertirse en estándar de excelencia.

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

Opinión

En nuestra opinión, los estados contables referidos precedentemente presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación patrimonial de República AFISA al 31 de diciembre de 2010, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo correspondientes al ejercicio finalizado en esa fecha, de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay.

22 de febrero de 2011



Juan José Cabrera
Director, Deloitte S.C.

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2010

(en pesos uruguayos)

Activo	Nota	2010	2009
Disponibilidades			
Caja		98.000	104.794
Bancos		23.425.555	20.202.221
		23.523.555	20.307.015
Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento			
Depósitos a plazo fijo	5	20.115.524	42.016.501
Letras de regulacion monetaria	5	58.028.076	57.304.271
		78.143.600	99.320.772
Créditos			
Honorarios a cobrar	6	32.359.501	17.371.411
Otros créditos			
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fidecomisos financieros	7	7.288.485	7.287.240
Anticipos de impuestos nacionales		-	4.553.523
Depósito en garantía Banco Hipotecario del Uruguay		-	873.618
Gastos pagados por adelantado		281.531	141.034
Créditos diversos		181.416	201.693
		7.751.432	13.057.108
Total activo corriente		**141.778.088**	**150.056.306**
Otros créditos			
Depósito en garantía Banco Central del Uruguay	11	28.598.419	20.977.600
Gastos pagados por adelantado		234.803	
		28.833.222	20.977.600
Bienes de uso	Anexo		
Bienes de uso		36.611.060	24.873.956
Amortización acumulada		(2.170.970)	(7.730.974)
		34.440.090	17.142.982
Intangibles	Anexo		
Intangibles		36.191.114	36.191.114
Amortización acumulada		(26.996.491)	(24.597.892)
		9.194.623	11.593.222
Total activo no corriente		**72.467.935**	**49.713.804**
Total activo		**214.246.023**	**199.770.110**

El anexo y las notas que acompañan a estos estados contables forman parte integrante de los mismos.

Dr. Carlos De Cores
Gerente de Legal

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

El informe fechado el 22 de febrero de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2010

(en pesos uruguayos)

Pasivo	Nota	2010	2009
Deudas comerciales			
Proveedores		5 042 680	5 800 540
Deudas diversas			
Provisiones por cuentas a pagar		3 883 082	3 979 221
Provisiones aguinaldo, licencia y salario vacacional		6 780 843	6 414 408
Acreedores sociales		3 867 919	3 893 938
Licencia software a pagar		365 509	381 789
Remuneraciones a pagar	9	3 924 858	2 346 535
Impuestos a pagar		7 498 631	2 960 865
		26 320 842	19 976 756
Total pasivo corriente		**31.363.522**	**25.777.295**
Deudas diversas			
Licencia software a pagar		731 018	1 145 367
Impuesto diferido	8	1 003 117	625 445
		1 734 135	1 770 812
Total pasivo no corriente		**1.734.135**	**1.770.812**
Total pasivo		**33.097.657**	**27.548.107**
Patrimonio	10		
Capital			
Capital integrado		60 609 392	60 609 392
Ajustes al patrimonio		31 837 218	31 837 218
Reservas			
Reserva legal		12 121 878	12 121 878
Resultados acumulados			
Resultado de ejercicios anteriores		67 653 515	59 741 769
Resultado del ejercicio		8 926 363	7 911 746
		76.579.878	**67.653.515**
Total patrimonio		**181.148.366**	**172.222.003**
Total pasivo y patrimonio		**214.246.023**	**199.770.110**

El anexo y las notas que acompañan a estos estados contables forman parte integrante de los mismos

Dr. Carlos De Cores
Gerente de Legal

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

El informe fechado el 22 de febrero de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Estado de resultados
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010
(en pesos uruguayos)

	Nota	2010	2009
Ingresos operativos			
Honorarios por administración de fideicomisos		117.982.503	131.977.832
Gastos de administración y ventas			
Remuneraciones		57.904.339	55.038.162
Cargas sociales		17.289.253	16.664.653
Honorarios de gestión de cartera	12	6.303.457	9.981.214
Arrendamiento y mantenimiento de equipos y sistemas de computación		5.380.754	4.661.474
Honorarios profesionales		3.541.771	3.138.743
Gastos de oficina		3.371.959	1.834.544
Amortizaciones		3.106.729	3.355.476
Impuesto al patrimonio y otro		2.564.286	1.970.082
Alquileres		1.335.756	2.322.881
Servicios contratados		964.695	504.650
Telecomunicaciones		647.322	631.441
Viajes y viáticos		280.943	196.829
Impuestos, tasas y contribuciones		127.024	102.802
Varios		275.953	503.677
		103.594.241	**100.906.628**
Resultado operativo		**14.388.262**	**31.071.204**
Resultados diversos			
Subsidio por desempleo		(204.922)	(488.225)
Gastos por mudanza		(1.584.841)	-
Resultado por venta bienes de uso		(185.972)	310.047
Ingresos varios		32.804	33.592
		(1.942.931)	**(144.586)**
Ganancias financieras			
Reajuste Letras de regulación monetaria		3.931.621	3.357.649
Reajuste depósito en garantía Banco Central del Uruguay		1.812.501	659.651
Otros resultados financieros		2.570.127	3.145.378
		7.914.249	**7.162.679**
Pérdidas financieras			
Gastos bancarios		77.412	65.959
Resultado por desvalorización monetaria y tenencia		8.175.265	28.597.416
		8.252.677	**28.663.374**
Resultados financieros netos		**(338.428)**	**(21.500.695)**
Resultado antes de impuesto a la renta		**12.106.903**	**9.425.923**
Impuesto a la renta	8	**(3.180.540)**	**(1.514.177)**
Resultado del ejercicio		**8.926.363**	**7.911.746**

El anexo y las notas que acompañan a estos estados contables forman parte integrante de los mismos.

Dr. Carlos De Cores
Gerente de Legal

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

El informe fechado el 22 de febrero de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Estado de flujos de efectivo
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010

(en pesos uruguayos)

	2010	2009
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas		
Resultado del período antes de impuesto a la renta	12.106.903	9.425.923
Ajustes por:		
Amortizaciones	3.106.729	3.355.476
Provisiones por impuestos nacionales	2.532.186	1.108.719
Resultado venta bienes de uso	185.972	-
Resultado por desvalorización monetaria y tenencia del efectivo y equivalente	1.592.896	5.595.544
Reajustes depósitos bancarios y letras UI devengados no percibidos	(3.495.664)	(2.565.104)
Intereses ganados	(2.487.685)	(3.027.735)
Cambios en rubros operativos		
Honorarios a cobrar	(14.988.089)	(5.919.009)
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos financieros	(1.243)	807.363
Otros activos	(6.028.123)	(16.771.337)
Deudas comerciales	(757.861)	2.403.751
Deudas diversas	5.929.737	(3.860.124)
Efectivo aplicado a actividades operativas	**(2.304.241)**	**(8.198.360)**
Flujo de efectivo relacionado con inversiones		
Cancelación depósitos a plazo fijo	21.893.745	40.768.649
Venta de letras de regulación monetaria	3.269.390	4.989.422
Ingresos provenientes de venta de bienes de uso	36.686	-
Pagos por compra de bienes de uso	(18.227.895)	(15.437.939)
Pagos por compra de software	-	(5.563.279)
Intereses percibidos por colocaciones	141.751	360.827
Efectivo proveniente de actividades de inversión	**7.113.677**	**25.117.680**
Variación neta de efectivo	**4.809.436**	**16.919.319**
Resultado desvalorización monetaria del efectivo y equivalente de efectivo	**(1.592.896)**	**(5.595.544)**
Efectivo y equivalente al inicio del ejercicio	**20.307.015**	**8.983.240**
Efectivo y equivalente al final del ejercicio	**23.523.555**	**20.307.015**

El anexo y las notas que acompañan a estos estados contables forman parte integrante de los mismos

Dr. Carlos De Cores
Gerente de Legal

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

El informe fechado el 27 de febrero de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Estado de evolución del patrimonio
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010
(en pesos uruguayos)

	Capital integrado	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados acumulados	Total patrimonio
Saldos al 1 de enero de 2009	60 609 392	31 837 218	12 121 878	59 741 770	164 310 257
Resultado del ejercicio	-	-	-	7 911 746	7 911 746
	-	-	-	7 911 746	7 911 746
Aportes de propietarios					
Acciones en circulación	60 609 392				60 609 392
Ajustes al patrimonio		31 837 218			31 837 218
Ganancias retenidas					
Reserva legal			12 121 878		12 121 878
Resultado no asignado				67 653 515	67 653 515
Saldos al 31 de diciembre de 2009	60 609 392	31 837 218	12 121 878	67 653 515	172 222 003
Resultado del ejercicio	-	-	-	8 926 363	8 926 363
	-	-	-	8 926 363	8 926 363
Saldos al 31 de diciembre de 2010					
Aportes de propietarios					
Acciones en circulación	60 609 392				60 609 392
Ajustes al patrimonio		31 837 218			31 837 218
Ganancias retenidas					
Reserva legal			12 121 878		12 121 878
Resultado no asignado				76 579 878	76 579 878
	60 609 392	31 837 218	12 121 878	76 579 878	181 148 366

El anexo y las notas que acompañan a estos estados contables forman parte integrante de los mismos

Dr. Carlos De Cores
Gerente de Legal

C. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

El informe fechado el 22 de febrero de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Anexo

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Cuadro de bienes de uso e intangibles - amortizaciones
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010
(en pesos uruguayos)

	31.12.2010									31.12.2009
	Valores originales				Amortizaciones				Valor neto al cierre del ejercicio	Valor neto al cierre del ejercicio
	Al inicio del ejercicio	Aumentos	Bajas	Al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio	Del ejercicio	Bajas	Acumuladas al cierre		
Bienes de uso										
Inmuebles (terrenos)	2 551 009	-	-	2 551 009	-	-	-	-	2 551 009	2 551 009
Inmuebles (mejoras)	11 532 013	16 070 328	-	27 602 341	-	266 904	-	266 904	27 335 437	11 532 013
Inmuebles (obras en curso)	898 020	12 527 316	(13 425 336)	-	-	-	-	-	-	898 020
Instalaciones	-	2 058 498	-	2 058 498	-	51 462	-	51 462	2 007 036	-
Mejoras en inmuebles arrendados	6 002 225	-	(6 002 225)	-	6 002 225	-	(6 002 225)	-	-	-
Equipamiento de oficinas	3 609 936	997 088	(488 565)	4 118 459	1 447 996	389 764	(265 909)	1 571 851	2 546 608	2 161 940
Equipos de computación	280 753	-	-	280 753	280 753	-	-	280 753	-	-
Total Bienes de uso	24 873 956	31 653 230	(19 916 126)	36 611 060	7 730 974	708 130	(6 268 134)	2 170 970	34 440 090	17 142 982
Intangibles										
Software	36 191 114	-	-	36 191 114	24 597 892	2 398 599	-	26 996 491	9 194 623	11 593 222
Total intangibles	36 191 114	-	-	36 191 114	24 597 892	2 398 599	-	26 996 491	9 194 623	11 593 222
Totales	**61.065.070**	**31.653.230**	**(19.916.126)**	**72.802.174**	**32.328.866**	**3.106.729**	**(6.268.134)**	**29.167.461**	**43.634.713**	**28.736.204**

Dr. Carlos De Cores
Gerente de Legal

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

El informe fechado el 22 de febrero de 2011
se encuentra en documento adjunto
Deloitte S.C.

Notas a los estados contables correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010

Nota 1 - Información básica

República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (en adelante República AFISA) es una sociedad anónima cerrada, que tiene por objeto exclusivo la administración de fondos de inversión, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 16.774 del 27 de setiembre de 1996 y su modificación posterior en la ley N° 17.202 de fecha 24 de setiembre de 1999, y demás normas reglamentarias y complementarias.

La Sociedad se domicilia en la ciudad de Montevideo en la calle 25 de Mayo N° 552.

Su único accionista es Banco de la República Oriental del Uruguay (en adelante "BROU").

El 31 de diciembre de 2003, el Banco Central del Uruguay (en adelante "BCU") autorizó a Compañía Administradora de Recuperación de Activos Administradora de Fondos de Inversión S.A. a funcionar como fiduciario financiero en el marco de la ley N° 17.703 de fecha 27 de octubre de 2003. Asimismo, en dicha fecha fue inscripta en la Sección Fiduciarios Financieros del Registro de Fiduciarios Profesionales de la División Mercado de Valores y Control de AFAP del BCU.

El día 29 de diciembre de 2005, el organismo de contralor Auditoria Interna de la Nación (AIN) aprobó el cambio de nombre y razón social de la empresa. Durante el mes de enero de 2006 se realizaron las publicaciones y registros correspondientes a efectos de pasar a llamarse "República AFISA".

La Sociedad actualmente es administradora de los siguientes fondos de inversión y fideicomisos:

- Primer Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras del BROU (Fideicomiso I)
- Segundo Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras del BROU (Fideicomiso II)
- Tercer Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras del BROU (Fideicomiso III)
- Cuarto Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras del BROU (Fideicomiso IV)
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Cartera Ministerio de Economía y Finanzas – Banco de Crédito (MEF/BDC)
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Cartera Bandes Uruguay
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4
- Fideicomiso Financiero de Tributos Departamentales para la Construcción de Pavimento y Drenajes Pluviales en Ciudad de la Costa
- Fondo de Inversión Departamental
- Fideicomiso Financiero I Fondo de Inversión Departamental
- Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC
- Fideicomiso Financiero de Electrificación Rural
- Fideicomiso Financiero CASMU Reestructuración de pasivos categoría B y C
- Fideicomiso Financiero CASMU Reestructuración de pasivos categoría D
- Fideicomiso Financiero Nuevo CASMU

El informe fechado el 22 de febrero de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C

Nota 2 - Estados contables

Los estados contables han sido autorizados para su emisión por parte de la Gerencia con fecha 22 de febrero de 2011 y serán oportunamente presentados ante el Directorio para su aprobación.

Nota 3 - Principales políticas contables y adopción de Normas Contables Adecuadas en el Uruguay

3.1. Normas contables aplicadas

Los estados contables han sido preparados de acuerdo a normas contables adecuadas en el Uruguay establecidas en los Decretos 103/91, 266/07, 099/09, 37/010 y 65/010, sobre la base de costos históricos ajustados en forma integral por los efectos de la variación en el poder adquisitivo de la moneda.

El Decreto 266/07, establece como normas contables adecuadas de aplicación obligatoria, las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standard Board – IASB) a la fecha de publicación del presente decreto, traducidas al idioma español según autorización del referido Consejo y publicadas en la página web de la Auditoria Interna de la Nación.

Los Decretos 099/09 y 65/010 establecen la obligatoriedad de ajustar por inflación los estados contables para aquellas entidades que cumplan con ciertos requisitos (alguno de los cuales aplican a la Entidad).

El Decreto 37/010 clarifica en qué casos las normas internacionales de información financiera (NIIF) priman en materia de exposición sobre el Decreto 103/91 y en qué casos este último prima sobre las NIIF.

3.2 Corrección monetaria

Los estados contables han sido preparados en moneda constante, para reflejar en forma integral los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda uruguaya sobre la situación patrimonial y financiera de la Sociedad mediante la aplicación del Índice de Precios al Consumo (IPC). Al 31 de diciembre de 2010, la variación acumulada desde el inicio del ejercicio, calculada sobre la base del índice mencionado, ascendió a 6,93% (5,9% al 31 de diciembre de 2009).

La metodología de ajuste por inflación utilizada fue la indicada en la Norma Internacional de Contabilidad N° 29, y consiste básicamente en presentar:

a) los rubros monetarios a sus valores nominales al cierre del ejercicio.

b) los rubros no monetarios ajustados sustancialmente mediante la aplicación de coeficientes de ajuste desde el momento de origen de las partidas que componen el saldo al cierre.

El resultado por exposición a la inflación derivado de la corrección monetaria integral de los estados contables para reflejar el efecto de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda fue imputada al resultado del ejercicio en el rubro Pérdidas financieras, Resultado por desvalorización monetaria y tenencia.

Exposición

Los saldos iniciales en el estado de evolución del patrimonio y en el cuadro de bienes de uso, intangibles y amortizaciones surgen de la directa reexpresión de los saldos finales al cierre del ejercicio anterior, ajustados por inflación a esa fecha, en base a la variación en el ejercicio del índice antes referido.

El informe fechado el 22 de febrero de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Los importes correspondientes a Capital y Reserva legal coinciden con los valores establecidos en los libros legales de la Sociedad en que se recogen las decisiones de los órganos volitivos de la misma que afectan a dichos rubros.

Ajustes al patrimonio comprende el ajuste del Capital y de la Reserva legal de forma de expresar dichos rubros en moneda de cierre del ejercicio.

Resultados acumulados se presenta por su valor expresado en moneda de cierre del ejercicio y comprenden los resultados obtenidos por la empresa hasta el cierre del ejercicio que no hayan sido distribuidos como dividendos en efectivo, en acciones o en otra especie o transferidos a Reservas.

Todas las cifras incluidas en los estados contables y sus correspondientes notas explicativas y el anexo, se muestran expresadas en términos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2010.

3.3 Concepto de capital utilizado

El concepto de capital utilizado para la determinación de los resultados es el capital financiero.

El resultado se ha determinado sobre la variación que ha tenido durante el ejercicio, el capital considerado como inversión en dinero.

3.4 Definición de fondos

Para la preparación del estado de flujos de efectivo se definió como fondos las disponibilidades.

3.5 Criterios de valuación y exposición

Los principales criterios de valuación y exposición utilizados para la preparación de los estados contables fueron los siguientes:

a) **Activos y pasivos en moneda extranjera:** los activos y pasivos en moneda extranjera se han convertido a pesos uruguayos utilizando el tipo de cambio billete comprador interbancario vigente al 31 de diciembre de 2010 ($ 20,103 por US$ 1) y al 31 de diciembre de 2009 ($ 19,637 por US$ 1). Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del ejercicio.

b) **Activos y pasivos en moneda nacional:** los activos y pasivos monetarios que corresponden a operaciones liquidables en pesos (caja y bancos, créditos, otros créditos y los pasivos en general) están expresados a su valor nominal.

c) **Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento:** Las letras de regulación monetaria que la Sociedad posee se encuentran valuadas al costo amortizado utilizando el método de la tasa efectiva de interés, menos cualquier pérdida por deterioro reconocida para reflejar montos irrecuperables. La Sociedad ha demostrado en el pasado la intención y habilidad de mantenerlas hasta el vencimiento.

   Los depósitos a plazo fijo se encuentran valuados al valor nominal del monto depositado más los intereses devengados hasta el cierre del ejercicio.

El informe fechado el 22 de febrero de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

d) **Bienes de uso**: los bienes de uso se muestran a su costo de adquisición, reexpresado de acuerdo con lo indicado en el numeral 3.2 de esta nota, menos las correspondientes depreciaciones acumuladas al cierre del ejercicio. Las depreciaciones de los bienes de uso fueron calculadas por el método lineal, en función de la vida útil estimada para cada grupo de bienes. La política de la Sociedad es amortizar sus bienes de uso a partir del mes siguiente al de su incorporación. El valor de los bienes de uso, considerados en su conjunto, no superan su valor recuperable.

Tasas de amortización anuales:

Inmuebles	2%
Equipamiento de oficina	10%.
Equipos de computación	33,33%
Instalaciones	10%

e) **Intangibles:** los bienes intangibles se muestran a sus valores de costo de adquisición reexpresado de acuerdo con lo indicado en el numeral 3.2 de esta nota, y corresponden al software de gestión. El mismo se amortiza en función de la vigencia del contrato de la licencia del software.

f) **Cuentas de patrimonio neto**: se encuentran reexpresadas de acuerdo con lo indicado en el numeral 3.2 de esta nota.

g) **Impuestos**

De acuerdo a las normas tributarias vigentes, República AFISA es sujeto pasivo de los siguientes impuestos:

- Impuesto al patrimonio (IP)

El Impuesto al patrimonio grava la posesión de bienes situados, colocados o utilizados económicamente en la República por parte de los sujetos pasivos del impuesto (personas físicas, núcleos familiares, sucesiones indivisas; sujetos pasivos del IRAE; titulares de explotaciones agropecuarias; cuentas bancarias con denominación impersonal; sociedades anónimas, sociedades comandita por acciones y personas jurídicas constituidas en el extranjero).

En virtud de la aplicación de la Ley N° 18.083, la tasa aplicable es del 1,5% sobre el patrimonio fiscal.

- Impuesto a la Renta de Actividades Económicas (IRAE)

El cargo a resultados por impuesto sobre la renta representa la suma del impuesto a pagar y del impuesto diferido.
El impuesto a pagar está basado en la renta gravable del año. La renta gravable difiere de la ganancia neta como se reporta en el estado de resultados, ya que excluye rubros de ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros ejercicios y rubros que nunca son gravables o deducibles. El pasivo de la Sociedad por impuesto a pagar es calculado utilizando la tasa de impuesto que está vigente a la fecha de cierre del ejercicio económico.

En virtud de la aplicación de la Ley N° 18.083, a partir del ejercicio 2008 la Sociedad está gravada por el Impuesto a la Renta de las Actividades Empresariales y la tasa aplicable para el cálculo del impuesto es del 25%.

El informe fechado el 22 de febrero de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

El impuesto diferido es aquel que se espera sea pagadero o recuperable por las diferencias 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 temporales imponibles y los activos por impuesto diferido son reconocidos en la medida de que sea probable que habrá rentas gravadas disponibles en contra de las cuales, las diferencias temporales deducibles puedan ser utilizadas.

El valor en libros de los activos por impuesto diferido es revisado a la fecha de cada cierre de ejercicio económico y reducido en la medida de que no sea probable que suficiente renta gravada esté disponible en el futuro para permitir que todos o parte de los activos sean recuperables.

El impuesto diferido es medido a la tasa de impuesto que se espera se aplique en el ejercicio en que se espera liquidar el pasivo o realizar el activo. El impuesto diferido es cargado o acreditado en el estado de 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 la Sociedad pretende liquidar el impuesto corriente de sus activos y pasivos sobre una base neta.

- Impuesto al Valor Agregado (IVA)

Respecto a la liquidación de IVA, República AFISA es sujeto pasivo por los ingresos derivados de su gestión como fiduciaria, es decir por los honorarios facturados a los fideicomisos administrados. A partir del 1° de julio de 2007 la tasa aplicable vigente es del 22%.

- Tasa de Control Regulatorio del Sistema Financiero (TCRSF)

Como administradora de fondos de inversión y fiduciario profesional la sociedad es sujeto pasivo por las comisiones cobradas derivadas de su gestión como fiduciaria.

La tasa aplicable es del 2 ‰ (dos por mil).

- Agente de retención

En función de la aplicación de la Ley N° 18.083 y decretos reglamentarios, la Sociedad fue designada agente de retención en ciertas situaciones.

h) Reconocimiento de resultados

Se ha aplicado el criterio de lo devengado para el reconocimiento de los ingresos e imputación de los egresos o costos incurridos.

Las partidas componentes de los saldos de las cuentas que integran los resultados del ejercicio se encuentran reexpresadas a moneda de cierre, aplicando a los importes históricos los coeficientes promedios correspondientes al mes de devengamiento, con excepción de:

- las amortizaciones de los bienes de uso e intangibles, que fueron calculadas sobre el valor reexpresado de los activos respectivos.

- el resultado por exposición a la inflación donde se incluye el resultado originado por la inflación sobre los activos y pasivos monetarios (pesos uruguayos). Este resultado se expone dentro del capítulo Resultados financieros, rubro Resultado por desvalorización monetaria y tenencia.

El informe fechado el 22 de febrero de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

3.6 Uso de estimaciones

La preparación de los estados contables a una fecha determinada requiere que la Dirección y Gerencia de la Sociedad 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 y evaluaciones realizadas por la Dirección y Gerencia.

3.7 Arrendamientos

Las rentas pagas bajo arrendamientos operativos son cargados a pérdidas bajo un criterio lineal durante el ejercicio del arrendamiento relevante.

3.8 Permanencia de criterios contables

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2009.

3.9 Provisiones

Las provisiones son reconocidas cuando la Sociedad tiene una obligación presente como resultado de un evento pasado y es probable que se requiera a la Sociedad que cancele dicha obligación. Las provisiones son expresadas a la mejor estimación hecha por la Gerencia sobre el desembolso en el que incurrirá para cancelar dicha obligación a la fecha de balance, descontado al valor presente cuando el efecto es significativo.

Nota 4 - Posición en moneda extranjera

La posición en dólares estadounidenses al 31 de diciembre de 2010 y 31 de diciembre de 2009 es la siguiente:

	2010		2009	
	US$	Equivalente en $	US$	Equivalente en $
Activo				
Disponibilidades	788.600	15.853.220	659.275	13.843.702
Inversiones temporarias	1.000.623	20.115.524	2.000.941	42.016.501
Créditos	1.502.097	30.196.655	421.511	8.851.045
Otros créditos	52.434	1.054.072	97.670	2.050.911
Otros créditos largo plazo	11.680	234.803	-	-
Total	**3.355.434**	**67.454.274**	**3.179.397**	**66.762.159**
Pasivo				
Deudas comerciales	88.402	1.777.137	100.048	2.100.845
Deudas diversas	78.565	1.579.396	125.692	2.639.327
Deudas diversas largo plazo	36.364	731.018	54.545	1.145.366
Total	**203.331**	**4.087.551**	**280.285**	**5.885.538**
Posición neta activa	**3.152.103**	**63.366.723**	**2.899.112**	**60.876.621**

El informe fechado el 22 de febrero de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

La posición en Unidades Indexadas (UI) al 31 de diciembre de 2010 y 31 de diciembre de 2009 es la siguiente:

	2010		2009	
	UI	Equivalente en $	UI	Equivalente en $
Activo				
Letras de regulación monetaria	27.128.600	58.028.076	26.783.838	57.304.271
Depósito en garantía BCU	13.369.995	28.598.419	9.804.865	20.977.600
Posición neta activa	**40.498.595**	**86.626.495**	**36.588.703**	**78.281.871**

Nota 5 - Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento

Las inversiones al 31 de diciembre de 2010 se componen de la siguiente forma:

Instrumento	Moneda	Vencimiento	Tasa	Valor en libros (equivalente en $)	Valor razonable (estimado)	
Depósito a plazo fijo	US$	22.02.2011	0,60%	20.115.524	20.115.524	
Letras de regulación monetaria	UI	16.09.2011	2,16%	22.201.519	22.184.501	(*)
Letras de regulación monetaria	UI	03.06.2011	4,14%	35.826.557	36.158.542	(*)
				78.143.600	**78.458.567**	

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

Las inversiones al 31 de diciembre de 2009 se componían de la siguiente forma:

Instrumento	Moneda	Vencimiento	Tasa	Valor en libros (equivalente en $)	Valor razonable (estimado)	
Depósito a plazo fijo	US$	18.01.2010	0,40%	42.016.501	42.016.501	
Letras de regulación monetaria	UI	14.05.2010	8,17%	35.361.720	35.451.859	(*)
Letras de regulación monetaria	UI	27.08.2010	4,23%	21.942.551	21.896.736	(*)
				99.320.772	**99.365.096**	

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

El informe fechado el 22 de febrero de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Nota 6 - Honorarios a cobrar

Los honorarios a cobrar se componen de la siguiente forma:

	$	
	2010	**2009**
Honorarios a cobrar - Partes vinculadas (Nota 12)	30.610.939	11.602.820
Honorarios a cobrar - Otros fideicomisos	1.748.562	5.768.591
Total	**32.359.501**	**17.371.411**

Nota 7 - Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos

Los pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos se componen de la siguiente forma:

	$	
	2010	**2009**
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos - Partes vinculadas (Nota 12)	6.746.079	6.688.961
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos - Otros	542.406	598.279
Total	**7.288.485**	**7.287.240**

Nota 8 - Impuesto a la renta

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

	$	
	2010	**2009**
Gasto por impuesto corriente		
Impuesto a la renta corriente	2.718.429	889.580
Impuesto diferido		
Pérdida por origen y revisión de diferencias temporarias	418.221	542.094
Ajuste por inflación contable		
Reexpresión de cuentas de resultados	43.890	82.503
Total	**3.180.540**	**1.514.177**

El impuesto a la renta corriente de acuerdo con las normas fiscales se calcula como el 25% del resultado fiscal estimado del ejercicio.

b. Activos y pasivos por impuesto a la renta diferido

Los activos y pasivos que generan diferencias temporarias al 31 de diciembre de 2010 son atribuibles según el siguiente detalle:

	Activo	Pasivo	Neto
Bienes de uso	-	1.003.117	1.003.117

Los activos y pasivos que generan diferencias temporarias al 31 de diciembre de 2009 son atribuibles según el siguiente detalle:

	Activo	Pasivo	Neto
Bienes de uso	-	625.445	625.445

El informe fechado el 22 de febrero de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

c. Movimiento durante el ejercicio

	Saldo reexpresado al 31/12/2009	Reconocido en Patrimonio	Reconocido en Resultados	Ajuste por inflación	Saldo al 31.12.2010
Bienes de uso	625.445	-	418.221	(40.549)	1.003.117
Total pasivo neto	**625.445**	-	418.221	**(40.549)**	**1.003.117**

d. Conciliación del gasto por impuesto a la renta y la utilidad contable

	2010		2009	
	%	$	%	$
Resultado contable antes de IRAE (Ganancia)		12.106.903		9.425.923
Impuesto a la renta según tasa aplicable	25,00%	3.026.726	25,00%	2.356.480
Ajustes que no generan diferencias temporarias				
Impuesto al patrimonio	4.73%	572.693	4.46%	420.515
Ajuste por inflación contable	(6.18%)	(747.790)	(18.17%)	(1.712.592)
Otros conceptos netos	2.72%	328.911	4.77%	449.774
	26.27%	**3.180.540**	**16.06%**	**1.514.177**

Nota 9 - Remuneraciones a pagar

Dentro del rubro remuneraciones a pagar, se incluyen las remuneraciones fijas y las variables previstas en los contratos de trabajo por concepto de "bonos por gestión" correspondientes al mes de diciembre de 2010.

Nota 10 - Patrimonio

Con fecha 29 de diciembre de 2005 según constancia de la Auditoria Interna de la Nación se finalizó el trámite de ampliación de capital social. A partir del mismo, el capital autorizado asciende a $ 67.359.392.

El capital integrado al 31 de diciembre de 2010 asciende a $ 60.609.392 y está representado mediante títulos de acciones nominativas de valor nominal $ 1 cada una.

Al 31 de diciembre de 2010 la reserva legal se encuentra totalmente constituida.

Nota 11 - Bienes de disponibilidad restringida

En el capitulo Otros Créditos, dentro del activo no corriente, se incluye el depósito en garantía en el BCU a los efectos de constituir las garantías reales exigidas por el artículo 206 de la Recopilación de Normas de Mercado de Valores.

El informe fechado el 22 de febrero de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S C

Nota 12 - Saldos y transacciones con partes vinculadas

A continuación se exponen los saldos y transacciones con partes vinculadas al 31 de diciembre de 2010 y al 31 de diciembre de 2009:

Saldos con BROU	$	
	2010	**2009**
Activo		
Disponibilidades		
Bancos	20.783.594	12.902.910
Inversiones temporarias		
Depósito a plazo fijo	20.115.524	42.016.501
Pasivo		
Deudas comerciales		
Proveedores	-	699.548

Los saldos acreedores corresponden a cuentas a pagar por los servicios brindados por el BROU en relación a los honorarios por gestión de cartera de los créditos transferidos a los Fideicomisos Financieros (I, II, y III)

Saldos con fideicomisos financieros

Los saldos mantenidos con los distintos fideicomisos financieros de recuperación de carteras corresponden básicamente a saldos deudores por honorarios a cobrar compuestos por las comisiones por administración generadas por República AFISA y no cobradas al cierre del ejercicio, y a pagos por cuenta de los fideicomisos financieros que corresponden a los gastos que pertenecen a los fideicomisos financieros pero que República AFISA abona a nombre de éstos.

Honorarios a cobrar

	$	
	2010	**2009**
Primer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	19.104.066	7.093.403
Segundo Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	3.764.287	810.657
Tercer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	3.517.858	2.251.535
Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	2.075.323	150.204
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1	657.212	388.247
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2	136.558	110.208
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3	138.800	699.778
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4	1.216.835	98.788
	30.610.939	**11.602.820**

El informe fechado el 22 de febrero de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos financieros

	$	
	2010	**2009**
Primer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	4.087.480	4.072.155
Segundo Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	210.004	161.769
Tercer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	26.974	65.678
Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	-	-
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1	1.427.452	1.201.676
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2	132.197	157.249
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3	486.327	417.974
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4	375.645	612.460
	6.746.079	**6.688.961**

La Sociedad ha realizado las siguientes transacciones con partes vinculadas en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010:

Transacciones con el BROU	$	
	2010	**2009**
Gastos de administración y ventas		
Honorarios de gestión de cartera	6.303.457	9.981.214
Ganancias financieras		
Otros resultados financieros	134.519	283.732
Pérdidas financieras		
Gastos bancarios	70.645	65.959

Transacciones con los fideicomisos financieros	$	
	2010	**2009**
Ingresos operativos		
Honorarios por administración de fideicomisos (*)	88.906.098	104.956.900

(*) Corresponde a los ingresos por administración de los fideicomisos vinculados al BROU mencionados en la presente Nota.

Nota 13 - Fideicomisos administrados

13.1 Fideicomisos administrados para el BROU

El valor de las carteras fideicomitidas que se mencionan en la presente Nota, corresponde a los importes transferidos y no representa necesariamente el valor razonable ("fair value") de los mismos.

Los contratos prevén que podrán realizarse ajustes, correcciones, inclusiones o exclusiones a la cartera transferida, que las partes acuerden con posterioridad, obligándose a otorgar los instrumentos que fuesen necesarios para ello.

El plazo de los Fideicomisos de Recuperación de Carteras I, II, III, inicialmente era de 5 años a partir de la fecha de su constitución y la función de la fiduciaria se remuneraba con el 5% del saldo líquido que se recupere (IVA incluido).

En función de acta de Directorio de BROU de fecha 17 de setiembre de 2008 el plazo se prorrogó por 5 años y se estableció el porcentaje de comisión de la fiduciaria, en 7,5 % (iva incluido).

El plazo del Fideicomiso de Recuperación de Carteras IV es de 10 años a partir de la fecha de su constitución y la función de la fiduciaria se remunera con el 5% del saldo líquido que se recupere (IVA incluido).

El informe fechado el 22 de febrero de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

El plazo del Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1, 2, 3 y 4 es de 4 años a partir de la fecha de su constitución y la función de la fiduciaria se remunera con el 7,5% del saldo líquido que se recupere (IVA incluido).

Con vigencia 1 de octubre 2010, se acordó con BROU la modificación de la comisión de la fiduciaria por gestión de los fideicomisos de cuyo beneficiario sea ese banco.

La misma se rige por las siguientes condiciones:

	Comisión (sin IVA)
Superado el ratio Pagos Participación/Valor original Cartera=1,25	12%
Primer año siguiente	15%
Segundo año siguiente	20%
Tercer año siguiente	25%
Cuarto año siguiente	30%

El cumplimiento del ratio mencionado se mide considerando globalmente los Fideicomisos de Recuperación de Carteras BROU I, II, III y IV y por otra parte los Fideicomisos de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lotes 1, 2, 3 y 4.

Primer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras

Con fecha 30 de diciembre de 2003, se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA (ex-CARA A.F.I.S.A.) por medio del cual se constituye un fideicomiso financiero para la securitización, gestión y recuperación judicial y extrajudicial de una cartera de clientes morosos del BROU.

El valor del fideicomiso, según surge del referido contrato, ascendió a la suma de US$ 389.027.685. No obstante, dicha cifra sufrió ciertos ajustes y correcciones por parte del fideicomitente (BROU), quedando determinado el saldo original fideicomitido al 31 de diciembre de 2003, en la suma de US$ 384.081.296. Dicho valor sufrió una nueva variación al 31.12.07 a la baja ascendiendo el saldo original fideicomitido a US$ 383.972.187.

En abril de 2008 se realizaron nuevos ajustes y correcciones quedando el valor en US$ 384.013.152, por lo que se emitieron nuevos certificados de participación, dichos certificados se inscribieron en el BCU.

La Sociedad en su carácter de fiduciario emitió los certificados de participación correspondientes, siendo el BROU el titular y beneficiario de los mismos. Dichos certificados son de oferta privada por lo que no se encuentran inscriptos en el BCU.

	US$	
	2010	2009
Valor de transferencia de la cartera fideicomitida	384.013.152	384.013.152
Monto de pagos por participación	465.330.049	441.404.745

Segundo Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras

Con fecha 30 de junio de 2004 se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA (ex - CARA A.F.I.S.A.) por medio del cual se constituye un segundo Fideicomiso Financiero para la securitización, gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la cartera de clientes calificada "5" (deudores irrecuperables) por importes mayores a US$ 50.000, toda la cartera castigada que dicha Institución poseía a esa fecha y la cartera morosa del producto "Tarjetas de crédito" al 30 de junio del 2004 (salvo algunas excepciones).

El valor de transferencia del fideicomiso ascendió a la suma de US$ 24.789.563. No obstante, dicha cifra sufrió ciertos ajustes y correcciones por parte del fideicomitente (BROU), quedando determinado el saldo original fideicomitido al 31 de diciembre de 2007, en la suma de US$ 24.718.701.

El informe fechado el 22 de febrero de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

En abril de 2008 se realizaron nuevos ajustes y correcciones quedando el valor en US$ 24.162.878, por lo que se emitieron nuevos certificados de participación, dichos certificados se inscribieron en el BCU.

	US$	
	2010	2009
Valor de transferencia de la cartera fideicomitida	24.162.878	24.162.878
Monto de pagos por participación	80.770.975	74.600.975

Tercer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras

Con fecha 30 de diciembre de 2004, se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA (ex-CARA A.F.I.S.A.) por medio del cual se constituye un tercer Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras. Se constituye con la cartera de clientes con atraso mayor a 150 días al 31 de diciembre de 2004 y deudas castigadas.

El valor de transferencia del fideicomiso, según surge del referido contrato, ascendió a la suma de US$ 41.259.966, no obstante, dicha cifra sufrió ciertos ajustes y correcciones por parte del fideicomitente (BROU), quedando determinado el saldo original fideicomitido al 30 de diciembre de 2004, en la suma de US$ 41.803.668. Dicho valor sufrió una nueva variación al 31.12.07 a la baja ascendiendo el saldo original fideicomitido a US$ 41.768.603.

En abril de 2008 se realizaron nuevos ajustes y correcciones quedando el valor en US$ 41.580.497, por lo que se emitieron nuevos certificados de participación, dichos certificados se inscribieron en el BCU.

	US$	
	2010	2009
Valor de transferencia de la cartera fideicomitida	41.580.497	41.580.497
Monto de pagos por participación	75.121.367	68.821.367

Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras BROU

El 30 de junio de 2006 se suscribió el contrato del Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Banco República Oriental del Uruguay por un monto de US$ 33.500.000. Este convenio quedo registrado en el área Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay el día 17 de julio de 2006.

	US$	
	2010	2009
Valor de transferencia de la cartera fideicomitida	33.500.000	33.500.000
Monto de pagos por participación	41.323.666	39.163.666

Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1

Con fecha 28 de agosto de 2009 se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA por medio del cual se constituye un Fideicomiso Financiero para la securitización del crédito contra BCU, surgido en virtud de la adjudicación, en Llamado a Oferta de Precio por parte de dicha institución a BROU de los Activos (créditos) que conformaban el Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario denominado "Banco Comercial-Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario".

El encargo fiduciario incluye recibir y adquirir del BCU, en su calidad de administrador del Fondo, la cartera de créditos indicada y realizar la gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la misma.

El valor de transferencia de dicho fideicomiso, según surge del referido contrato ascendió a US$ 9.242.086,40.

El informe fechado el 22 de febrero de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

	US$	
	2010	2009
Valor de transferencia de la cartera fideicomitida	9.242.086	9.242.086
Ajuste al precio según pliego de condiciones	(1.030.126)	(1.030.126)
Valor neto contable de la cartera fideicomitida	8.211.960	8.211.960
Monto de pagos por participación	4.300.000	750.000

Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2

Con fecha 28 de agosto de 2009 se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA por medio del cual se constituye un Fideicomiso Financiero para la securitización del crédito contra BCU, surgido en virtud de la adjudicación, en Llamado a Oferta de Precio por parte de dicha institución a BROU de los Activos (créditos) que conformaban el Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario denominado "Banco de Montevideo-Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario".

El encargo fiduciario incluye recibir y adquirir del BCU, en su calidad de administrador del Fondo, la cartera de créditos indicada y realizar la gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la misma.
El valor de transferencia de dicho fideicomiso, según surge del referido contrato ascendió a US$ 2.905.252,90.

	US$	
	2010	2009
Valor de transferencia de la cartera fideicomitida	2.905.253	2.905.253
Ajuste al precio según pliego de condiciones	(173.386)	(173.386)
Valor neto contable de la cartera fideicomitida	2.731.867	2.731.867
Monto de pagos por participación	1.940.000	550.000

Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3

Con fecha 28 de agosto de 2009 se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA por medio del cual se constituye un Fideicomiso Financiero para la securitización del crédito contra BCU, surgido en virtud de la adjudicación, en Llamado a Oferta de Precio por parte de dicha institución a BROU de los Activos (créditos) que conformaban el Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario denominado "Banco la Caja Obrera-Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario".

El encargo fiduciario incluye recibir y adquirir del BCU, en su calidad de administrador del Fondo, la cartera de créditos indicada y realizar la gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la misma.
El valor de transferencia de dicho fideicomiso, según surge del referido contrato ascendió a US$ 2.204.116.

	US$	
	2010	2009
Valor de transferencia de la cartera fideicomitida	2.204.116	2.204.116
Ajuste al precio según pliego de condiciones	(181.365)	(181.365)
Valor neto contable de la cartera fideicomitida	2.022.751	2.022.751
Monto de pagos por participación	1.890.000	670.000

El informe fechado el 22 de febrero de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4

Con fecha 28 de agosto de 2009 se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA por medio del cual se constituye un Fideicomiso Financiero para la securitización del crédito contra BCU, surgido en virtud de la adjudicación, en Llamado a Oferta de Precio por parte de dicha institución a BROU de los Activos (créditos) que conformaban el Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario denominado "Banco de Crédito-Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario".

El encargo fiduciario incluye recibir y adquirir del BCU, en su calidad de administrador del Fondo, la cartera de créditos indicada y realizar la gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la misma.

El valor de transferencia de dicho fideicomiso, según surge del referido contrato ascendió a US$ 4.649.544,70.

	US$	
	2010	**2009**
Valor de transferencia de la cartera fideicomitida	4.649.545	4.649.545
Ajuste al precio según pliego de condiciones	(231.243)	(231.243)
Valor neto contable de la cartera fideicomitida	4.418.302	4.418.302
Monto de pagos por participación	3.620.000	720.000

13.2 - Otros Fideicomisos administrados

Fideicomiso Financiero de Recuperación de Cartera Ministerio de Economía y Finanzas – Banco de Crédito (MEF/BDC)

Con fecha 26 de diciembre de 2005 se celebró un convenio entre el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) y República AFISA (ex - CARA A.F.I.S.A.) por medio del cual se constituye un Fideicomiso financiero MEF-BDC para la securitización, gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la cartera de clientes que este Ministerio adquirió tras la intervención del Banco de Crédito. Este convenio quedó registrado en el área Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay el 18 de enero de 2006.

El valor de transferencia de dicho fideicomiso, según surge del referido contrato ascendió a US$ 20.000.000.

La función de la fiduciaria es remunerada de acuerdo a las siguientes condiciones:

I) Por cada tramo de recuperación que represente el 8% de capital total fideicomitido (US$ 66.662.463), le corresponde una remuneración de 10% sobre el líquido recuperado neto.

II) La remuneración es progresional con un incremento del 2,5 % por cada tramo de 8% adicional de recuperación, teniendo un tope de 37,5%, de acuerdo al siguiente cuadro estimativo:

El informe fechado el 22 de febrero de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Tramos (US$)	Comisión %	Comisión por tramos
5.332.997	10,0%	533.300
10.665.994	12,5%	666.625
15.998.991	15,0%	799.950
21.331.988	17,5%	933.274
26.664.985	20,0%	1.066.599
31.997.982	22,5%	1.199.924
37.330.979	25,0%	1.333.249
42.663.976	27,5%	1.466.574
47.996.973	30,0%	1.599.899
53.329.970	32,5%	1.733.224
58.662.967	35,0%	1.866.549
63.995.964	37,5%	1.999.874
66.662.463	37,5%	999.937

	US$	
	2010	2009
Valor de transferencia de la cartera fideicomitida	20.000.000	20.000.000
Monto de pagos a cuenta de certificados de participación	29.894.975	27.711.506

Fideicomiso Financiero de Recuperación de Cartera Bandes Uruguay

Con fecha 22 de diciembre de 2007 se celebró un contrato entre el Bandes Uruguay y República AFISA (ex - CARA A.F.I.S.A.) por medio del cual se constituye un Fideicomiso Financiero Bandes Uruguay para la securitización, gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la cartera de clientes.

Este contrato quedó registrado en el área Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay el 18 de enero de 2008.

El valor del fideicomiso, según surge del referido contrato, ascendió a la suma de US$ 9.673.700.
La Sociedad en su carácter de fiduciario emitió los certificados de participación correspondientes, siendo el Banco de Desarrollo Económico y Social de Venezuela el titular y beneficiario de los mismos. Dichos certificados son de oferta privada por lo que no se encuentran inscriptos en el BCU.

La función de fiduciaria es remunerada con el 3,5% más impuesto del monto recuperado previa deducción de los gastos previstos en la cláusula 13, con excepción del rubro del apartado 13.4 del contrato, con un mínimo de US$ 10.000 mensuales.

El plazo del fideicomiso es de 6 años a partir de la fecha de su constitución.

	US$	
	2010	2009
Valor de transferencia de la cartera fideicomitida	9.673.700	9.673.700
Monto de pagos por participación	7.553.168	5.353.168

El informe fechado el 22 de febrero de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Fideicomiso Financiero de Tributos Departamentales para la Construcción de Pavimento y Drenajes Pluviales en Ciudad de la Costa

Con fecha 8 de setiembre de 2009 se celebró un contrato entre la Intendencia Municipal de Canelones (fideicomitente), el Ministerio de Vivienda Ordenamiento Territorial y Medio Ambiente (Beneficiario) y Republica AFISA (fiduciaria) por medio del cual se constituye un Fideicomiso Financiero para la securitización del flujo de recaudación tributaria equivalente al 100% del total de fondos requeridos para las obras a realizarse en Ciudad de la Costa. Las Obras de saneamiento son de cargo de OSE y las obras de Pavimento y Drenajes Pluviales son de cargo de la Intendencia Municipal de Canelones.

Asimismo, en dicho contrato el MVOTMA asume un compromiso de inversión, obligándose a adquirir los títulos de deuda que serán emitidos anualmente según las necesidades del cronograma de obra aprobado.

El flujo de fondo de recaudación se destina al pago directo de las obras por parte de la IMC y a la amortización de los Títulos de Deudas emitidos.

El plazo del fideicomiso es de 24 años a partir de la fecha de su constitución.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

I) Comisión de Emisión: 0,20 %
II) Comisión de Administración: 0,25%
III) Comisión de Entrega. Registro y Pago: 0,15%

Fondo de Inversión Departamental

Con fecha 1 de octubre de 2009 se concretó la firma en el Congreso de Intendentes, del Estatuto del Fondo de Inversión Departamental, creado por la ley 18.565. En dicho acto fue designada Republica AFISA como administrador y fiduciario.

Asimismo el 23 de noviembre de 2009 el Comité Interinstitucional de Seguimiento del Fondo aprobó el Reglamento del Fondo de Inversión Departamental, el cual reitera y detalla la normativa del mismo.

Dicho Fondo se creó como un patrimonio de afectación separado e independiente, con destino a asistir financieramente a los Gobiernos Departamentales y se constituye con el aporte de Rentas Generales de cuotas anuales durante el plazo de diez años.

Los recursos del Fondo pertenecen inicialmente a los Gobiernos Departamentales en forma indivisa en proporciones fijadas por el reglamento.

La función de la administradora se remunera con el 0,25% anual del Valor del Patrimonio Neto del Fondo, liquidable mensualmente.

Fideicomiso Financiero I Fondo de Inversión Departamental

Con fecha 18 de Diciembre de 2009 se celebro un contrato entre el Ministerio de Economía y Republica AFISA, en su calidad de Fiduciario y Administrador del Fondo de inversión Departamental por el cual se constituye un fideicomiso financiero de oferta pública para la securitización de los recursos futuros del Fondo, consistentes en el aporte de Rentas Generales.
Con el respaldo del patrimonio fideicomitido, Republica AFISA en su calidad de fiduciario realizó la emisión de Títulos de Deuda de Oferta Publica escriturales, los cuales se amortizan en nueve cuotas anuales consecutivas.

El informe fechado el 22 de febrero de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

I) Comisión de Emisión: 0,20 % flat calculado sobre el monto de emisión
II) Comisión de Estructuración Legal: 0,1667% flat calculado sobre el monto de la emisión.
III) Comisión de Administración: 0,25% anual sobre todos los ingresos de fideicomiso con un mínimo de UI 180.000 anuales liquidable mensualmente.
IV) Comisión Agente de Pago: 0,10% anual sobre todos los pagos del fideicomiso realizado con un mínimo de UI 180.000 anuales liquidable mensualmente.

Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC

Con fecha 15 de octubre de 2009 se celebro un contrato entre el Ministerio de Economía y Finanzas y Republica AFISA por el cual se constituye un Fideicomiso Financiero en virtud del cual el Fideicomitente transfiere los Fondos, los Créditos y la Garantía de Estabilidad pertenecientes al Fondo de Garantía IAMC, al patrimonio del fideicomiso.
La finalidad del fideicomiso es emitir contra el patrimonio fideicomitido las Garantías para respaldar el cumplimiento del repago del financiamiento obtenido por las IAMCs en el marco de sus respectivos Planes de Restructuración aprobados por el MSP y el MEF, así como guardar, custodiar, conservar y ejecutar las garantías reales o de otra especie que contra garanticen el reembolso de los pagos que eventualmente deba cumplir el Fondo de Garantía IAMC.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

I) Comisión de estructuración, negociación y distribución del fideicomiso: 0,20 % sobre los montos fideicomitidos cada año
II) Comisión de administración a ser liquidada mensualmente 0,02833% sobre los fondos administrados con un mínimo de UI 15.000 mensuales
III) Comisión por emisión de garantías: 0,10 % sobre el importe de las garantías emitidas.
IV) Comisión por pago de garantías: 0,20 % sobre el monto de los pagos efectuados

Fideicomiso Financiero de Electrificación Rural

Con fecha 15 de enero de 2010 se celebró un contrato entre República AFISA, la Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas (UTE) y el BROU por el cual se constituyó el Fideicomiso Financiero de Electrificación Rural.

El objeto del fideicomiso es la obtención de financiamiento para que los potenciales clientes puedan cumplir con las obligaciones previstas en el Reglamento de Obras Mixtas de Electrificación Rural. UTE, transfiere al fideicomiso la totalidad de los conformes que resulten del total de créditos conformados de los potenciales clientes que adhieran en la forma y condiciones establecidas.
Asimismo, en dicho contrato el BROU asume un compromiso de inversión, obligándose a adquirir los títulos de deuda que serán emitidos según los requerimientos de pago que indique UTE.

El plazo del fideicomiso es de 10 años a partir de la fecha de su constitución.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

I) Comisión de emisión: 0,20 % cobrable sobre el monto de cada una de las emisiones de deuda que se realicen con el BROU.
II) Comisión de administración: 2,5% mensual sobre los ingresos recibidos por pagos de conformes con un mínimo mensual de $50.000

El informe fechado el 22 de febrero de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Fideicomiso Financiero CASMU Restructuración de Pasivos Categoría B y C

Con fecha 2 de febrero de 2010 se celebró un contrato entre República AFISA, y CASMU Institución de Asistencia Médica Privada de Profesionales Sin Fines de Lucro, por el cual se constituyó el Fideicomiso Financiero CASMU Reestructuración de pasivos categoría B y C, en virtud del cual el Fideicomitente transfiere los Créditos, que le correspondan percibir del FONASA por el plazo y en las condiciones establecidas en el mismo.

Con el respaldo del patrimonio fideicomitido República AFISA, en su calidad de fiduciario realizó la emisión de Títulos de Deuda de Oferta Privada escriturales, correspondientes a las categorías de crédito B y C previstas en el Acuerdo Privado de Reorganización firmado por CASMU con sus Acreedores.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

I) Comisión de estructuración, negociación y distribución del fideicomiso: 0,20 % sobre el monto de la emisión.
II) Comisión de administración: 0,25% sobre los ingresos del fideicomiso, con un mínimo de UI 100.000 anual, pagaderos mensualmente.
III) Comisión de registro y pago: 0,15% sobre cada amortización de Títulos de Deuda registrados, con un mínimo de UI 100.000 anual, pagaderos mensualmente.

Fideicomiso Financiero CASMU Restructuración de Pasivos Categoría D

Con fecha 2 de febrero de 2010 se celebró un contrato entre República AFISA, y CASMU Institución de Asistencia Médica Privada de Profesionales Sin Fines de Lucro, por el cual se constituyó el Fideicomiso Financiero CASMU Reestructuración de pasivos categoría D, en virtud del cual el Fideicomitente transfiere los Créditos, que le correspondan percibir del FONASA por el plazo y en las condiciones establecidas en el mismo.

Con el respaldo del patrimonio fideicomitido República AFISA, en su calidad de fiduciario realizó la emisión de Títulos de Deuda de Oferta Privada escriturales, correspondientes a las categorías de crédito D previstas en el Acuerdo Privado de Reorganización firmado por CASMU con sus Acreedores.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

I) Comisión de estructuración, negociación y distribución del fideicomiso: 0,20 % sobre el monto de la emisión.
II) Comisión de administración: 0,25% sobre los ingresos del fideicomiso, con un mínimo de UI 140.000 anual, pagaderos mensualmente.
III) Comisión de registro y pago: 0,15% sobre cada amortización de Títulos de Deuda registrados, con un mínimo de UI 140.000 anual, pagaderos mensualmente.

Fideicomiso Financiero Nuevo CASMU

Con fecha 29 de abril de 2010 se celebro un contrato entre CASMU Institución de Asistencia Médica Privada de Profesionales Sin Fines de Lucro y República AFISA, por el cual se constituye un fideicomiso financiero de oferta pública en virtud del cual el Fideicomitente transfiere los Créditos, que le correspondan percibir del FONASA por el plazo y en las condiciones establecidas en el mismo.

Con el respaldo del patrimonio fideicomitido, República AFISA en su calidad de fiduciario realizó la emisión de Títulos de Deuda de Oferta Publica escriturales, los cuales se amortizan en un plazo de 15 años.

El informe fechado el 22 de febrero de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

I) Comisión de Emisión: 0,20 % flat calculado sobre el monto de emisión
II) Comisión de Estructuración Legal: 0,20% flat calculado sobre el monto de la emisión.
III) Comisión de Administración: 0,25% anual sobre todos los ingresos de fideicomiso con un mínimo de UI 360.000 anuales liquidable mensualmente.
IV) Comisión Agente de Pago: 0,15% anual sobre todos los pagos del fideicomiso realizado con un mínimo de UI 360.000 anuales liquidable mensualmente

Nota 14 - Políticas de gestión del riesgo

A continuación se detallan los principales tipos de riesgos a los que se encuentra expuesto la Sociedad y las políticas de gestión de los mismos.

Básicamente la Sociedad mantiene letras de regulación monetaria, depósitos a plazo fijo y saldos a cobrar con los fideicomisos administrados por los honorarios y por los pagos por cuenta y saldos a pagar con el Banco de la República Oriental del Uruguay por los honorarios de gestión de cartera, ambas partes vinculadas según se describe en Nota 12.

Se detallan a continuación los riesgos expuestos:

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito asociado a las letras de regulación monetaria y depósitos a plazo fijo es limitado debido a que son inversiones mantenidas en entidades del Gobierno Uruguayo y/o partes vinculadas.

Respecto a la probabilidad de cobranza de los honorarios y pagos por cuenta de los fideicomisos administrados, se encuentran minimizados al ser éstos sustancialmente con partes vinculadas.

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se refiere a la capacidad de una entidad de disponer en cada momento de los fondos necesarios para hacer frente a su operativa normal. La liquidez de la Sociedad depende de la cobranza oportuna de sus cuentas a cobrar y de sus disponibilidades e inversiones temporarias. La exposición a este riesgo se acota por lo mencionado en el punto anterior y por los saldos de disponibilidades e inversiones temporarias (según se revela en la Nota 5, todas las inversiones temporarias son de alta liquidez y de corto plazo).

Riesgo de mercado

No existen activos y/o pasivos significativos sujetos a fluctuaciones de las tasas de interés por lo cual este riesgo se considera inmaterial. Las tasas de interés de las inversiones temporarias se revelan en la Nota 5.

Riesgo de tipo de cambio

El riesgo de tipo de cambio surge de la exposición a la variación del tipo de cambio de acuerdo a la posición en moneda extranjera, detallado en Nota 4.

El informe fechado el 22 de febrero de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Nota 15 - Hechos posteriores

Con fecha 10 de enero de 2011 se celebró un contrato entre Republica AFISA, y la Intendencia Municipal de Canelones por el cual se constituye el Fideicomiso Financiero de Recuperación de Tributos Departamentales de Canelones para la securitización, gestión y recuperación judicial y extrajudicial de tributos departamentales en mora.

Dr. Carlos De Cores
Gerente de Legal

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

El informe fechado el 22 de febrero de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Deloitte.

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Estados contables intermedios por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2011 e informe de revisión limitada independiente

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Estados contables intermedios por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2011 e informe de revisión limitada independiente

Contenido

Informe de revisión limitada independiente sobre estados contables intermedios

Estado de situación patrimonial

Estado de resultados

Estado de flujos de efectivo

Estado de evolución del patrimonio

Anexo - Cuadro de bienes de uso e intangibles - amortizaciones

Notas a los estados contables

Deloitte.

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

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

Informe de revisión limitada independiente sobre estados contables intermedios

Señores
Directores de
República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Introducción

Hemos realizado una revisión limitada del estado de situación patrimonial de República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (República AFISA) al 30 de junio de 2011 y los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio y de flujos de efectivo por el período de seis meses finalizado en esa fecha, y las notas de políticas contables significativas y otras notas explicativas a los estados contables, que se adjuntan. La Dirección de República AFISA es responsable por los referidos estados contables intermedios, el anexo y las notas explicativas, de acuerdo a normas contables adecuadas en Uruguay. Nuestra responsabilidad consiste en emitir un informe sobre dichos estados contables intermedios basado en nuestra revisión.

Alcance de la revisión limitada

Nuestra revisión limitada fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional para Trabajos de Revisión Limitada 2410 (ISRE 2410), "Revisión de estados contables intermedios efectuada por el auditor independiente de la entidad" emitida por la Federación Internacional de Contadores (IFAC). Una revisión limitada de estados contables intermedios comprende fundamentalmente la realización de indagaciones al personal de la entidad, fundamentalmente aquellas personas responsables de los asuntos financieros y contables y la aplicación de procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión limitada tiene un alcance sustancialmente menor que una auditoría realizada de acuerdo a Normas Internacionales de Auditoría y, en consecuencia, no nos permite obtener seguridad de que notaríamos todos los asuntos significativos que podrían ser identificados en una auditoría. En consecuencia, no expresamos una opinión de auditoría.

Conclusión

Basados en nuestra revisión, podemos manifestar que nuestro trabajo no ha revelado situaciones que a nuestro criterio determinen la necesidad de introducir modificaciones significativas a los estados contables intermedios referidos anteriormente para que los mismos reflejen, en todos los aspectos importantes, la situación patrimonial de República AFISA al 30 de junio de 2011, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el período de seis meses finalizado en esa fecha de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay.

15 de agosto de 2011

Juan José Cabrera
Socio, Deloitte S.C.

JUAN JOSE CABRERA LAPITZ
Firmado digitalmante por JUAN JOSE CABRERA LAPITZ
Nombre de reconocimiento (DN): email=jucabrera@deloitte.com, c=UY, serialNumber=IDE26681795, cn=JUAN JOSE CABRERA LAPITZ
Fecha: 2011.08.29 13:07:37 -03'00'

Deloitte se refiere a una o más de las firmas miembros de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía, y su red de firmas miembros, cada una como una entidad única e independiente y legalmente separada. Una descripción detallada de la estructura legal de Deloitte Touche Tohmatsu Limited y sus firmas miembros puede verse en el sitio web www.deloitte.com/about

Deloitte presta servicios de auditoría, impuestos, consultoría y asesoramiento financiero a organizaciones públicas y privadas de diversas industrias. Con una red global de firmas miembros en más de 140 países, Deloitte brinda sus capacidades de clase mundial y su profunda experiencia local para ayudar a sus clientes a tener éxito donde sea que operen. Aproximadamente 170.000 profesionales de Deloitte se han comprometido a convertirse en estándar de excelencia.

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Estado de situación patrimonial al 30 de junio de 2011

(en pesos uruguayos)

Activo	Nota	30.06.2011	31.12.2010
Disponibilidades			
Caja		169.000	102.616
Bancos		17.468.517	24.528.899
		17.637.517	24.631.515
Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento			
Depósitos a plazo fijo	5 y 12	35.642.576	21.062.965
Letras de regulacion monetaria	5	56.652.492	60.761.198
		92.295.068	81.824.163
Créditos			
Honorarios a cobrar	6	16.008.623	33.883.633
Otros crèditos			
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos financieros	7	7.859.441	7.631.773
Gastos pagados por adelantado		285.437	294.791
Créditos diversos		181.416	189.961
		8.326.294	8.116.525
Total activo corriente		**134.267.502**	**148.455.836**
Otros créditos			
Depósito en garantía Banco Central del Uruguay	11	40.576.858	29.945.405
Gastos pagados por adelantado		145.731	245.862
Impuesto diferido	8	25.520	-
		40.748.109	30.191.267
Bienes de uso (Anexo)			
Bienes de uso		38.562.136	38.335.441
Amortización acumulada		(2.886.684)	(2.273.222)
		35.675.452	36.062.219
Intangibles (Anexo)			
Intangibles		37.895.715	37.895.715
Amortización acumulada		(29.523.812)	(28.268.026)
		8.371.903	9.627.689
Total activo no corriente		**84.795.464**	**75.881.175**
Total activo		**219.062.966**	**224.337.011**

El anexo y las notas que acompañan a estos estados contables forman parte integrante de los mismos.

Dr. Carlos do Cores
Gerente de Legal

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

El informe fechado el 15 de agosto de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Estado de situación patrimonial al 30 de junio de 2011

(en pesos uruguayos)

Pasivo	Nota	30.06.2011	31.12.2010
Deudas comerciales			
Proveedores		3.340.031	5.280.190
Deudas diversas			
Provisiones por cuentas a pagar		3.516.002	4.065.975
Provisiones aguinaldo, licencia y salario vacacional		4.338.132	7.100.221
Acreedores sociales		3.963.240	4.050.098
Licencia software a pagar		334.764	382.724
Remuneraciones a pagar	9	5.034.020	4.109.719
Impuestos a pagar		1.936.857	7.851.817
		19.123.015	27.560.554
Total pasivo corriente		**22.463.046**	**32.840.744**
Deudas diversas			
Licencia software a pagar		669.527	765.449
Impuesto diferido	8	-	1.050.364
		669.527	1.815.813
Total pasivo no corriente		**669.527**	**1.815.813**
Total pasivo		**23.132.573**	**34.656.557**
Patrimonio	10		
Capital			
Capital integrado		60.609.392	60.609.392
Ajustes al patrimonio		36.762.394	36.762.394
Reservas			
Reserva legal		12.121.878	12.121.878
Resultados acumulados			
Resultado de ejercicios anteriores		80.186.790	70.839.995
Resultado del período / ejercicio		6.249.939	9.346.795
		86.436.729	80.186.790
Total patrimonio		**195.930.393**	**189.680.454**
Total pasivo y patrimonio		**219.062.966**	**224.337.011**

El anexo y las notas que acompañan a estos estados contables forman parte integrante de los mismos.

Dr. Carlos de Cores
Gerente de Legal

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

El informe fechado el 15 de agosto de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Estado de resultados
por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2011
(en pesos uruguayos)

	Nota	30.06.2011	30.06.2010
Ingresos operativos			
Honorarios por administración de fideicomisos		63.255.268	58.134.042
Gastos de administración y ventas			
Remuneraciones		30.183.356	29.683.693
Cargas sociales		9.486.518	9.012.372
Honorarios de gestión de cartera	12	2.379.788	3.476.836
Arrendamiento y mantenimiento de equipos y sistemas de computación		2.602.181	2.607.448
Honorarios profesionales		1.903.813	1.968.403
Amortizaciones		1.869.248	1.444.773
Gastos de oficina		1.846.809	1.660.042
Impuesto al patrimonio y otro		1.380.586	1.262.877
Telecomunicaciones		314.568	363.315
Impuestos, tasas y contribuciones		169.366	137.452
Servicios contratados		161.286	497.437
Viajes y viáticos		45.950	70.406
Alquileres		36.709	1.360.429
Varios		200.841	481.724
		52.581.019	**54.027.207**
Resultado operativo		**10.674.249**	**4.106.836**
Resultados diversos			
Subsidio por desempleo		-	(214.574)
Gastos por mudanza		-	(400.868)
Ingresos varios		28.607	24.069
		28.607	**(591.373)**
Ganancias financieras			
Reajuste inversiones en UI		2.991.646	1.923.434
Reajuste depósito en garantía Banco Central del Uruguay		1.614.523	867.363
Otros resultados financieros		940.574	1.752.132
		5.546.743	**4.542.929**
Pérdidas financieras			
Gastos bancarios		30.257	45.697
Resultado por desvalorización monetaria y tenencia		11.143.375	781.414
		11.173.632	**827.111**
Resultados financieros netos		**(5.626.889)**	**3.715.818**
Resultado antes de impuesto a la renta		**5.075.967**	**7.231.280**
Impuesto a la renta	8	**1.173.972**	**(1.973.335)**
Resultado del período		**6.249.939**	**5.257.945**

El anexo y las notas que acompañan a estos estados contables forman parte integrante de los mismos.

Dr. Carlos de Cores
Gerente de Legal

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

IDENTIFICACIÓN DE DOCUMENTOS
El que este documento se relaciona con el exclusivo objeto de identificación
Montevideo, 15 de agosto de 2011
DELOITTE S.C.
Documento No. ..... de un total de .....

Estado de flujos de efectivo
por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2011

(en pesos uruguayos)

	30.06.2011	30.06.2010
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas		
Resultado del período antes de impuesto a la renta	5.075.967	7.231.280
Ajustes por:		
Amortizaciones	1.869.248	1.444.773
Provisiones por impuestos nacionales	1.380.586	1.228.015
Resultado por desvalorización monetaria y tenencia del efectivo y equivalente	1.928.697	(416.955)
Reajustes Depósitos bancarios y Letras UI devengados no percibidos	(4.606.169)	(1.758.187)
Intereses ganados	(935.298)	(1.683.899)
Cambios en rubros operativos:		
Honorarios a cobrar	17.875.010	7.931.186
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos financieros	(227.668)	1.774.329
Otros activos	(1.236.211)	(5.254.036)
Deudas comerciales	(1.940.159)	(307.610)
Deudas diversas	(9.815.959)	(2.955.033)
Efectivo proveniente de actividades operativas	**9.368.044**	**7.233.864**
Flujo de efectivo relacionado con inversiones		
Cancelación (constitución) depósitos a plazo fijo	(14.261.042)	9.556.291
Venta de Letras de regulación monetaria	-	2.074.842
Pagos por compra de bienes de uso	(226.695)	(14.604.827)
Intereses percibidos por colocaciones	54.392	71.382
Efectivo proveniente de (aplicado a) actividades de inversión	**(14.433.345)**	**(2.902.312)**
Variación neta de efectivo	**(5.065.301)**	**4.331.552**
Cambio en el poder adquisitivo del efectivo y equivalente de efectivo	**(1.928.697)**	**416.955**
Efectivo y equivalente al inicio del período	**24.631.515**	**21.263.476**
Efectivo y equivalente al final del período	**17.637.517**	**26.011.982**

El anexo y las notas que acompañan a estos estados contables forman parte integrante de los mismos

Dr. Carlos de Cores
Gerente de Legal

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

IDENTIFICACIÓN DE DOCUMENTOS
El presente documento se inicia con el expediente [illegible]
Montevideo, 15 de Agosto de 2011
DELOITTE
Documento No. ..... de un total de: .....

Estado de evolución del patrimonio
por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2011
(en pesos uruguayos)

	Capital integrado	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados acumulados	Total patrimonio
Saldos al 31 de diciembre de 2010	60.609.392	36.762.394	12.121.878	80.186.790	189.680.454
Resultado del período				6.249.939	6.249.939
	-	-	-	6.249.939	6.249.939
Saldos al 30 de junio de 2011					
Aportes de propietarios					
Acciones en circulación	60.609.392				60.609.392
Ajustes al patrimonio		36.762.394			36.762.394
Ganancias retenidas					
Reserva legal			12.121.878		12.121.878
Resultado no asignado				86.436.729	86.436.729
	60.609.392	36.762.394	12.121.878	86.436.729	195.930.393

Estado de evolución del patrimonio
por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2010
(en pesos uruguayos)

	Capital integrado	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados acumulados	Total patrimonio
Saldos al 31 de diciembre de 2009	60.609.392	36.762.394	12.121.878	70.839.995	180.333.658
Resultado del período				5.257.945	5.257.945
	-	-	-	5.257.945	5.257.945
Saldos al 30 de junio de 2010					
Aportes de propietarios					
Acciones en circulación	60.609.392				60.609.392
Ajustes al patrimonio		36.762.394			36.762.394
Ganancias retenidas					
Reserva legal			12.121.878		12.121.878
Resultado no asignado				76.097.940	76.097.940
	60.609.392	36.762.394	12.121.878	76.097.940	185.591.603

El anexo y las notas que acompañan a estos estados contables forman parte integrante de los mismos.

Dr. Carlos de Cores
Gerente de Legal

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

IDENTIFICACIÓN DE DOCUMENTOS
El presente documento se iniciará con el exclusivo objeto de identificación.
Montevideo, 15 de agosto de 2011
DELOITTE
Documento No. ..... de un total de: .....

Anexo

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Cuadro de bienes de uso e intangibles - amortizaciones
por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2011

(en pesos uruguayos)

	30.06.2011									31.12.2010
	Valores originales				Amortizaciones				Valor neto al cierre del período	Valor neto al cierre del ejercicio
	Al inicio del período	Aumentos	Bajas	Al cierre del período	Acumuladas al inicio	Del período	Bajas	Acumuladas al cierre		
Bienes de uso										
Inmuebles (terrenos)	2 671 161		-	2 671 161	-	-		-	2 671 161	2 671 161
Inmuebles (mejoras)	28 902 413	226 695	-	29 129 108	279 475	290 067	-	569 542	28 559 566	28 622 938
Instalaciones	2 155 453	-	-	2 155 453	53 886	107 773		161 659	1 993 794	2 101 567
Equipamiento de oficinas	4 312 438		-	4 312 438	1 645 885	215 622	-	1 861 507	2 450 931	2 666 553
Equipos de computación	293 976	-	-	293 976	293 976	-	-	293 976	-	-
Total Bienes de uso	38 335 441	226 695	-	38 562 136	2 273 222	613 462	-	2 886 684	35 675 452	36 062 219
Intangibles										
Software	37 895 715	-	-	37 895 715	28 268 026	1 255 786		29 523 812	8 371 903	9 627 689
Total intangibles	37 895 715			37 895 715	28 268 026	1 255 786		29 523 812	8 371 903	9 627 689

Dr. Carlos de Cores
Gerente de Legal

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

Este informe fechado el 15 de agosto de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Notas a los estados contables correspondientes al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2011

Nota 1 - Información básica

República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (en adelante República AFISA) es una sociedad anónima cerrada, que tiene por objeto exclusivo la administración de fondos de inversión, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 16.774 del 27 de setiembre de 1996 y su modificación posterior en la ley N° 17.202 de fecha 24 de setiembre de 1999, y demás normas reglamentarias y complementarias.

La Sociedad se domicilia en la ciudad de Montevideo en la calle 25 de Mayo N° 552.

Su único accionista es Banco de la República Oriental del Uruguay (en adelante "BROU").

El 31 de diciembre de 2003, el Banco Central del Uruguay (en adelante "BCU") autorizó a Compañía Administradora de Recuperación de Activos Administradora de Fondos de Inversión S.A. a funcionar como fiduciario financiero en el marco de la ley N° 17.703 de fecha 27 de octubre de 2003. Asimismo, en dicha fecha fue inscripta en la Sección Fiduciarios Financieros del Registro de Fiduciarios Profesionales de la División Mercado de Valores y Control de AFAP del BCU.

El día 29 de diciembre de 2005, el organismo de contralor Auditoría Interna de la Nación (AIN) aprobó el cambio de nombre y razón social de la empresa. Durante el mes de enero de 2006 se realizaron las publicaciones y registros correspondientes a efectos de pasar a llamarse "República AFISA".

La Sociedad actualmente es administradora de los siguientes fondos de inversión y fideicomisos:

- Primer Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras del BROU (Fideicomiso I)
- Segundo Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras del BROU (Fideicomiso II)
- Tercer Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras del BROU (Fideicomiso III)
- Cuarto Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras del BROU (Fideicomiso IV)
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Cartera Ministerio de Economía y Finanzas – Banco de Crédito (MEF/BDC)
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Cartera Bandes Uruguay
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4
- Fideicomiso Financiero de Tributos Departamentales para la Construcción de Pavimento y Drenajes Pluviales en Ciudad de la Costa
- Fondo de Inversión Departamental
- Fideicomiso Financiero I Fondo de Inversión Departamental
- Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC
- Fideicomiso Financiero de Electrificación Rural
- Fideicomiso Financiero CASMU Reestructuración de pasivos categoría B y C
- Fideicomiso Financiero CASMU Reestructuración de pasivos categoría D
- Fideicomiso Financiero Nuevo CASMU
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Tributos Departamentales de Canelones

El informe fechado el 15 de agosto de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Nota 2 - Estados contables

Los estados contables han sido autorizados para su emisión por parte de la Gerencia con fecha 15 de agosto de 2011 y serán oportunamente presentados ante el Directorio para su aprobación.

Nota 3 - Principales políticas contables y adopción de Normas Contables Adecuadas en el Uruguay

3.1 Normas contables aplicadas

Los estados contables han sido preparados de acuerdo a normas contables adecuadas en el Uruguay establecidas en los Decretos 103/91, 266/07, 099/09, 37/010 y 65/010, sobre la base de costos históricos ajustados en forma integral por los efectos de la variación en el poder adquisitivo de la moneda.

El Decreto 266/07, establece como normas contables adecuadas de aplicación obligatoria, las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standard Board – IASB) a la fecha de publicación del decreto (31 de julio de 2007), traducidas al idioma español según autorización del referido Consejo y publicadas en la página web de la Auditoría Interna de la Nación.

Los Decretos 099/09 y 65/010 establecen la obligatoriedad de ajustar por inflación los estados contables para aquellas entidades que cumplan con ciertos requisitos (alguno de los cuales aplican a la Entidad).

El Decreto 37/010, establece que en aquellos casos en que las normas de presentación de estados contables previstas en el Decreto 103/91 no sean compatibles con las soluciones previstas sustancialmente en las normas internacionales de información financiera (recogidas a través del Decreto 266/07), primarán estas últimas. Sin perjuicio de esto, serán de aplicación requerida los criterios de clasificación y exposición de activos y pasivos corrientes y no corrientes en el estado de situación patrimonial, y los criterios de clasificación y exposición de gastos por función en el estado de resultados.

3.2 Corrección monetaria

Los estados contables han sido preparados en moneda constante, para reflejar en forma integral los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda uruguaya sobre la situación patrimonial y financiera de la Sociedad mediante la aplicación del Índice de Precios al Consumo (IPC). Al 30 de junio de 2011, la variación acumulada desde el inicio del período, calculada sobre la base del índice mencionado, ascendió a 4,71%.

La metodología de ajuste por inflación utilizada fue la indicada en la Norma Internacional de Contabilidad N° 29, y consiste básicamente en presentar:

a) los rubros monetarios a sus valores nominales al cierre del período.

b) los rubros no monetarios ajustados sustancialmente mediante la aplicación de coeficientes de ajuste desde el momento de origen de las partidas que componen el saldo al cierre.

El resultado por exposición a la inflación derivado de la corrección monetaria integral de los estados contables para reflejar el efecto de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda fue imputada al resultado del período en el rubro Pérdidas financieras, Resultado por desvalorización monetaria y tenencia.

Exposición

Los saldos iniciales en el estado de evolución del patrimonio y en el cuadro de bienes de uso, intangibles y amortizaciones surgen de la directa reexpresión de los saldos finales al cierre del ejercicio anterior, ajustados por inflación a esa fecha, en base a la variación en el período del índice antes referido.

Los importes correspondientes a Capital y Reserva legal coinciden con los valores establecidos en los libros legales de la Sociedad en que se recogen las decisiones de los órganos volitivos de la misma que afectan a dichos rubros.

Ajustes al patrimonio comprende el ajuste del Capital y de la Reserva legal de forma de expresar dichos rubros en moneda de cierre del período.

Resultados acumulados se presenta por su valor expresado en moneda de cierre del período y comprenden los resultados obtenidos por la empresa hasta el cierre del período que no hayan sido distribuidos como dividendos en efectivo, en acciones o en otra especie o transferidos a Reservas.

Todas las cifras incluidas en los estados contables y sus correspondientes notas explicativas y el anexo, se muestran expresadas en términos de poder adquisitivo del 30 de junio de 2011.

3.3 Concepto de capital utilizado

El concepto de capital utilizado para la determinación de los resultados es el capital financiero.

El resultado se ha determinado sobre la variación que ha tenido durante el período, el capital considerado como inversión en dinero.

3.4 Definición de fondos

Para la preparación del estado de flujos de efectivo se definió como fondos las disponibilidades.

3.5 Criterios de valuación y exposición

Los principales criterios de valuación y exposición utilizados para la preparación de los estados contables fueron los siguientes:

a) **Activos y pasivos en moneda extranjera y en unidades indexadas (UI):** los activos y pasivos en moneda extranjera se han convertido a pesos uruguayos utilizando el tipo de cambio billete comprador interbancario vigente al 30 de junio de 2011 ($ 18,412 por US$ 1), y al 31 de diciembre de 2010 ($ 20,103 por US$ 1).
La cotización de la Unidad Indexada (UI) al 30 de junio de 2011 es 1 UI = $ 2.2423 (1 UI = $ 2.1390 al 31 de diciembre de 2010). Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del período.

b) **Activos y pasivos en moneda nacional:** los activos y pasivos monetarios que corresponden a operaciones liquidables en pesos (caja y bancos, créditos, otros créditos y los pasivos en general) están expresados a su valor nominal.

c) **Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento:** Las letras de regulación monetaria que la Sociedad posee se encuentran valuadas al costo amortizado utilizando el método de la tasa efectiva de interés, menos cualquier pérdida por deterioro reconocida para reflejar montos irrecuperables. La Sociedad ha demostrado en el pasado la intención y habilidad de mantenerlas hasta el vencimiento.

El informe fechado el 15 de agosto de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Los depósitos a plazo fijo se encuentran valuados al valor nominal del monto depositado más los intereses devengados hasta el cierre del período.

d) **Bienes de uso:** los bienes de uso se muestran a su costo de adquisición, reexpresado de acuerdo con lo indicado en el numeral 3.2 de esta nota, menos las correspondientes depreciaciones acumuladas al cierre del período. Las depreciaciones de los bienes de uso fueron calculadas por el método lineal, en función de la vida útil estimada para cada grupo de bienes. La política de la Sociedad es amortizar sus bienes de uso a partir del mes siguiente al de su incorporación. El valor de los bienes de uso, considerados en su conjunto, no superan su valor recuperable.

Tasas de amortización anuales:

Inmuebles	2%
Equipamiento de oficina	10%
Equipos de computación	33,33%
Instalaciones	10%

e) **Intangibles:** los bienes intangibles se muestran a sus valores de costo de adquisición reexpresado de acuerdo con lo indicado en el numeral 3.2 de esta nota, y corresponden al software de gestión. El mismo se amortiza en función de la vigencia del contrato de la licencia del software.

f) **Cuentas de patrimonio neto:** se encuentran reexpresadas de acuerdo con lo indicado en el numeral 3.2 de esta nota.

g) **Impuestos**

De acuerdo con las normas tributarias vigentes, República AFISA es sujeto pasivo de los siguientes impuestos:

- Impuesto al patrimonio (IP)

El Impuesto al patrimonio grava la posesión de bienes situados, colocados o utilizados económicamente en la República por parte de los sujetos pasivos del impuesto (personas físicas, núcleos familiares, sucesiones indivisas; sujetos pasivos del IRAE, titulares de explotaciones agropecuarias; cuentas bancarias con denominación impersonal; sociedades anónimas, sociedades comandita por acciones y personas jurídicas constituidas en el extranjero).

En virtud de la aplicación de la Ley N° 18.083, la tasa aplicable es del 1,5% sobre el patrimonio fiscal.

- Impuesto a la Renta de Actividades Económicas (IRAE)

El cargo a resultados por impuesto sobre la renta representa la suma del impuesto a pagar y del impuesto diferido.

El impuesto a pagar está basado en la renta gravable del año. La renta gravable difiere de la ganancia neta como se reporta en el estado de resultados, ya que excluye rubros de ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros ejercicios y rubros que nunca son gravables o deducibles. El pasivo de la Sociedad por impuesto a pagar es calculado utilizando la tasa de impuesto que está vigente a la fecha de cierre del ejercicio económico.

En virtud de la aplicación de la Ley N° 18.083, a partir del ejercicio 2008 la Sociedad está gravada por el Impuesto a la Renta de las Actividades Empresariales y la tasa aplicable para el cálculo del impuesto es del 25%.

El informe fechado el 15 de agosto de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S C

El impuesto diferido es aquel que se espera sea pagadero o recuperable por las diferencias 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 temporales imponibles y los activos por impuesto diferido son reconocidos en la medida de que sea probable que habrá rentas gravadas disponibles en contra de las cuales, las diferencias temporales deducibles puedan ser utilizadas.

El valor en libros de los activos por impuesto diferido es revisado a la fecha de cada cierre de ejercicio económico y reducido en la medida de que no sea probable que suficiente renta gravada esté disponible en el futuro para permitir que todos o parte de los activos sean recuperables.

El impuesto diferido es medido a la tasa de impuesto que se espera se aplique en el ejercicio en que se espera liquidar el pasivo o realizar el activo. El impuesto diferido es cargado o acreditado en el estado de 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 la Sociedad pretende liquidar el impuesto corriente de sus activos y pasivos sobre una base neta.

- Impuesto al Valor Agregado (IVA)

Respecto a la liquidación de IVA, República AFISA es sujeto pasivo por los ingresos derivados de su gestión como fiduciaria, es decir por los honorarios facturados a los fideicomisos administrados. A partir del 1° de julio de 2007 la tasa aplicable vigente es del 22%.

- Tasa de Control Regulatorio del Sistema Financiero (TCRSF)

Como administradora de fondos de inversión y fiduciario profesional la sociedad es sujeto pasivo por las comisiones cobradas derivadas de su gestión como fiduciaria.

La tasa aplicable es del 2 ‰ (dos por mil).

- Agente de retención

En función de la aplicación de la Ley N° 18.083 y decretos reglamentarios, la Sociedad fue designada agente de retención en ciertas situaciones.

h) Reconocimiento de resultados

Se ha aplicado el criterio de lo devengado para el reconocimiento de los ingresos e imputación de los egresos o costos incurridos.

Las partidas componentes de los saldos de las cuentas que integran los resultados del periodo se encuentran reexpresadas a moneda de cierre, aplicando a los importes históricos los coeficientes promedios correspondientes al mes de devengamiento, con excepción de:

- las amortizaciones de los bienes de uso e intangibles, que fueron calculadas sobre el valor reexpresado de los activos respectivos.

- el resultado por exposición a la inflación donde se incluye el resultado originado por la inflación sobre los activos y pasivos monetarios (pesos uruguayos). Este resultado se expone dentro del capítulo Resultados financieros, rubro Resultado por desvalorización monetaria y tenencia.

El informe fechado el 15 de agosto de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

3.6 Uso de estimaciones

La preparación de los estados contables a una fecha determinada requiere que la Dirección y Gerencia de la Sociedad 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 período.

Los resultados reales que ocurran en el futuro pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas por la Dirección y Gerencia.

3.7 Arrendamientos

Las rentas pagas bajo arrendamientos operativos son cargados a pérdidas bajo un criterio lineal durante el período del arrendamiento relevante.

3.8 Permanencia de criterios contables

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del período finalizado el 30 de junio de 2011, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010.

3.9 Provisiones

Las provisiones son reconocidas cuando la Sociedad tiene una obligación presente como resultado de un evento pasado y es probable que se requiera a la Sociedad que cancele dicha obligación. Las provisiones son expresadas a la mejor estimación hecha por la Gerencia sobre el desembolso en el que incurrirá para cancelar dicha obligación a la fecha de balance, descontado al valor presente cuando el efecto es significativo.

Nota 4 - Posición en moneda extranjera

La posición en dólares estadounidenses al 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010 es la siguiente:

	30.06.2011		31.12.2010	
	US$	Equivalente en $	US$	Equivalente en $
Activo				
Disponibilidades	646.714	11.907.297	788.600	16.599.913
Depósitos a plazo fijo	1.605.602	29.562.343	1.000.623	21.062.965
Créditos	808.547	14.886.976	1.502.097	31.618.918
Otros créditos	68.901	1.268.598	52.434	1.103.728
Otros créditos largo plazo	7.915	145.731	11.680	245.862
Total	**3.137.679**	**57.770.945**	**3.355.434**	**70.631.386**
Pasivo				
Deudas comerciales	70.832	1.304.151	88.402	1.860.849
Deudas diversas	71.433	1.315.222	78.565	1.653.782
Deudas diversas largo plazo	36.364	669.527	36.364	765.449
Total	**178.629**	**3.288.900**	**203.331**	**4.280.080**
Posición neta activa	**2.959.050**	**54.482.045**	**3.152.103**	**66.351.306**

El informe fechado el 15 de agosto de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

La posición en Unidades Indexadas (UI) al 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010 es la siguiente:

	30.06.2011		31.12.2010	
	UI	Equivalente en $	UI	Equivalente en $
Activo				
Depósitos a plazo fijo	2.711.606	6.080.233	-	-
Letras de regulación monetaria	25.265.349	56.652.492	27.128.600	60.761.198
Depósito en garantía BCU	18.096.088	40.576.858	13.369.995	29.945.405
Posición neta activa	**46.073.043**	**103.309.583**	**40.498.595**	**90.706.603**

Nota 5 - Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento

Las inversiones al 30 de junio de 2011 se componen de la siguiente forma:

Instrumento	Moneda	Vencimiento	Tasa	Valor en libros (equivalente en $)	Valor razonable (estimado)	
Depósito a plazo fijo	US$	06.09.2011	0,60%	11.049.979	11.049.979	
Depósito a plazo fijo	US$	01.03.2012	1,60%	18.512.411	18.512.411	
Depósito a plazo fijo	UI	29.02.2012	1,25%	6.080.186	6.080.186	
Letras de regulación monetaria	UI	16.09.2011	2,16%	23.464.608	23.466.213	(*)
Letras de regulación monetaria	UI	22.06.2012	1,89%	33.187.884	33.040.530	(*)
				92.295.068	**92.149.319**	

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

Las inversiones al 31 de diciembre de 2010 se componian de la siguiente forma:

Instrumento	Moneda	Vencimiento	Tasa	Valor en libros (equivalente en $)	Valor razonable (estimado)	
Depósito a plazo fijo	US$	22.02.2011	0,60%	21.062.965	21.062.965	
Letras de regulación monetaria	UI	16.09.2011	2,16%	23.247.210	23.229.391	(*)
Letras de regulación monetaria	UI	03.06.2011	4,14%	37.513.988	37.861.610	(*)
				81.824.163	**82.153.966**	

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

El informe fechado el 15 de agosto de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Nota 6 - Honorarios a cobrar

Los honorarios a cobrar se componen de la siguiente forma:

	$	
	30.06.2011	**31.12.2010**
Honorarios a cobrar - Partes vinculadas (Nota 12)	14.695.180	32.052.714
Honorarios a cobrar - Otros fideicomisos	1.313.443	1.830.919
Total	**16.008.623**	**33.883.633**

Nota 7 - Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos

Los pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos se componen de la siguiente forma:

	$	
	30.06.2011	**31.12.2010**
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos - Partes vinculadas (Nota 12)	7.664.950	7.063.818
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos - Otros	194.491	567.955
Total	**7.859.441**	**7.631.773**

Nota 8 - Impuesto a la renta

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

	$	
	30.06.2011	**30.06.2010**
Gasto por impuesto corriente		
Impuesto a la renta corriente	(106.680)	1.514.122
Impuesto diferido		
Pérdida (ganancia) por origen y revisión de diferencias temporarias	(1.028.637)	448.036
Ajuste por inflación contable		
Reexpresión de cuentas de resultados	(38.655)	11.177
Total pérdida (ganancia) neta	**(1.173.972)**	**1.973.335**

El impuesto a la renta corriente de acuerdo con las normas fiscales se calcula como el 25% del resultado fiscal estimado del período.

b. Activos y pasivos por impuesto a la renta diferido

Los activos y pasivos que generan diferencias temporarias al 30 de junio de 2011 son atribuibles según el siguiente detalle:

	Activo	**Pasivo**	**Neto**
Bienes de uso	-	(654.067)	(654.067)
Pérdidas fiscales	679.587	-	679.587
	679.587	(654.067)	25.520

Los activos y pasivos que generan diferencias temporarias al 31 de diciembre de 2010 son atribuibles según el siguiente detalle:

	Activo	**Pasivo**	**Neto**
Bienes de uso	-	(1.050.364)	(1.050.364)

El informe fechado el 15 de agosto de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

c. Movimiento durante el período

	Saldo reexpresado al 31.12.2010	Reconocido en Patrimonio	Reconocido en Resultados	Ajuste por inflación	Saldo al 30.06.2011
Bienes de uso	(1.050.364)	-	349.050	47.247	(654.067)
Pérdidas fiscales (*)	-	-	679.587	-	679.587
Total pasivo neto	**(1.050.364)**	**-**	**1.028.637**	**47.247**	**25.520**

(*) De arrojar pérdidas fiscales el ejercicio a finalizar el 31 de diciembre de 2011, las mismas serán deducibles hasta el año 2016 inclusive.

d. Conciliación del gasto por impuesto a la renta y la utilidad contable

	30.06.2011		30.06.2010	
	%	$	%	$
Resultado contable antes de IRAE (Ganancia)		5.075.967		7.231.280
Impuesto a la renta según tasa aplicable	25.00%	1.268.992	25.00%	1.807.820
Ajustes que no generan diferencias temporarias				
Impuesto al patrimonio	5.49%	278.481	3.88%	280.562
Ajuste por inflación contable	(37.06%)	(1.881.389)	(0.88%)	(63.409)
Otros conceptos netos	(16.55%)	(840.056)	(0.71%)	(51.638)
Total pérdida (ganancia) neta	**(23.13%)**	**(1.173.972)**	**27.29%**	**1.973.335**

Nota 9 - Remuneraciones a pagar

Dentro del rubro remuneraciones a pagar, se incluyen las remuneraciones fijas y variables previstas en los contratos de trabajo por concepto de "bonos por gestión" correspondientes al mes de junio de 2011.

Nota 10 - Patrimonio

Con fecha 29 de diciembre de 2005 según constancia de la Auditoría Interna de la Nación se finalizó el trámite de ampliación de capital social. A partir del mismo, el capital autorizado asciende a $ 67.359.392.

El capital integrado al 30 de junio de 2011 asciende a $ 60.609.392 y está representado mediante títulos de acciones nominativas de valor nominal $ 1 cada una.

Al 30 de junio de 2011 la reserva legal se encuentra totalmente constituida.

Nota 11 - Bienes de disponibilidad restringida

En el capitulo Otros Créditos, dentro del activo no corriente, se incluye el depósito en garantía en el BCU a los efectos de constituir las garantías reales exigidas por el artículo 206 de la Recopilación de Normas de Mercado de Valores.

El informe fechado el 15 de agosto de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Nota 12 - Saldos y transacciones con partes vinculadas

A continuación se exponen los saldos y transacciones con partes vinculadas al 30 de junio de 2011 y al 31 de diciembre de 2010:

Saldos con BROU	$	
	30.06.2011	**31.12.2010**
Activo		
Disponibilidades		
Bancos	14.698.192	21.762.501
Inversiones temporarias		
Depósito a plazo fijo	35.642.576	21.062.965
Pasivo		
Deudas comerciales		
Proveedores	595.168	-

Los saldos acreedores corresponden a cuentas a pagar por los servicios brindados por el BROU en relación a los honorarios por gestión de cartera de los créditos transferidos a los Fideicomisos Financieros de recuperación de carteras (I, II, y III).

Saldos con fideicomisos financieros

Los saldos mantenidos con los distintos fideicomisos financieros de recuperación de carteras corresponden básicamente a saldos deudores por honorarios a cobrar compuestos por las comisiones por administración generadas por República AFISA y no cobradas al cierre del período, y a pagos por cuenta de los fideicomisos financieros que corresponden a los gastos que pertenecen a los fideicomisos financieros pero que República AFISA abona a nombre de éstos.

Honorarios a cobrar

	$	
	30.06.2011	**31.12.2010**
Primer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	10.517.996	20.003.868
Segundo Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	924.158	3.941.585
Tercer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	1.661.714	3.683.549
Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	855.568	2.173.071
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1	349.284	688.167
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2	49.941	142.990
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3	121.474	145.337
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4	215.045	1.274.148
	14.695.180	**32.052.714**

El informe fechado el 15 de agosto de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos financieros

	$	
	30.06.2011	**31.12.2010**
Primer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	2.607.887	4.280.000
Segundo Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	143.790	219.895
Tercer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	40.284	28.244
Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	10.030	-
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1	2.569.797	1.494.685
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2	764.647	138.423
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3	729.035	509.233
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4	799.480	393.338
	7.664.950	**7.063.818**

La Sociedad ha realizado las siguientes transacciones con partes vinculadas en el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2010 y el 30 de junio de 2011:

Transacciones con el BROU	$	
	30.06.2011	**30.06.2010**
Gastos de administración y ventas		
Honorarios de gestión de cartera	2.379.788	3.476.836
Ganancias financieras		
Otros resultados financieros	372.961	71.483
Pérdidas financieras		
Gastos bancarios	27.607	39.253

Transacciones con los fideicomisos financieros	$	
	30.06.2011	**30.06.2010**
Ingresos operativos		
Honorarios por administración de fideicomisos (*)	55.808.127	36.624.553

(*) Corresponde a los ingresos por administración de los fideicomisos vinculados al BROU mencionados en la presente Nota.

Nota 13 - Fideicomisos administrados

13.1 Fideicomisos administrados para el BROU

El valor de las carteras fideicomitidas que se mencionan en la presente Nota, corresponde a los importes transferidos y no representa necesariamente el valor razonable ("fair value") de los mismos.

Los contratos prevén que podrán realizarse ajustes, correcciones, inclusiones o exclusiones a la cartera transferida, que las partes acuerden con posterioridad, obligándose a otorgar los instrumentos que fuesen necesarios para ello.

El plazo de los Fideicomisos de Recuperación de Carteras I, II, III, inicialmente era de 5 años a partir de la fecha de su constitución y la función de la fiduciaria se remuneraba con el 5% del saldo líquido que se recupere (IVA incluido).

En función de acta de Directorio de BROU de fecha 17 de setiembre de 2008 el plazo se prorrogó por 5 años y se estableció el porcentaje de comisión de la fiduciaria, en 7,5 % (iva incluido).

El plazo del Fideicomiso de Recuperación de Carteras IV es de 10 años a partir de la fecha de su constitución y la función de la fiduciaria se remunera con el 5% del saldo líquido que se recupere (IVA incluido).

El informe fechado el 15 de agosto de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

El plazo del Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1, 2, 3 y 4 es de 4 años a partir de la fecha de su constitución y la función de la fiduciaria se remunera con el 7,5% del saldo líquido que se recupere (IVA incluido).

Con vigencia 1 de octubre 2010, se acordó con BROU la modificación de la comisión de la fiduciaria por gestión de los fideicomisos de cuyo beneficiario sea ese banco.

La misma se rige por las siguientes condiciones:

	Comisión (sin IVA)
Superado el ratio Pagos Participación/Valor original Cartera=1,25	12%
Primer año siguiente	15%
Segundo año siguiente	20%
Tercer año siguiente	25%
Cuarto año siguiente	30%

El cumplimiento del ratio mencionado se mide considerando globalmente los Fideicomisos de Recuperación de Carteras BROU I, II, III y IV y por otra parte los Fideicomisos de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lotes 1, 2, 3 y 4.

Primer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras

Con fecha 30 de diciembre de 2003, se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA (ex-CARA A.F.I.S.A.) por medio del cual se constituye un fideicomiso financiero para la securitización, gestión y recuperación judicial y extrajudicial de una cartera de clientes morosos del BROU.

El valor del fideicomiso, según surge del referido contrato, ascendió a la suma de US$ 389.027.685. No obstante, dicha cifra sufrió ciertos ajustes y correcciones por parte del fideicomitente (BROU), quedando determinado el saldo original fideicomitido al 31 de diciembre de 2003, en la suma de US$ 384.081.296. Dicho valor sufrió una nueva variación al 31.12.07 a la baja ascendiendo el saldo original fideicomitido a US$ 383.972.187.

En abril de 2008 se realizaron nuevos ajustes y correcciones quedando el valor en US$ 384.013.152, por lo que se emitieron nuevos certificados de participación, dichos certificados se inscribieron en el BCU.

La Sociedad en su carácter de fiduciario emitió los certificados de participación correspondientes, siendo el BROU el titular y beneficiario de los mismos. Dichos certificados son de oferta privada por lo que no se encuentran inscriptos en el BCU.

	US$	
	30.06.2011	31.12.2010
Valor de transferencia de la cartera fideicomitida	384.013.152	384.013.152
Monto de pagos por participación	479.288.333	465.330.049

Segundo Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras

Con fecha 30 de junio de 2004 se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA (ex - CARA A.F.I.S.A.) por medio del cual se constituye un segundo Fideicomiso Financiero para la securitización, gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la cartera de clientes calificada "5" (deudores irrecuperables) por importes mayores a US$ 50.000, toda la cartera castigada que dicha Institución poseía a esa fecha y la cartera morosa del producto "Tarjetas de crédito" al 30 de junio del 2004 (salvo algunas excepciones).

El valor de transferencia del fideicomiso ascendió a la suma de US$ 24.789.563. No obstante, dicha cifra sufrió ciertos ajustes y correcciones por parte del fideicomitente (BROU), quedando determinado el saldo original fideicomitido al 31 de diciembre de 2007, en la suma de US$ 24.718.701.

El informe fechado el 15 de agosto de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

En abril de 2008 se realizaron nuevos ajustes y correcciones quedando el valor en US$ 24.162.878, por lo que se emitieron nuevos certificados de participación, dichos certificados se inscribieron en el BCU.

	US$	
	30.06.2011	31.12.2010
Valor de transferencia de la cartera fideicomitida	24.162.878	24.162.878
Monto de pagos por participación	83.555.975	80.770.975

Tercer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras

Con fecha 30 de diciembre de 2004, se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA (ex-CARA A.F.I.S.A.) por medio del cual se constituye un tercer Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras. Se constituye con la cartera de clientes con atraso mayor a 150 días al 31 de diciembre de 2004 y deudas castigadas.

El valor de transferencia del fideicomiso, según surge del referido contrato, ascendió a la suma de US$ 41.259.966, no obstante, dicha cifra sufrió ciertos ajustes y correcciones por parte del fideicomitente (BROU), quedando determinado el saldo original fideicomitido al 30 de diciembre de 2004, en la suma de US$ 41.803.668. Dicho valor sufrió una nueva variación al 31.12.07 a la baja ascendiendo el saldo original fideicomitido a US$ 41.768.603.

En abril de 2008 se realizaron nuevos ajustes y correcciones quedando el valor en US$ 41.580.497, por lo que se emitieron nuevos certificados de participación, dichos certificados se inscribieron en el BCU.

	US$	
	30.06.2011	31.12.2010
Valor de transferencia de la cartera fideicomitida	41.580.497	41.580.497
Monto de pagos por participación	78.736.367	75.121.367

Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras BROU

El 30 de junio de 2006 se suscribió el contrato del Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Banco República Oriental del Uruguay por un monto de US$ 33.500.000. Este convenio quedo registrado en el área Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay el día 17 de julio de 2006.

	US$	
	30.06.2011	31.12.2010
Valor de transferencia de la cartera fideicomitida	33.500.000	33.500.000
Monto de pagos por participación	43.683.666	41.323.666

Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1

Con fecha 28 de agosto de 2009 se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA por medio del cual se constituye un Fideicomiso Financiero para la securitización del crédito contra BCU, surgido en virtud de la adjudicación, en Llamado a Oferta de Precio por parte de dicha institución a BROU de los Activos (créditos) que conformaban el Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario denominado "Banco Comercial-Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario".

El encargo fiduciario incluye recibir y adquirir del BCU, en su calidad de administrador del Fondo, la cartera de créditos indicada y realizar la gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la misma.

El valor de transferencia de dicho fideicomiso, según surge del referido contrato ascendió a US$ 9.242.086,40.

	US$	
	30.06.2011	**31.12.2010**
Valor de transferencia de la cartera fideicomitida	9.242.086	9.242.086
Ajuste al precio según pliego de condiciones	(1.030.126)	(1.030.126)
Valor neto contable de la cartera fideicomitida	**8.211.960**	**8.211.960**
Monto de pagos por participación	6.780.000	4.300.000

Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2

Con fecha 28 de agosto de 2009 se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA por medio del cual se constituye un Fideicomiso Financiero para la securitización del crédito contra BCU, surgido en virtud de la adjudicación, en Llamado a Oferta de Precio por parte de dicha institución a BROU de los Activos (créditos) que conformaban el Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario denominado "Banco de Montevideo-Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario".

El encargo fiduciario incluye recibir y adquirir del BCU, en su calidad de administrador del Fondo, la cartera de créditos indicada y realizar la gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la misma.
El valor de transferencia de dicho fideicomiso, según surge del referido contrato ascendió a US$ 2.905.252,90.

	US$	
	30.06.2011	**31.12.2010**
Valor de transferencia de la cartera fideicomitida	2.905.253	2.905.253
Ajuste al precio según pliego de condiciones	(173.386)	(173.386)
Valor neto contable de la cartera fideicomitida	**2.731.867**	**2.731.867**
Monto de pagos por participación	2.790.000	1.940.000

Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3

Con fecha 28 de agosto de 2009 se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA por medio del cual se constituye un Fideicomiso Financiero para la securitización del crédito contra BCU, surgido en virtud de la adjudicación, en Llamado a Oferta de Precio por parte de dicha institución a BROU de los Activos (créditos) que conformaban el Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario denominado "Banco la Caja Obrera-Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario".

El encargo fiduciario incluye recibir y adquirir del BCU, en su calidad de administrador del Fondo, la cartera de créditos indicada y realizar la gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la misma.
El valor de transferencia de dicho fideicomiso, según surge del referido contrato ascendió a US$ 2.204.116.

	US$	
	30.06.2011	**31.12.2010**
Valor de transferencia de la cartera fideicomitida	2.204.116	2.204.116
Ajuste al precio según pliego de condiciones	(181.365)	(181.365)
Valor neto contable de la cartera fideicomitida	**2.022.751**	**2.022.751**
Monto de pagos por participación	2.620.000	1.890.000

Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4

Con fecha 28 de agosto de 2009 se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA por medio del cual se constituye un Fideicomiso Financiero para la securitización del crédito contra BCU, surgido en virtud de la adjudicación, en Llamado a Oferta de Precio por parte de dicha institución a BROU de los Activos (créditos) que conformaban el Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario denominado "Banco de Crédito-Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario".

El encargo fiduciario incluye recibir y adquirir del BCU, en su calidad de administrador del Fondo, la cartera de créditos indicada y realizar la gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la misma.

El valor de transferencia de dicho fideicomiso, según surge del referido contrato ascendió a US$ 4.649.544,70.

	US$	
	30.06.2011	**31.12.2010**
Valor de transferencia de la cartera fideicomitida	4.649.545	4.649.545
Ajuste al precio según pliego de condiciones	(231.243)	(231.243)
Valor neto contable de la cartera fideicomitida	**4.418.302**	**4.418.302**
Monto de pagos por participación	5.420.000	3.620.000

13.2 Otros Fideicomisos administrados

Fideicomiso Financiero de Recuperación de Cartera Ministerio de Economía y Finanzas – Banco de Crédito (MEF/BDC)

Con fecha 26 de diciembre de 2005 se celebró un convenio entre el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) y República AFISA (ex - CARA A.F.I.S.A.) por medio del cual se constituye un Fideicomiso financiero MEF-BDC para la securitización, gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la cartera de clientes que este Ministerio adquirió tras la intervención del Banco de Crédito. Este convenio quedó registrado en el área Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay el 18 de enero de 2006.

El valor de transferencia de dicho fideicomiso, según surge del referido contrato ascendió a US$ 20.000.000.

La función de la fiduciaria es remunerada de acuerdo a las siguientes condiciones:

I) Por cada tramo de recuperación que represente el 8% de capital total fideicomitido (US$ 66.662.463), le corresponde una remuneración de 10% sobre el líquido recuperado neto.

El informe fechado el 15 de agosto de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

II) La remuneración es progresional con un incremento del 2,5 % por cada tramo de 8% adicional de recuperación, teniendo un tope de 37,5%, de acuerdo al siguiente cuadro estimativo:

Tramos (US$)	Comisión %	Comisión por tramos
5.332.997	10,0%	533.300
10.665.994	12,5%	666.625
15.998.991	15,0%	799.950
21.331.988	17,5%	933.274
26.664.985	20,0%	1.066.599
31.997.982	22,5%	1.199.924
37.330.979	25,0%	1.333.249
42.663.976	27,5%	1.466.574
47.996.973	30,0%	1.599.899
53.329.970	32,5%	1.733.224
58.662.967	35,0%	1.866.549
63.995.964	37,5%	1.999.874
66.662.463	37,5%	999.937

	US$	
	30.06.2011	31.12.2010
Valor de transferencia de la cartera fideicomitida	20.000.000	20.000.000
Monto de pagos a cuenta de certificados de participación	30.354.975	29.894.975

Fideicomiso Financiero de Recuperación de Cartera Bandes Uruguay

Con fecha 22 de diciembre de 2007 se celebró un contrato entre el Bandes Uruguay y República AFISA (ex - CARA A.F.I.S.A.) por medio del cual se constituye un Fideicomiso Financiero Bandes Uruguay para la securitización, gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la cartera de clientes.

Este contrato quedó registrado en el área Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay el 18 de enero de 2008.

El valor del fideicomiso, según surge del referido contrato, ascendió a la suma de US$ 9.673.700.
La Sociedad en su carácter de fiduciario emitió los certificados de participación correspondientes, siendo el Banco de Desarrollo Económico y Social de Venezuela el titular y beneficiario de los mismos. Dichos certificados son de oferta privada por lo que no se encuentran inscriptos en el BCU.

La función de fiduciaria es remunerada con el 3,5% más impuesto del monto recuperado previa deducción de los gastos previstos en la cláusula 13, con excepción del rubro del apartado 13.4 del contrato, con un mínimo de US$ 10.000 mensuales.

El plazo del fideicomiso es de 6 años a partir de la fecha de su constitución.

	US$	
	30.06.2011	31.12.2010
Valor de transferencia de la cartera fideicomitida	9.673.700	9.673.700
Monto de pagos por participación	7.553.168	7.553.168

El informe fechado el 15 de agosto de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Fideicomiso Financiero de Tributos Departamentales para la Construcción de Pavimento y Drenajes Pluviales en Ciudad de la Costa

Con fecha 8 de setiembre de 2009 se celebró un contrato entre la Intendencia Municipal de Canelones (fideicomitente), el Ministerio de Vivienda Ordenamiento Territorial y Medio Ambiente (Beneficiario) y Republica AFISA (fiduciaria) por medio del cual se constituye un Fideicomiso Financiero para la securitización del flujo de recaudación tributaria equivalente al 100% del total de fondos requeridos para las obras a realizarse en Ciudad de la Costa. Las Obras de saneamiento son de cargo de OSE y las obras de Pavimento y Drenajes Pluviales son de cargo de la Intendencia Municipal de Canelones.

Asimismo, en dicho contrato el MVOTMA asume un compromiso de inversión, obligándose a adquirir los títulos de deuda que serán emitidos anualmente según las necesidades del cronograma de obra aprobado.

El flujo de fondo de recaudación se destina al pago directo de las obras por parte de la IMC y a la amortización de los Títulos de Deudas emitidos.

El plazo del fideicomiso es de 24 años a partir de la fecha de su constitución.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

I) Comisión de Emisión: 0,20 %
II) Comisión de Administración: 0,25%
III) Comisión de Entrega. Registro y Pago: 0,15%

Fondo de Inversión Departamental

Con fecha 1 de octubre de 2009 se concretó la firma en el Congreso de Intendentes, del Estatuto del Fondo de Inversión Departamental, creado por la ley 18.565. En dicho acto fue designada Republica AFISA como administrador y fiduciario.

Asimismo el 23 de noviembre de 2009 el Comité Interinstitucional de Seguimiento del Fondo aprobó el Reglamento del Fondo de Inversión Departamental, el cual reitera y detalla la normativa del mismo.

Dicho Fondo se creó como un patrimonio de afectación separado e independiente, con destino a asistir financieramente a los Gobiernos Departamentales y se constituye con el aporte de Rentas Generales de cuotas anuales durante el plazo de diez años.

Los recursos del Fondo pertenecen inicialmente a los Gobiernos Departamentales en forma indivisa en proporciones fijadas por el reglamento.

La función de la administradora se remunera con el 0,25% anual del Valor del Patrimonio Neto del Fondo, liquidable mensualmente.

Fideicomiso Financiero I Fondo de Inversión Departamental

Con fecha 18 de Diciembre de 2009 se celebro un contrato entre el Ministerio de Economía y Republica AFISA, en su calidad de Fiduciario y Administrador del Fondo de inversión Departamental por el cual se constituye un fideicomiso financiero de oferta pública para la securitización de los recursos futuros del Fondo, consistentes en el aporte de Rentas Generales.

Con el respaldo del patrimonio fideicomitido, Republica AFISA en su calidad de fiduciario realizó la emisión de Títulos de Deuda de Oferta Publica escriturales, los cuales se amortizan en nueve cuotas anuales consecutivas.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

I) Comisión de Emisión: 0,20 % flat calculado sobre el monto de emisión
II) Comisión de Estructuración Legal: 0,1667% flat calculado sobre el monto de la emisión
III) Comisión de Administración: 0,25% anual sobre todos los ingresos de fideicomiso con un mínimo de UI 180.000 anuales liquidable mensualmente
IV) Comisión Agente de Pago: 0,10% anual sobre todos los pagos del fideicomiso realizado con un mínimo de UI 180.000 anuales liquidable mensualmente

Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC

Con fecha 15 de octubre de 2009 se celebro un contrato entre el Ministerio de Economía y Finanzas y Republica AFISA por el cual se constituye un Fideicomiso Financiero en virtud del cual el Fideicomitente transfiere los Fondos, los Créditos y la Garantía de Estabilidad pertenecientes al Fondo de Garantía IAMC, al patrimonio del fideicomiso.

La finalidad del fideicomiso es emitir contra el patrimonio fideicomitido las Garantías para respaldar el cumplimiento del repago del financiamiento obtenido por las IAMCs en el marco de sus respectivos Planes de Restructuración aprobados por el MSP y el MEF, así como guardar, custodiar, conservar y ejecutar las garantías reales o de otra especie que contra garanticen el reembolso de los pagos que eventualmente deba cumplir el Fondo de Garantía IAMC.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

I) Comisión de estructuración, negociación y distribución del fideicomiso: 0,20 % sobre los montos fideicomitidos cada año
II) Comisión de administración a ser liquidada mensualmente: 0,02833% sobre los fondos administrados con un mínimo de UI 15.000 mensuales
III) Comisión por emisión de garantías: 0,10 % sobre el importe de las garantías emitidas
IV) Comisión por pago de garantías: 0,20 % sobre el monto de los pagos efectuados

Fideicomiso Financiero de Electrificación Rural

Con fecha 15 de enero de 2010 se celebró un contrato entre República AFISA, la Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas (UTE) y el BROU por el cual se constituyó el Fideicomiso Financiero de Electrificación Rural.

El objeto del fideicomiso es la obtención de financiamiento para que los potenciales clientes puedan cumplir con las obligaciones previstas en el Reglamento de Obras Mixtas de Electrificación Rural. UTE, transfiere al fideicomiso la totalidad de los conformes que resulten del total de créditos conformados de los potenciales clientes que adhieran en la forma y condiciones establecidas.
Asimismo, en dicho contrato el BROU asume un compromiso de inversión, obligándose a adquirir los títulos de deuda que serán emitidos según los requerimientos de pago que indique UTE.

El plazo del fideicomiso es de 10 años a partir de la fecha de su constitución.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

I) Comisión de emisión: 0,20 % cobrable sobre el monto de cada una de las emisiones de deuda que se realicen con el BROU
II) Comisión de administración: 2,5% mensual sobre los ingresos recibidos por pagos de conformes con un mínimo mensual de $ 50.000

Fideicomiso Financiero CASMU Restructuración de Pasivos Categoria B y C

Con fecha 2 de febrero de 2010 se celebró un contrato entre República AFISA, y CASMU Institución de Asistencia Médica Privada de Profesionales Sin Fines de Lucro, por el cual se constituyó el Fideicomiso Financiero CASMU Reestructuración de pasivos categoría B y C, en virtud del cual el Fideicomitente transfiere los Créditos, que le correspondan percibir del FONASA por el plazo y en las condiciones establecidas en el mismo.

Con el respaldo del patrimonio fideicomitido República AFISA, en su calidad de fiduciario realizó la emisión de Títulos de Deuda de Oferta Privada escriturales, correspondientes a las categorías de crédito B y C previstas en el Acuerdo Privado de Reorganización firmado por CASMU con sus Acreedores.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

I) Comisión de estructuración, negociación y distribución del fideicomiso: 0,20 % sobre el monto de la emisión
II) Comisión de administración: 0,25% sobre los ingresos del fideicomiso, con un mínimo de UI 100.000 anual, pagaderos mensualmente
III) Comisión de registro y pago: 0,15% sobre cada amortización de Títulos de Deuda registrados, con un mínimo de UI 100.000 anual, pagaderos mensualmente

Fideicomiso Financiero CASMU Restructuración de Pasivos Categoría D

Con fecha 2 de febrero de 2010 se celebró un contrato entre República AFISA, y CASMU Institución de Asistencia Médica Privada de Profesionales Sin Fines de Lucro, por el cual se constituyó el Fideicomiso Financiero CASMU Reestructuración de pasivos categoría D, en virtud del cual el Fideicomitente transfiere los Créditos, que le correspondan percibir del FONASA por el plazo y en las condiciones establecidas en el mismo.

Con el respaldo del patrimonio fideicomitido República AFISA, en su calidad de fiduciario realizó la emisión de Títulos de Deuda de Oferta Privada escriturales, correspondientes a las categorías de crédito D previstas en el Acuerdo Privado de Reorganización firmado por CASMU con sus Acreedores.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

I) Comisión de estructuración, negociación y distribución del fideicomiso: 0,20 % sobre el monto de la emisión
II) Comisión de administración: 0,25% sobre los ingresos del fideicomiso, con un mínimo de UI 140.000 anual, pagaderos mensualmente
III) Comisión de registro y pago: 0,15% sobre cada amortización de Títulos de Deuda registrados, con un mínimo de UI 140.000 anual, pagaderos mensualmente

Fideicomiso Financiero Nuevo CASMU

Con fecha 29 de abril de 2010 se celebro un contrato entre CASMU Institución de Asistencia Médica Privada de Profesionales Sin Fines de Lucro y República AFISA, por el cual se constituye un fideicomiso financiero de oferta pública en virtud del cual el Fideicomitente transfiere los Créditos, que le correspondan percibir del FONASA por el plazo y en las condiciones establecidas en el mismo.

Con el respaldo del patrimonio fideicomitido, República AFISA en su calidad de fiduciario realizó la emisión de Títulos de Deuda de Oferta Publica escriturales, los cuales se amortizan en un plazo de 15 años.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

I) Comisión de Emisión: 0,20 % flat calculado sobre el monto de emisión
II) Comisión de Estructuración Legal: 0,20% flat calculado sobre el monto de la emisión
III) Comisión de Administración: 0,25% anual sobre todos los ingresos de fideicomiso con un mínimo de UI 360.000 anuales liquidable mensualmente
IV) Comisión Agente de Pago: 0,15% anual sobre todos los pagos del fideicomiso realizado con un mínimo de UI 360.000 anuales liquidable mensualmente

Fideicomiso Financiero de Recuperación de Tributos Departamentales de Canelones

Con fecha 10 de enero de 2011 se celebró un contrato entre Republica AFISA, y la Intendencia Municipal de Canelones por el cual se constituye el Fideicomiso Financiero de Recuperación de Tributos Departamentales de Canelones para la securitización, gestión y recuperación judicial y extrajudicial de tributos departamentales en mora.

El plazo del fideicomiso es de 10 años a partir de la fecha de su constitución.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a comisiones diferenciales según los tramos, teniendo en cuenta las siguientes condiciones:

Tramos en millones ($)	Comisión %
< 100	7,5%
100 a 200	9,0%
200 a 300	10,5%
> 300	12,0%

Nota 14 - Políticas de gestión del riesgo

A continuación se detallan los principales tipos de riesgos a los que se encuentra expuesto la Sociedad y las políticas de gestión de los mismos.

Básicamente la Sociedad mantiene letras de regulación monetaria, depósitos a plazo fijo y saldos a cobrar con los fideicomisos administrados por los honorarios y por los pagos por cuenta, y saldos a pagar con el Banco de la República Oriental del Uruguay por los honorarios de gestión de cartera, ambas partes vinculadas según se describe en Nota 12.

Se detallan a continuación los riesgos expuestos:

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito asociado a las letras de regulación monetaria y depósitos a plazo fijo es limitado debido a que son inversiones mantenidas en entidades del Gobierno Uruguayo y/o partes vinculadas.

Respecto a la probabilidad de cobranza de los honorarios y pagos por cuenta de los fideicomisos administrados, se encuentran minimizados al ser éstos sustancialmente con partes vinculadas.

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se refiere a la capacidad de una entidad de disponer en cada momento de los fondos necesarios para hacer frente a su operativa normal. La liquidez de la Sociedad depende de la cobranza oportuna de sus cuentas a cobrar y de sus disponibilidades e inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento. La exposición a este riesgo se acota por lo mencionado en el punto anterior y por los saldos de disponibilidades e inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento (según se revela en la Nota 5, todas las inversiones son de alta liquidez y de corto plazo).

El informe fechado el 15 de agosto de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Riesgo de mercado

No existen activos y/o pasivos significativos sujetos a fluctuaciones de las tasas de interés por lo cual este riesgo se considera inmaterial. Las tasas de interés de las inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento se revelan en la Nota 5.

Riesgo de tipo de cambio

El riesgo de tipo de cambio surge de la exposición a la variación del tipo de cambio de acuerdo a la posición en moneda extranjera, detallado en Nota 4.

Nota 15 - Hechos posteriores

Con fecha 1 de agosto de 2011 se celebró un contrato entre Republica AFISA y el Ministerio de Educación y Cultura por el cual se constituye el Fideicomiso Bicentenario, de acuerdo a la ley 17.703 de 27 de octubre de 2003, para la gestión de las actividades de la Comisión del Bicentenario, entendiéndose por ello la realización de todos los actos de inversión, gestión, administración y disposición de acuerdo a las instrucciones dadas expresamente por el Ministerio de Educación y Cultura.

Dicha Comisión tiene como cometido planificar para los años 2010 a 2015, las actividades de conmemoración y celebración de los principales hechos históricos del proceso revolucionario e independentista.

Adicionalmente, con fecha 4 de agosto de 2011 se celebró un contrato entre Asociación Española Primera de Socorros Mutuos y República AFISA, por el cual se constituye un Fideicomiso Financiero de Oferta Pública, en virtud del cual el fideicomitente transfiere los créditos que le correspondan percibir del Fondo Nacional de Salud (FONASA) por el plazo y en las condiciones establecidas en el mismo. Con el respaldo del patrimonio fideicomitido, República AFISA en su calidad de fiduciario realizará la emisión de Títulos de Deuda de Oferta Publica escriturales, los cuales se amortizan en un plazo de 16 años.

Dr. Carlos de Cores
Gerente de Legal

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

El informe fechado el 15 de agosto de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C

21

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Estados contables correspondientes al período finalizado el 30 de Setiembre de 2011 e informe de compilación.

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Estados contables correspondientes al período finalizado el 30 de setiembre de 2011 e informe de compilación

Contenido

Informe de compilación

Estado de situación patrimonial

Estado de resultados

Estado de flujos de efectivo

Estado de evolución del patrimonio

Anexo - Cuadro de bienes de uso e intangibles - amortizaciones

REPUBLICA AFISA

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Informe de Compilación

Señores
Directores de
República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

He efectuado una compilación del estado de situación patrimonial de República AFISA al 30 de setiembre de 2011 y los correspondientes estados de resultados, de flujos de efectivo, sus anexos y sus notas explicativas por el período de nueve meses finalizado en esa fecha, de acuerdo con las normas establecidas en el Pronunciamiento N° 18 del Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay.

La referida compilación se limitó a presentar bajo la forma de estados contables las afirmaciones de la Dirección sobre la situación patrimonial y financiera y los resultados de la entidad. Este trabajo no consistió en un examen de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas o una revisión limitada de dichos estados contables, por lo cual no expresamos una opinión u otro tipo de conclusión sobre los mismos.

Dejo constancia mi vinculación con República AFISA es en relación de dependencia.

Montevideo, 24 de octubre 2011.

CAJA DE JUBILACIONES Y PENSIONES DE PROFESIONALES UNIVERSITARIOS $97.00 005185

Cr. Jorge Castiglioni

25 de Mayo 552
Tel: (598) 2915 90 66—Fax (598) 2 915 90 66 Int 160 — fideicomiso@fideicomiso.com.uy
Montevideo - Uruguay

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Estado de situación patrimonial al 30 de setiembre de 2011

(en pesos uruguayos)

Activo	Nota	30.09.2011	31.12.2010
Disponibilidades			
Caja		169.000	104.497
Bancos	12	44.442.550	24.978.669
		44.611.550	25.083.166
Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento			
Depósitos a plazo fijo	5 y 12	46.930.840	21.449.183
Letras de regulacion monetaria	5	33.847.798	61.875.337
		80.778.638	83.324.520
Créditos			
Honorarios a cobrar	6 y 12	12.366.061	34.504.935
Otros créditos			
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos financieros	7 y 12	13.891.753	7.771.711
Gastos pagados por adelantado		276.578	300.196
Créditos diversos		181.416	193.444
		14.349.747	8.265.351
Total activo corriente		**152.105.996**	**151.177.973**
Otros créditos			
Gastos pagados por adelantado		139.262	250.370
Depósito en garantía Banco Central del Uruguay	11	42.248.589	30.494.494
		42.387.851	30.744.865
Bienes de uso (Anexo)			
Bienes de uso		39.287.722	39.038.374
Amortización acumulada		(3.252.664)	(2.314.906)
		36.035.058	36.723.468
Intangibles (Anexo)			
Intangibles		38.731.241	38.590.585
Amortización acumulada		(30.704.576)	(28.786.357)
		8.026.665	9.804.228
Total activo no corriente		**86.449.574**	**77.272.561**
Total activo		**238.555.570**	**228.450.534**

El anexo y las notas que acompañan a estos estados contables forman parte integrante de los mismos.

Dr. Carlos De Cores
Gerente de Legal

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Estado de situación patrimonial al 30 de setiembre de 2011

(en pesos uruguayos)

Pasivo	Nota	30.09.2011	31.12.2010
Deudas comerciales			
Proveedores		8.045.711	5.377.009
Deudas diversas			
Provisiones aguinaldo, licencia y salario vacacional		7.683.724	7.230.413
Provisiones por cuentas a pagar		3.803.876	4.140.531
Remuneraciones a pagar	9	2.732.147	4.185.075
Impuestos a pagar		2.701.133	7.995.791
Acreedores sociales		2.664.192	4.124.362
Licencia software a pagar		368.509	389.742
		19.953.581	28.065.914
Total pasivo corriente		**27.999.292**	**33.442.923**
Deudas diversas			
Licencia software a pagar		737.018	779.485
Impuesto diferido	8	620.047	1.069.624
		1.357.065	1.849.108
Total pasivo no corriente		**1.357.065**	**1.849.108**
Total pasivo		**29.356.357**	**35.292.031**
Patrimonio	10		
Capital			
Capital integrado		60.609.392	60.609.392
Ajustes al patrimonio		38.770.109	38.770.109
Reservas			
Reserva legal		12.121.878	12.121.878
Resultados			
Resultado de ejercicios anteriores		81.657.124	72.138.943
Resultado del período / ejercicio		16.040.711	9.518.181
		97.697.835	81.657.124
Total patrimonio		**209.199.213**	**193.158.503**
Total pasivo y patrimonio		**238.555.570**	**228.450.534**

El anexo y las notas que acompañan a estos estados contables forman parte integrante de los mismos.

Dr. Carlos De Cores
Gerente de Legal

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

Estado de resultados
Período finalizado el 30 de setiembre de 2011
(en pesos uruguayos)

	Nota	30.09.2011	30.09.2010
Ingresos operativos			
Honorarios por administración de fideicomisos	12	100.091.857	86.273.579
Gastos de administración y ventas			
Remuneraciones		46.345.049	45.458.689
Cargas Sociales		14.420.040	13.852.059
Arrendamiento y mantenimiento de equipos y sistemas de computación		3.841.043	4.128.424
Honorarios de gestión de cartera	12	3.814.068	5.229.150
Gastos de oficina		2.904.825	2.503.922
Amortizaciones		2.855.974	2.364.400
Honorarios profesionales		2.782.478	2.820.315
Impuesto al patrimonio y otro		2.277.209	1.903.693
Telecomunicaciones		513.616	571.255
Impuestos tasas y contribuciones		253.811	97.361
Servicios contratados		207.312	790.288
Viajes y Viáticos		72.883	181.371
Alquileres		56.796	1.686.043
Varios		363.560	632.715
		80.708.664	**82.219.685**
Resultado operativo		**19.383.193**	**4.053.894**
Resultados diversos			
Subsidio por desempleo		-	(218.509)
Resultado por venta bienes de uso		-	(66.240)
Gastos Mudanza Nueva Sede Compania		-	(568.021)
Gastos Adecuacion Local Alquilado		-	(822.322)
Ingresos varios		29.131	24.510
		29.131	**(1.650.581)**
Ganancias financieras			
Reajuste depósito en garantía Banco Central del Uruguay		4.019.155	3.105.979
Reajuste Inversiones en UI		2.320.298	1.605.684
Otros resultados financieros		1.267.625	2.300.744
		7.607.078	**7.012.406**
Pérdidas financieras			
Gastos bancarios	12	47.565	71.595
Resultado por desvalorización monetaria y tenencia		8.936.731	6.582.410
		8.984.296	**6.654.005**
Resultados financieros		**(1.377.218)**	**358.402**
Resultado antes de impuesto a la renta		**18.035.106**	**2.761.714**
Impuesto a la renta	8	**(1.994.395)**	**208.380**
Resultado del período		**16.040.711**	**2.970.094**

El anexo y las notas que acompañan a estos estados contables forman parte integrante de los mismos.

Dr. Carlos De Cores
Gerente de Legal

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

Estado de flujos de efectivo
Período finalizado el 30 de setiembre de 2011

(en pesos uruguayos)

	30.09.2011	30.09.2010
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas		
Resultado del periodo antes de impuesto a la renta	18.035.106	2.761.714
Ajustes por:		
Amortizaciones	2.855.975	2.364.400
Provisiones por impuestos nacionales	2.277.209	1.869.090
Resultado venta bienes de uso	-	66.240
Resultado por desvalorización monetaria y tenencia del efectivo y equivalente	5.108.602	1.309.012
Reajustes Depósitos bancarios y Letras UI devengados no percibidos	(6.339.453)	(2.712.990)
Intereses ganados	(1.259.372)	(2.222.270)
Cambios en rubros operativos:		
Honorarios a cobrar	22.138.874	8.492.159
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos financieros	(6.120.042)	2.019.309
Otros activos	(9.287.038)	(4.826.598)
Deudas comerciales	2.668.702	(1.354.217)
Deudas diversas	(12.875.981)	(714.413)
Efectivo proveniente de (aplicado a) actividades operativas	**17.202.582**	**7.051.436**
Flujo de efectivo relacionado con inversiones		
Cancelación (constitución) depósitos a plazo fijo	(24.946.870)	11.947.190
Venta de Letras de regulación monetaria	32.716.900	2.792.297
Venta de Bienes de uso	-	18.691
Pagos por compra de bienes de uso	(249.348)	(18.916.253)
Pagos por compra de intangibles	(140.656)	-
Intereses percibidos por colocaciones	54.380	113.218
Efectivo proveniente de (aplicado a) actividades de inversión	**7.434.406**	**(4.044.856)**
Variación neta de efectivo	**24.636.988**	**3.006.579**
Resultado desvalorización monetaria del efectivo y equivalente de efectivo	**(5.108.602)**	**(1.309.012)**
Efectivo y equivalente al inicio del periodo	**25.083.166**	**21.048.222**
Efectivo y equivalente al final del periodo	**44.611.550**	**23.350.938**

El anexo y las notas que acompañan a estos estados contables forman parte integrante de los mismos.

Dr. Carlos De Cores
Gerente de Legal

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

Estado de evolución del patrimonio
por el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2011
(en pesos uruguayos)

	Capital integrado	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados acumulados	Total patrimonio
Saldos al 31 de diciembre de 2010	60.609.392	38.770.109	12.121.878	81.657.124	193.158.502
Resultado del período				16.040.711	16.040.711
	-	-	-	16.040.711	16.040.711
Saldos al 30 de setiembre de 2011					
Aportes de propietarios					
Acciones en circulación	60.609.392				60.609.392
Ajustes al patrimonio		38.770.109			38.770.109
Ganancias retenidas					
Reserva legal			12.121.878		12.121.878
Resultado no asignado				97.697.835	97.697.835
	60.609.392	38.770.109	12.121.878	97.697.835	209.199.213

Estado de evolución del patrimonio
por el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2010
(en pesos uruguayos)

	Capital integrado	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados acumulados	Total patrimonio
Saldos al 31 de diciembre de 2009	60.609.392	38.770.109	12.121.878	72.138.943	183.640.321
Resultado del período				2.970.094	2.970.094
	60.609.392	38.770.109	12.121.878	75.109.036	186.610.415
Saldos al 30 de setiembre de 2010					
Aportes de propietarios					
Acciones en circulación	60.609.392				60.609.392
Ajustes al patrimonio		38.770.109			38.770.109
Ganancias retenidas					
Reserva legal			12.121.878		12.121.878
Resultado no asignado				75.109.036	75.109.036
	60.609.392	38.770.109	12.121.878	75.109.036	186.610.415

El anexo y las notas que acompañan a estos estados contables forman parte integrante de los mismos.

Dr. Carlos De Cores
Gerente de Legal

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

Anexo

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Cuadro de bienes de uso e intangibles - amortizaciones
por el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2011

(en pesos uruguayos)

	30.09.2011									31.12.2010
	Valores originales				Amortizaciones				Valor neto al cierre del período	Valor neto al cierre del ejercicio
	Al inicio del período	Aumentos	Bajas	Al cierre del período	Acumuladas al inicio	Del período	Bajas	Acumuladas al cierre		
Bienes de uso										
Inmuebles (terrenos)	2.720.141	-	-	2.720.141	-	-	-	-	2.720.141	2.720.141
Inmuebles (mejoras)	29.432.376	230.852	-	29.663.228	284.599	443.769	-	728.369	28.934.859	29.147.776
Instalaciones	2.194.976	-	-	2.194.976	54.874	164.623	-	219.498	1.975.478	2.140.102
Equipamiento de oficinas	4.391.514	18.496	-	4.410.009	1.676.065	329.363	-	2.005.428	2.404.581	2.715.448
Equipos de computación	299.367	-	-	299.367	299.367	-	-	299.367	-	-
Total Bienes de uso	39.038.374	249.348	-	39.287.722	2.314.906	937.756	-	3.252.662	36.035.060	36.723.467
Intangibles										
Software	38.590.585	140.656	-	38.731.241	28.786.357	1.918.219	-	30.704.576	8.026.665	9.804.228
Total intangibles	38.590.585	140.656	-	38.731.241	28.786.357	1.918.219	-	30.704.576	8.026.665	9.804.228
Totales	**77.628.959**	**390.004**	**-**	**78.018.962**	**31.101.263**	**2.855.975**	**-**	**33.957.238**	**44.061.724**	**46.527.695**

Dr. Carlos De Cores
Gerente de Legal

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Notas a los estados contables correspondientes al período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2011

Nota 1 - Información básica

República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (en adelante República AFISA) es una sociedad anónima cerrada, que tiene por objeto exclusivo la administración de fondos de inversión, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 16.774 del 27 de setiembre de 1996 y su modificación posterior en la ley N° 17.202 de fecha 24 de setiembre de 1999, y demás normas reglamentarias y complementarias.

La Sociedad se domicilia en la ciudad de Montevideo en la calle 25 de Mayo N° 552.

Su único accionista es Banco de la República Oriental del Uruguay (en adelante "BROU").

El 31 de diciembre de 2003, el Banco Central del Uruguay (en adelante "BCU") autorizó a Compañía Administradora de Recuperación de Activos Administradora de Fondos de Inversión S.A. a funcionar como fiduciario financiero en el marco de la ley N° 17.703 de fecha 27 de octubre de 2003. Asimismo, en dicha fecha fue inscripta en la Sección Fiduciarios Financieros del Registro de Fiduciarios Profesionales de la División Mercado de Valores y Control de AFAP del BCU.

El día 29 de diciembre de 2005, el organismo de contralor Auditoría Interna de la Nación (AIN) aprobó el cambio de nombre y razón social de la empresa. Durante el mes de enero de 2006 se realizaron las publicaciones y registros correspondientes a efectos de pasar a llamarse "República AFISA".

La Sociedad actualmente es administradora de los siguientes fondos de inversión y fideicomisos:

- Primer Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras del BROU (Fideicomiso I)
- Segundo Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras del BROU (Fideicomiso II)
- Tercer Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras del BROU (Fideicomiso III)
- Cuarto Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras del BROU (Fideicomiso IV)
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Cartera Ministerio de Economía y Finanzas – Banco de Crédito (MEF/BDC)
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Cartera Bandes Uruguay
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4
- Fideicomiso Financiero de Tributos Departamentales para la Construcción de Pavimento y Drenajes Pluviales en Ciudad de la Costa
- Fondo de Inversión Departamental
- Fideicomiso Financiero I Fondo de Inversión Departamental
- Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC
- Fideicomiso Financiero de Electrificación Rural
- Fideicomiso Financiero CASMU Reestructuración de pasivos categoría B y C
- Fideicomiso Financiero CASMU Reestructuración de pasivos categoría D
- Fideicomiso Financiero Nuevo CASMU
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Tributos Departamentales de Canelones
- Fideicomiso Financiero Inmobiliario de Maldonado
- Fideicomiso Financiero para el Parque Industrial de Río Negro
- Fideicomiso Bicentenario
- Fideicomiso Financiero Asociación Española

Nota 2 - Estados contables

Los estados contables han sido autorizados para su emisión por parte de la Gerencia con fecha 24 de octubre de 2011 y serán oportunamente presentados ante el Directorio para su aprobación.

Nota 3 - Principales políticas contables y adopción de Normas Contables Adecuadas en el Uruguay

3.1 Normas contables aplicadas

Los estados contables han sido preparados de acuerdo a normas contables adecuadas en el Uruguay establecidas en los Decretos 103/91, 266/07, 099/09, 37/010 y 65/010, sobre la base de costos históricos ajustados en forma integral por los efectos de la variación en el poder adquisitivo de la moneda.

El Decreto 266/07, establece como normas contables adecuadas de aplicación obligatoria, las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standard Board – IASB) a la fecha de publicación del decreto (31 de julio de 2007), traducidas al idioma español según autorización del referido Consejo y publicadas en la página web de la Auditoría Interna de la Nación.

Los Decretos 099/09 y 65/010 establecen la obligatoriedad de ajustar por inflación los estados contables para aquellas entidades que cumplan con ciertos requisitos (alguno de los cuales aplican a la Entidad).

El Decreto 37/010, establece que en aquellos casos en que las normas de presentación de estados contables previstas en el Decreto 103/91 no sean compatibles con las soluciones previstas sustancialmente en las normas internacionales de información financiera (recogidas a través del Decreto 266/07), primarán estas últimas. Sin perjuicio de esto, serán de aplicación requerida los criterios de clasificación y exposición de activos y pasivos corrientes y no corrientes en el estado de situación patrimonial, y los criterios de clasificación y exposición de gastos por función en el estado de resultados.

3.2 Corrección monetaria

Los estados contables han sido preparados en moneda constante, para reflejar en forma integral los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda uruguaya sobre la situación patrimonial y financiera de la Sociedad mediante la aplicación del Índice de Precios al Consumo (IPC). Al 30 de setiembre de 2011, la variación acumulada desde el inicio del período, calculada sobre la base del índice mencionado, ascendió a 6,63%.

La metodología de ajuste por inflación utilizada fue la indicada en la Norma Internacional de Contabilidad N° 29, y consiste básicamente en presentar:

a) los rubros monetarios a sus valores nominales al cierre del período.

b) los rubros no monetarios ajustados sustancialmente mediante la aplicación de coeficientes de ajuste desde el momento de origen de las partidas que componen el saldo al cierre.

El resultado por exposición a la inflación derivado de la corrección monetaria integral de los estados contables para reflejar el efecto de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda fue imputada al resultado del período en el rubro Pérdidas financieras, Resultado por desvalorización monetaria y tenencia.

Exposición

Los saldos iniciales en el estado de evolución del patrimonio y en el cuadro de bienes de uso, intangibles y amortizaciones surgen de la directa reexpresión de los saldos finales al cierre del ejercicio anterior, ajustados por inflación a esa fecha, en base a la variación en el período del índice antes referido.

Los importes correspondientes a Capital y Reserva legal coinciden con los valores establecidos en los libros legales de la Sociedad en que se recogen las decisiones de los órganos volitivos de la misma que afectan a dichos rubros.

Ajustes al patrimonio comprende el ajuste del Capital y de la Reserva legal de forma de expresar dichos rubros en moneda de cierre del período.

Resultados acumulados se presenta por su valor expresado en moneda de cierre del período y comprenden los resultados obtenidos por la empresa hasta el cierre del período que no hayan sido distribuidos como dividendos en efectivo, en acciones o en otra especie o transferidos a Reservas.

Todas las cifras incluidas en los estados contables y sus correspondientes notas explicativas y el anexo, se muestran expresadas en términos de poder adquisitivo del 30 de setiembre de 2011.

3.3 Concepto de capital utilizado

El concepto de capital utilizado para la determinación de los resultados es el capital financiero.

El resultado se ha determinado sobre la variación que ha tenido durante el período, el capital considerado como inversión en dinero.

3.4 Definición de fondos

Para la preparación del estado de flujos de efectivo se definió como fondos las disponibilidades.

3.5 Criterios de valuación y exposición

Los principales criterios de valuación y exposición utilizados para la preparación de los estados contables fueron los siguientes:

a) **Activos y pasivos en moneda extranjera y en unidades indexadas (UI):** los activos y pasivos en moneda extranjera se han convertido a pesos uruguayos utilizando el tipo de cambio billete comprador interbancario vigente al 30 de setiembre de 2011 ($ 20,268 por US$ 1), y al 31 de diciembre de 2010 ($ 20,103 por US$ 1).
La cotización de la Unidad Indexada (UI) al 30 de setiembre de 2011 es 1 UI = $ 2,2790 (1 UI = $ 2,1390 al 31 de diciembre de 2010). Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del período.

b) **Activos y pasivos en moneda nacional:** los activos y pasivos monetarios que corresponden a operaciones liquidables en pesos (caja y bancos, créditos, otros créditos y los pasivos en general) están expresados a su valor nominal.

c) **Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento:** Las letras de regulación monetaria que la Sociedad posee se encuentran valuadas al costo amortizado utilizando el método de la tasa efectiva de interés, menos cualquier pérdida por deterioro reconocida para reflejar montos irrecuperables. La Sociedad ha demostrado en el pasado la intención y habilidad de mantenerlas hasta el vencimiento.

Los depósitos a plazo fijo se encuentran valuados al valor nominal del monto depositado más los intereses devengados hasta el cierre del período.

d) **Bienes de uso:** los bienes de uso se muestran a su costo de adquisición, reexpresado de acuerdo con lo indicado en el numeral 3.2 de esta nota, menos las correspondientes depreciaciones acumuladas al cierre del período. Las depreciaciones de los bienes de uso fueron calculadas por el método lineal, en función de la vida útil estimada para cada grupo de bienes. La política de la Sociedad es amortizar sus bienes de uso a partir del mes siguiente al de su incorporación. El valor de los bienes de uso, considerados en su conjunto, no superan su valor recuperable.

Tasas de amortización anuales:

Inmuebles	2%
Equipamiento de oficina	10%
Equipos de computación	33,33%
Instalaciones	10%

e) **Intangibles:** los bienes intangibles se muestran a sus valores de costo de adquisición reexpresado de acuerdo con lo indicado en el numeral 3.2 de esta nota, y corresponden al software de gestión. El mismo se amortiza en función de la vigencia del contrato de la licencia del software.

f) **Cuentas de patrimonio neto:** se encuentran reexpresadas de acuerdo con lo indicado en el numeral 3.2 de esta nota.

g) **Impuestos**

De acuerdo con las normas tributarias vigentes, República AFISA es sujeto pasivo de los siguientes impuestos:

- Impuesto al patrimonio (IP)

El Impuesto al patrimonio grava la posesión de bienes situados, colocados o utilizados económicamente en la República por parte de los sujetos pasivos del impuesto (personas físicas, núcleos familiares, sucesiones indivisas; sujetos pasivos del IRAE; titulares de explotaciones agropecuarias; cuentas bancarias con denominación impersonal; sociedades anónimas, sociedades comandita por acciones y personas jurídicas constituidas en el extranjero).

En virtud de la aplicación de la Ley N° 18.083, la tasa aplicable es del 1,5% sobre el patrimonio fiscal.

- Impuesto a la Renta de Actividades Económicas (IRAE)

El cargo a resultados por impuesto sobre la renta representa la suma del impuesto a pagar y del impuesto diferido.

El impuesto a pagar está basado en la renta gravable del año. La renta gravable difiere de la ganancia neta como se reporta en el estado de resultados, ya que excluye rubros de ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros ejercicios y rubros que nunca son gravables o deducibles. El pasivo de la Sociedad por impuesto a pagar es calculado utilizando la tasa de impuesto que está vigente a la fecha de cierre del ejercicio económico.

En virtud de la aplicación de la Ley N° 18.083, a partir del ejercicio 2008 la Sociedad está gravada por el Impuesto a la Renta de las Actividades Empresariales y la tasa aplicable para el cálculo del impuesto es del 25%.

El impuesto diferido es aquel que se espera sea pagadero o recuperable por las diferencias 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 temporales imponibles y los activos por impuesto diferido son reconocidos en la medida de que sea probable que habrá rentas gravadas disponibles en contra de las cuales, las diferencias temporales deducibles puedan ser utilizadas.

El valor en libros de los activos por impuesto diferido es revisado a la fecha de cada cierre de ejercicio económico y reducido en la medida de que no sea probable que suficiente renta gravada esté disponible en el futuro para permitir que todos o parte de los activos sean recuperables.

El impuesto diferido es medido a la tasa de impuesto que se espera se aplique en el ejercicio en que se espera liquidar el pasivo o realizar el activo. El impuesto diferido es cargado o acreditado en el estado de 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 la Sociedad pretende liquidar el impuesto corriente de sus activos y pasivos sobre una base neta.

- Impuesto al Valor Agregado (IVA)

Respecto a la liquidación de IVA, República AFISA es sujeto pasivo por los ingresos derivados de su gestión como fiduciaria, es decir por los honorarios facturados a los fideicomisos administrados. A partir del 1° de julio de 2007 la tasa aplicable vigente es del 22%.

- Tasa de Control Regulatorio del Sistema Financiero (TCRSF)

Como administradora de fondos de inversión y fiduciario profesional la sociedad es sujeto pasivo por las comisiones cobradas derivadas de su gestión como fiduciaria.

La tasa aplicable es del 2 ‰ (dos por mil).

- Agente de retención

En función de la aplicación de la Ley N° 18.083 y decretos reglamentarios, la Sociedad fue designada agente de retención en ciertas situaciones.

h) Reconocimiento de resultados

Se ha aplicado el criterio de lo devengado para el reconocimiento de los ingresos e imputación de los egresos o costos incurridos.

Las partidas componentes de los saldos de las cuentas que integran los resultados del período se encuentran reexpresadas a moneda de cierre, aplicando a los importes históricos los coeficientes promedios correspondientes al mes de devengamiento, con excepción de:

- las amortizaciones de los bienes de uso e intangibles, que fueron calculadas sobre el valor reexpresado de los activos respectivos.

- el resultado por exposición a la inflación donde se incluye el resultado originado por la inflación sobre los activos y pasivos monetarios (pesos uruguayos). Este resultado se expone dentro del capítulo Resultados financieros, rubro Resultado por desvalorización monetaria y tenencia.

3.6 Uso de estimaciones

La preparación de los estados contables a una fecha determinada requiere que la Dirección y Gerencia de la Sociedad 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 período.

Los resultados reales que ocurran en el futuro pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas por la Dirección y Gerencia.

3.7 Arrendamientos

Las rentas pagas bajo arrendamientos operativos son cargados a pérdidas bajo un criterio lineal durante el período del arrendamiento relevante.

3.8 Permanencia de criterios contables

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del período finalizado el 30 de setiembre de 2011, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010.

3.9 Provisiones

Las provisiones son reconocidas cuando la Sociedad tiene una obligación presente como resultado de un evento pasado y es probable que se requiera a la Sociedad que cancele dicha obligación. Las provisiones son expresadas a la mejor estimación hecha por la Gerencia sobre el desembolso en el que incurrirá para cancelar dicha obligación a la fecha de balance, descontado al valor presente cuando el efecto es significativo.

Nota 4 - Posición en moneda extranjera

La posición en dólares estadounidenses al 30 de setiembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010 es la siguiente:

	30.09.2011		31.12.2010	
	US$	Equivalente en $	US$	Equivalente en $
Activo				
Disponibilidades	954.612	19.348.086	788.600	16.904.288
Depósitos a plazo fijo	2.009.656	40.731.711	1.000.623	21.449.183
Créditos	542.986	11.005.238	1.502.097	32.198.693
Otros créditos	388.925	7.882.731	52.434	1.123.957
Otros créditos largo plazo	6.871	139.262	11.680	250.370
Total	**3.903.051**	**79.107.028**	**3.355.434**	**71.926.492**
Pasivo				
Deudas comerciales	324.350	6.573.928	88.402	1.894.961
Deudas diversas	122.411	2.481.020	78.565	1.684.110
Deudas diversas largo plazo	36.364	737.018	36.364	779.484
Total	**483.124**	**9.791.966**	**203.331**	**4.358.556**
Posición neta activa	**3.419.926**	**69.315.062**	**3.152.103**	**67.567.937**

La posición en Unidades Indexadas (UI) al 30 de setiembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010 es la siguiente:

	30.09.2011		31.12.2010	
	UI	Equivalente en $	UI	Equivalente en $
Activo				
Depósitos a plazo fijo	2.720.109	6.199.129	-	-
Letras de regulación monetaria	14.825.039	33.847.797	27.128.600	61.875.337
Depósito en garantía BCU	18.538.214	42.248.589	13.369.995	30.494.494
Posición neta activa	**36.110.362**	**82.295.516**	**40.498.595**	**92.369.831**

Nota 5 - Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento

Las inversiones al 30 de setiembre de 2011 se componen de la siguiente forma:

Instrumento	Moneda	Vencimiento	Tasa	Valor en libros (equivalente en $)	Valor razonable (estimado)	
Depósito a plazo fijo	US$	14.12.2011	0,40%	20.271.547	20.271.547	
Depósito a plazo fijo	US$	01.03.2012	1,60%	20.460.175	20.460.175	
Depósito a plazo fijo	UI	29.02.2012	1,25%	6.199.118	6.199.118	
Letras de regulación monetaria	UI	22.06.2012	1,89%	33.847.798	33.477.724	(*)
				80.778.638	**80.408.564**	

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

Las inversiones al 31 de diciembre de 2010 se componían de la siguiente forma:

Instrumento	Moneda	Vencimiento	Tasa	Valor en libros (equivalente en $)	Valor razonable (estimado)	
Depósito a plazo fijo	US$	22.02.2011	0,60%	21.449.183	21.449.183	
Letras de regulación monetaria	UI	16.09.2011	2,16%	23.673.479	23.655.333	(*)
Letras de regulación monetaria	UI	03.06.2011	4,14%	38.201.858	38.555.854	(*)
				83.324.520	**83.660.370**	

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

Nota 6 - Honorarios a cobrar

Los honorarios a cobrar se componen de la siguiente forma:

	$	
	30.09.2011	**31.12.2010**
Honorarios a cobrar - Partes vinculadas (Nota 12)	10.018.516	32.640.443
Honorarios a cobrar - Otros fideicomisos	2.347.545	1.864.492
Total	**12.366.061**	**34.504.935**

Nota 7 - Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos

Los pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos se componen de la siguiente forma:

	$	
	30.09.2011	**31.12.2010**
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos - Partes vinculadas (Nota 12)	13.544.795	7.193.344
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos - Otros	346.958	578.367
Total	**13.891.753**	**7.771.711**

Nota 8 - Impuesto a la renta

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

	$	
	30.09.2011	**30.06.2010**
Gasto por impuesto corriente		
Impuesto a la renta corriente	2.529.641	-
Ajuste Impuesto a la renta corriente del ejercicio anterior	(106.680)	(342.751)
Impuesto diferido		
Pérdida (ganancia) por origen y revisión de diferencias temporarias	(383.070)	87.718
Ajuste por inflación contable		
Reexpresión de cuentas de resultados	(45.496)	46.654
Total pérdida (ganancia) neta	**1.994.395**	**(208.380)**

El impuesto a la renta corriente de acuerdo con las normas fiscales se calcula como el 25% del resultado fiscal estimado del período.

b. Activos y pasivos por impuesto a la renta diferido

Los activos y pasivos que generan diferencias temporarias al 30 de setiembre de 2011 son atribuibles según el siguiente detalle:

	Activo	Pasivo	Neto
Bienes de uso	-	(620.047)	(620.047)

Los activos y pasivos que generan diferencias temporarias al 31 de diciembre de 2010 son atribuibles según el siguiente detalle:

	Activo	Pasivo	Neto
Bienes de uso	-	(1.069.624)	(1.069.624)

c. Movimiento durante el período

	Saldo reexpresado al 31.12.2010	Reconocido en		Ajuste por inflación	Saldo al 30.09.2011
		Patrimonio	Resultados		
Bienes de uso					
Bienes de uso	(1.069.624)	-	383.071	66.506	(620.047)
Total pasivo neto	(1.069.624)	-	**383.071**	**66.506**	(620.047)

d. Conciliación del gasto por impuesto a la renta y la utilidad contable

	30.09.2011		30.06.2010	
	%	$	%	$
Resultado contable antes de IRAE (Ganancia)		18.035.106		2.761.714
Impuesto a la renta según tasa aplicable	25.00%	4.508.777	25.00%	690.428
Ajustes que no generan diferencias temporarias				
Impuesto al patrimonio	2.77%	498.960	15.21%	418.045
Ajuste por inflación contable	(11.41%)	(2.058.606)	(46.69%)	(1.282.924)
Otros conceptos netos	(5.29%)	(954.736)	(1.07%)	(33.928)
Total pérdida (ganancia) neta	**11.06%**	**(1.173.972)**	**17.65%**	**(208.380)**

Nota 9 - Remuneraciones a pagar

Dentro del rubro remuneraciones a pagar, se incluyen las remuneraciones fijas y variables previstas en los contratos de trabajo por concepto de "bonos por gestión" correspondientes al mes de setiembre de 2011.

Nota 10 - Patrimonio

Con fecha 29 de diciembre de 2005 según constancia de la Auditoría Interna de la Nación se finalizó el trámite de ampliación de capital social. A partir del mismo, el capital autorizado asciende a $ 67.359.392.

El capital integrado al 30 de setiembre de 2011 asciende a $ 60.609.392 y está representado mediante títulos de acciones nominativas de valor nominal $ 1 cada una.

Al 30 de setiembre de 2011 la reserva legal se encuentra totalmente constituida.

Nota 11 - Bienes de disponibilidad restringida

En el capitulo Otros Créditos, dentro del activo no corriente, se incluye el depósito en garantía en el BCU a los efectos de constituir las garantías reales exigidas por el artículo 206 de la Recopilación de Normas de Mercado de Valores.

Nota 12 - Saldos y transacciones con partes vinculadas

A continuación se exponen los saldos y transacciones con partes vinculadas al 30 de setiembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010:

Saldos con BROU	$	
	30.09.2011	**31.12.2010**
Activo		
Disponibilidades		
Bancos	40.464.030	22.161.546
Inversiones temporarias		
Depósito a plazo fijo	46.930.840	21.449.183
Pasivo		
Deudas comerciales		
Proveedores	304.881	-

Los saldos acreedores corresponden a cuentas a pagar por los servicios brindados por el BROU en relación a los honorarios por gestión de cartera de los créditos transferidos a los Fideicomisos Financieros de recuperación de carteras (I, II, y III).

Saldos con fideicomisos financieros

Los saldos mantenidos con los distintos fideicomisos financieros de recuperación de carteras corresponden básicamente a saldos deudores por honorarios a cobrar compuestos por las comisiones por administración generadas por República AFISA y no cobradas al cierre del período, y a pagos por cuenta de los fideicomisos financieros que corresponden a los gastos que pertenecen a los fideicomisos financieros pero que República AFISA abona a nombre de éstos.

Honorarios a cobrar

	$	
	30.09.2011	**31.12.2010**
Primer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	5.787.291	20.370.666
Segundo Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	1.861.623	4.013.859
Tercer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	714.784	3.751.092
Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	863.640	2.212.917
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1	238.746	700.785
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2	155.108	145.612
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3	210.716	148.002
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4	186.608	1.297.511
	10.018.516	**32.640.444**

Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos financieros

	$	
	30.09.2011	**31.12.2010**
Primer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	2.624.727	4.358.481
Segundo Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	141.893	223.927
Tercer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	66.037	28.762
Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	104	-
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1	6.027.021	1.522.092
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2	1.439.256	140.962
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3	1.048.951	518.570
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4	2.196.806	400.550
	13.544.795	**7.193.344**

La Sociedad ha realizado las siguientes transacciones con partes vinculadas en el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2010 y el 30 de setiembre de 2011:

Transacciones con el BROU	$	
	30.09.2011	**30.09.2010**
Gastos de administración y ventas		
Honorarios de gestión de cartera	3.814.068	5.229.150
Ganancias financieras		
Otros resultados financieros	589.167	110.189
Pérdidas financieras		
Gastos bancarios	44.122	64.938

Transacciones con los fideicomisos financieros	$	
	30.09.2011	**30.06.2010**
Ingresos operativos		
Honorarios por administración de fideicomisos (*)	87.296.290	59.216.429

(*) Corresponde a los ingresos por administración de los fideicomisos vinculados al BROU mencionados en la presente Nota.

Nota 13 - Fideicomisos administrados

13.1 Fideicomisos administrados para el BROU

El valor de las carteras fideicomitidas que se mencionan en la presente Nota, corresponde a los importes transferidos y no representa necesariamente el valor razonable ("fair value") de los mismos.

Los contratos prevén que podrán realizarse ajustes, correcciones, inclusiones o exclusiones a la cartera transferida, que las partes acuerden con posterioridad, obligándose a otorgar los instrumentos que fuesen necesarios para ello.

El plazo de los Fideicomisos de Recuperación de Carteras I, II, III, inicialmente era de 5 años a partir de la fecha de su constitución y la función de la fiduciaria se remuneraba con el 5% del saldo líquido que se recupere (IVA incluido).

En función de acta de Directorio de BROU de fecha 17 de setiembre de 2008 el plazo se prorrogó por 5 años y se estableció el porcentaje de comisión de la fiduciaria, en 7,5 % (iva incluido).

El plazo del Fideicomiso de Recuperación de Carteras IV es de 10 años a partir de la fecha de su constitución y la función de la fiduciaria se remunera con el 5% del saldo líquido que se recupere (IVA incluido).

El plazo del Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1, 2, 3 y 4 es de 4 años a partir de la fecha de su constitución y la función de la fiduciaria se remunera con el 7,5% del saldo líquido que se recupere (IVA incluido).

Con vigencia 1 de octubre 2010, se acordó con BROU la modificación de la comisión de la fiduciaria por gestión de los fideicomisos de cuyo beneficiario sea ese banco.

La misma se rige por las siguientes condiciones:

	Comisión (sin IVA)
Superado el ratio Pagos Participación/Valor original Cartera=1,25	12%
Primer año siguiente	15%
Segundo año siguiente	20%
Tercer año siguiente	25%
Cuarto año siguiente	30%

El cumplimiento del ratio mencionado se mide considerando globalmente los Fideicomisos de Recuperación de Carteras BROU I, II, III y IV y por otra parte los Fideicomisos de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lotes 1, 2, 3 y 4.

Primer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras

Con fecha 30 de diciembre de 2003, se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA (ex-CARA A.F.I.S.A.) por medio del cual se constituye un fideicomiso financiero para la securitización, gestión y recuperación judicial y extrajudicial de una cartera de clientes morosos del BROU.

El valor del fideicomiso, según surge del referido contrato, ascendió a la suma de US$ 389.027.685. No obstante, dicha cifra sufrió ciertos ajustes y correcciones por parte del fideicomitente (BROU), quedando determinado el saldo original fideicomitido al 31 de diciembre de 2003, en la suma de US$ 384.081.296. Dicho valor sufrió una nueva variación al 31.12.07 a la baja ascendiendo el saldo original fideicomitido a US$ 383.972.187.

En abril de 2008 se realizaron nuevos ajustes y correcciones quedando el valor en US$ 384.013.152, por lo que se emitieron nuevos certificados de participación, dichos certificados se inscribieron en el BCU.

La Sociedad en su carácter de fiduciario emitió los certificados de participación correspondientes, siendo el BROU el titular y beneficiario de los mismos. Dichos certificados son de oferta privada por lo que no se encuentran inscriptos en el BCU.

	US$	
	30.09.2011	31.12.2010
Valor de transferencia de la cartera fideicomitida	384.013.152	384.013.152
Monto de pagos por participación	485.686.770	465.330.049

Segundo Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras

Con fecha 30 de junio de 2004 se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA (ex - CARA A.F.I.S.A.) por medio del cual se constituye un segundo Fideicomiso Financiero para la securitización, gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la cartera de clientes calificada "5" (deudores irrecuperables) por importes mayores a US$ 50.000, toda la cartera castigada que dicha Institución poseía a esa fecha y la cartera morosa del producto "Tarjetas de crédito" al 30 de junio del 2004 (salvo algunas excepciones).

El valor de transferencia del fideicomiso ascendió a la suma de US$ 24.789.563. No obstante, dicha cifra sufrió ciertos ajustes y correcciones por parte del fideicomitente (BROU), quedando determinado el saldo original fideicomitido al 31 de diciembre de 2007, en la suma de US$ 24.718.701.

En abril de 2008 se realizaron nuevos ajustes y correcciones quedando el valor en US$ 24.162.878, por lo que se emitieron nuevos certificados de participación, dichos certificados se inscribieron en el BCU.

	US$	
	30.09.2011	31.12.2010
Valor de transferencia de la cartera fideicomitida	24.162.878	24.162.878
Monto de pagos por participación	85.365.902	80.770.975

Tercer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras

Con fecha 30 de diciembre de 2004, se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA (ex-CARA A.F.I.S.A.) por medio del cual se constituye un tercer Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras. Se constituye con la cartera de clientes con atraso mayor a 150 días al 31 de diciembre de 2004 y deudas castigadas.

El valor de transferencia del fideicomiso, según surge del referido contrato, ascendió a la suma de US$ 41.259.966, no obstante, dicha cifra sufrió ciertos ajustes y correcciones por parte del fideicomitente (BROU), quedando determinado el saldo original fideicomitido al 30 de diciembre de 2004, en la suma de US$ 41.803.668. Dicho valor sufrió una nueva variación al 31.12.07 a la baja ascendiendo el saldo original fideicomitido a US$ 41.768.603.

En abril de 2008 se realizaron nuevos ajustes y correcciones quedando el valor en US$ 41.580.497, por lo que se emitieron nuevos certificados de participación, dichos certificados se inscribieron en el BCU.

	US$	
	30.09.2011	31.12.2010
Valor de transferencia de la cartera fideicomitida	41.580.497	41.580.497
Monto de pagos por participación	80.756.367	75.121.367

Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras BROU

El 30 de junio de 2006 se suscribió el contrato del Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Banco República Oriental del Uruguay por un monto de US$ 33.500.000. Este convenio quedo registrado en el área Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay el día 17 de julio de 2006.

	US$	
	30.09.2011	31.12.2010
Valor de transferencia de la cartera fideicomitida	33.500.000	33.500.000
Monto de pagos por participación	44.153.666	41.323.666

Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1

Con fecha 28 de agosto de 2009 se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA por medio del cual se constituye un Fideicomiso Financiero para la securitización del crédito contra BCU, surgido en virtud de la adjudicación, en Llamado a Oferta de Precio por parte de dicha institución a BROU de los Activos (créditos) que conformaban el Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario denominado "Banco Comercial-Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario".

El encargo fiduciario incluye recibir y adquirir del BCU, en su calidad de administrador del Fondo, la cartera de créditos indicada y realizar la gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la misma.

El valor de transferencia de dicho fideicomiso, según surge del referido contrato ascendió a US$ 9.242.086,40.

	US$	
	30.09.2011	**31.12.2010**
Valor de transferencia de la cartera fideicomitida	9.242.086	9.242.086
Ajuste al precio según pliego de condiciones	(1.030.126)	(1.030.126)
Valor neto contable de la cartera fideicomitida	**8.211.960**	**8.211.960**
Monto de pagos por participación	7.560.000	4.300.000

Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2

Con fecha 28 de agosto de 2009 se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA por medio del cual se constituye un Fideicomiso Financiero para la securitización del crédito contra BCU, surgido en virtud de la adjudicación, en Llamado a Oferta de Precio por parte de dicha institución a BROU de los Activos (créditos) que conformaban el Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario denominado "Banco de Montevideo-Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario".

El encargo fiduciario incluye recibir y adquirir del BCU, en su calidad de administrador del Fondo, la cartera de créditos indicada y realizar la gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la misma.
El valor de transferencia de dicho fideicomiso, según surge del referido contrato ascendió a US$ 2.905.252,90.

	US$	
	30.09.2011	**31.12.2010**
Valor de transferencia de la cartera fideicomitida	2.905.253	2.905.253
Ajuste al precio según pliego de condiciones	(173.386)	(173.386)
Valor neto contable de la cartera fideicomitida	**2.731.867**	**2.731.867**
Monto de pagos por participación	2.920.000	1.940.000

Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3

Con fecha 28 de agosto de 2009 se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA por medio del cual se constituye un Fideicomiso Financiero para la securitización del crédito contra BCU, surgido en virtud de la adjudicación, en Llamado a Oferta de Precio por parte de dicha institución a BROU de los Activos (créditos) que conformaban el Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario denominado "Banco la Caja Obrera-Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario".

El encargo fiduciario incluye recibir y adquirir del BCU, en su calidad de administrador del Fondo, la cartera de créditos indicada y realizar la gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la misma.
El valor de transferencia de dicho fideicomiso, según surge del referido contrato ascendió a US$ 2.204.116.

	US$	
	30.09.2011	**31.12.2010**
Valor de transferencia de la cartera fideicomitida	2.204.116	2.204.116
Ajuste al precio según pliego de condiciones	(181.365)	(181.365)
Valor neto contable de la cartera fideicomitida	**2.022.751**	**2.022.751**
Monto de pagos por participación	2.890.000	1.890.000

Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4

Con fecha 28 de agosto de 2009 se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA por medio del cual se constituye un Fideicomiso Financiero para la securitización del crédito contra BCU, surgido en virtud de la adjudicación, en Llamado a Oferta de Precio por parte de dicha institución a BROU de los Activos (créditos) que conformaban el Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario denominado "Banco de Crédito-Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario".

El encargo fiduciario incluye recibir y adquirir del BCU, en su calidad de administrador del Fondo, la cartera de créditos indicada y realizar la gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la misma.

El valor de transferencia de dicho fideicomiso, según surge del referido contrato ascendió a US$ 4.649.544,70.

	US$	
	30.09.2011	**31.12.2010**
Valor de transferencia de la cartera fideicomitida	4.649.545	4.649.545
Ajuste al precio según pliego de condiciones	(231.243)	(231.243)
Valor neto contable de la cartera fideicomitida	**4.418.302**	**4.418.302**
Monto de pagos por participación	5.880.000	3.620.000

13.2 Otros Fideicomisos administrados

Fideicomiso Financiero de Recuperación de Cartera Ministerio de Economía y Finanzas – Banco de Crédito (MEF/BDC)

Con fecha 26 de diciembre de 2005 se celebró un convenio entre el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) y República AFISA (ex - CARA A.F.I.S.A.) por medio del cual se constituye un Fideicomiso financiero MEF-BDC para la securitización, gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la cartera de clientes que este Ministerio adquirió tras la intervención del Banco de Crédito. Este convenio quedó registrado en el área Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay el 18 de enero de 2006.

El valor de transferencia de dicho fideicomiso, según surge del referido contrato ascendió a US$ 20.000.000.

La función de la fiduciaria es remunerada de acuerdo a las siguientes condiciones:

I) Por cada tramo de recuperación que represente el 8% de capital total fideicomitido (US$ 66.662.463), le corresponde una remuneración de 10% sobre el líquido recuperado neto.

II) La remuneración es progresional con un incremento del 2,5 % por cada tramo de 8% adicional de recuperación, teniendo un tope de 37,5%, de acuerdo al siguiente cuadro estimativo:

Tramos (US$)	Comisión %	Comisión por tramos
5.332.997	10,0%	533.300
10.665.994	12,5%	666.625
15.998.991	15,0%	799.950
21.331.988	17,5%	933.274
26.664.985	20,0%	1.066.599
31.997.982	22,5%	1.199.924
37.330.979	25,0%	1.333.249
42.663.976	27,5%	1.466.574
47.996.973	30,0%	1.599.899
53.329.970	32,5%	1.733.224
58.662.967	35,0%	1.866.549
63.995.964	37,5%	1.999.874
66.662.463	37,5%	999.937

	US$	
	30.09.2011	31.12.2010
Valor de transferencia de la cartera fideicomitida	20.000.000	20.000.000
Monto de pagos a cuenta de certificados de participación	30.854.975	29.894.975

Fideicomiso Financiero de Recuperación de Cartera Bandes Uruguay

Con fecha 22 de diciembre de 2007 se celebró un contrato entre el Bandes Uruguay y República AFISA (ex - CARA A.F.I.S.A.) por medio del cual se constituye un Fideicomiso Financiero Bandes Uruguay para la securitización, gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la cartera de clientes.

Este contrato quedó registrado en el área Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay el 18 de enero de 2008.

El valor del fideicomiso, según surge del referido contrato, ascendió a la suma de US$ 9.673.700.
La Sociedad en su carácter de fiduciario emitió los certificados de participación correspondientes, siendo el Banco de Desarrollo Económico y Social de Venezuela el titular y beneficiario de los mismos. Dichos certificados son de oferta privada por lo que no se encuentran inscriptos en el BCU.

La función de fiduciaria es remunerada con el 3,5% más impuesto del monto recuperado previa deducción de los gastos previstos en la cláusula 13, con excepción del rubro del apartado 13.4 del contrato, con un mínimo de US$ 10.000 mensuales.

El plazo del fideicomiso es de 6 años a partir de la fecha de su constitución.

	US$	
	30.09.2011	31.12.2010
Valor de transferencia de la cartera fideicomitida	9.673.700	9.673.700
Monto de pagos por participación	8.653.168	7.553.168

Fideicomiso Financiero de Tributos Departamentales para la Construcción de Pavimento y Drenajes Pluviales en Ciudad de la Costa

Con fecha 8 de setiembre de 2009 se celebró un contrato entre la Intendencia Municipal de Canelones (fideicomitente), el Ministerio de Vivienda Ordenamiento Territorial y Medio Ambiente (Beneficiario) y Republica AFISA (fiduciaria) por medio del cual se constituye un Fideicomiso Financiero para la securitización del flujo de recaudación tributaria equivalente al 100% del total de fondos requeridos para las obras a realizarse en Ciudad de la Costa. Las Obras de saneamiento son de cargo de OSE y las obras de Pavimento y Drenajes Pluviales son de cargo de la Intendencia Municipal de Canelones.

Asimismo, en dicho contrato el MVOTMA asume un compromiso de inversión, obligándose a adquirir los títulos de deuda que serán emitidos anualmente según las necesidades del cronograma de obra aprobado.

El flujo de fondo de recaudación se destina al pago directo de las obras por parte de la IMC y a la amortización de los Títulos de Deudas emitidos.

El plazo del fideicomiso es de 24 años a partir de la fecha de su constitución.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

I) Comisión de Emisión: 0,20 %
II) Comisión de Administración: 0,25%
III) Comisión de Entrega. Registro y Pago: 0,15%

Fondo de Inversión Departamental

Con fecha 1 de octubre de 2009 se concretó la firma en el Congreso de Intendentes, del Estatuto del Fondo de Inversión Departamental, creado por la ley 18.565. En dicho acto fue designada Republica AFISA como administrador y fiduciario.

Asimismo el 23 de noviembre de 2009 el Comité Interinstitucional de Seguimiento del Fondo aprobó el Reglamento del Fondo de Inversión Departamental, el cual reitera y detalla la normativa del mismo.

Dicho Fondo se creó como un patrimonio de afectación separado e independiente, con destino a asistir financieramente a los Gobiernos Departamentales y se constituye con el aporte de Rentas Generales de cuotas anuales durante el plazo de diez años.

Los recursos del Fondo pertenecen inicialmente a los Gobiernos Departamentales en forma indivisa en proporciones fijadas por el reglamento.

La función de la administradora se remunera con el 0,25% anual del Valor del Patrimonio Neto del Fondo, liquidable mensualmente.

Fideicomiso Financiero I Fondo de Inversión Departamental

Con fecha 18 de Diciembre de 2009 se celebro un contrato entre el Ministerio de Economía y Republica AFISA, en su calidad de Fiduciario y Administrador del Fondo de inversión Departamental por el cual se constituye un fideicomiso financiero de oferta pública para la securitización de los recursos futuros del Fondo, consistentes en el aporte de Rentas Generales.

Con el respaldo del patrimonio fideicomitido, Republica AFISA en su calidad de fiduciario realizó la emisión de Títulos de Deuda de Oferta Publica escriturales, los cuales se amortizan en nueve cuotas anuales consecutivas.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

I) Comisión de Emisión: 0,20 % flat calculado sobre el monto de emisión
II) Comisión de Estructuración Legal: 0,1667% flat calculado sobre el monto de la emisión
III) Comisión de Administración: 0,25% anual sobre todos los ingresos de fideicomiso con un mínimo de UI 180.000 anuales liquidable mensualmente
IV) Comisión Agente de Pago: 0,10% anual sobre todos los pagos del fideicomiso realizado con un mínimo de UI 180.000 anuales liquidable mensualmente

Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC

Con fecha 15 de octubre de 2009 se celebro un contrato entre el Ministerio de Economía y Finanzas y Republica AFISA por el cual se constituye un Fideicomiso Financiero en virtud del cual el Fideicomitente transfiere los Fondos, los Créditos y la Garantía de Estabilidad pertenecientes al Fondo de Garantía IAMC, al patrimonio del fideicomiso.

La finalidad del fideicomiso es emitir contra el patrimonio fideicomitido las Garantías para respaldar el cumplimiento del repago del financiamiento obtenido por las IAMCs en el marco de sus respectivos Planes de Restructuración aprobados por el MSP y el MEF, así como guardar, custodiar, conservar y ejecutar las garantías reales o de otra especie que contra garanticen el reembolso de los pagos que eventualmente deba cumplir el Fondo de Garantía IAMC.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

I) Comisión de estructuración, negociación y distribución del fideicomiso: 0,20 % sobre los montos fideicomitidos cada año
II) Comisión de administración a ser liquidada mensualmente: 0,02833% sobre los fondos administrados con un mínimo de UI 15.000 mensuales
III) Comisión por emisión de garantías: 0,10 % sobre el importe de las garantías emitidas
IV) Comisión por pago de garantías: 0,20 % sobre el monto de los pagos efectuados

Fideicomiso Financiero de Electrificación Rural

Con fecha 15 de enero de 2010 se celebró un contrato entre República AFISA, la Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas (UTE) y el BROU por el cual se constituyó el Fideicomiso Financiero de Electrificación Rural.

El objeto del fideicomiso es la obtención de financiamiento para que los potenciales clientes puedan cumplir con las obligaciones previstas en el Reglamento de Obras Mixtas de Electrificación Rural. UTE, transfiere al fideicomiso la totalidad de los conformes que resulten del total de créditos conformados de los potenciales clientes que adhieran en la forma y condiciones establecidas.
Asimismo, en dicho contrato el BROU asume un compromiso de inversión, obligándose a adquirir los títulos de deuda que serán emitidos según los requerimientos de pago que indique UTE.

El plazo del fideicomiso es de 10 años a partir de la fecha de su constitución.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

I) Comisión de emisión: 0,20 % cobrable sobre el monto de cada una de las emisiones de deuda que se realicen con el BROU
II) Comisión de administración: 2,5% mensual sobre los ingresos recibidos por pagos de conformes con un mínimo mensual de $ 50.000

Fideicomiso Financiero CASMU Restructuración de Pasivos Categoría B y C

Con fecha 2 de febrero de 2010 se celebró un contrato entre República AFISA, y CASMU Institución de Asistencia Médica Privada de Profesionales Sin Fines de Lucro, por el cual se constituyó el Fideicomiso Financiero CASMU Reestructuración de pasivos categoría B y C, en virtud del cual el Fideicomitente transfiere los Créditos, que le correspondan percibir del FONASA por el plazo y en las condiciones establecidas en el mismo.

Con el respaldo del patrimonio fideicomitido República AFISA, en su calidad de fiduciario realizó la emisión de Títulos de Deuda de Oferta Privada escritúrales, correspondientes a las categorías de crédito B y C previstas en el Acuerdo Privado de Reorganización firmado por CASMU con sus Acreedores.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

I) Comisión de estructuración, negociación y distribución del fideicomiso: 0,20 % sobre el monto de la emisión
II) Comisión de administración: 0,25% sobre los ingresos del fideicomiso, con un mínimo de UI 100.000 anual, pagaderos mensualmente
III) Comisión de registro y pago: 0,15% sobre cada amortización de Títulos de Deuda registrados, con un mínimo de UI 100.000 anual, pagaderos mensualmente

Fideicomiso Financiero CASMU Restructuración de Pasivos Categoría D

Con fecha 2 de febrero de 2010 se celebró un contrato entre República AFISA, y CASMU Institución de Asistencia Médica Privada de Profesionales Sin Fines de Lucro, por el cual se constituyó el Fideicomiso Financiero CASMU Reestructuración de pasivos categoría D, en virtud del cual el Fideicomitente transfiere los Créditos, que le correspondan percibir del FONASA por el plazo y en las condiciones establecidas en el mismo.

Con el respaldo del patrimonio fideicomitido República AFISA, en su calidad de fiduciario realizó la emisión de Títulos de Deuda de Oferta Privada escritúrales, correspondientes a las categorías de crédito D previstas en el Acuerdo Privado de Reorganización firmado por CASMU con sus Acreedores.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

I) Comisión de estructuración, negociación y distribución del fideicomiso: 0,20 % sobre el monto de la emisión
II) Comisión de administración: 0,25% sobre los ingresos del fideicomiso, con un mínimo de UI 140.000 anual, pagaderos mensualmente
III) Comisión de registro y pago: 0,15% sobre cada amortización de Títulos de Deuda registrados, con un mínimo de UI 140.000 anual, pagaderos mensualmente

Fideicomiso Financiero Nuevo CASMU

Con fecha 29 de abril de 2010 se celebro un contrato entre CASMU Institución de Asistencia Médica Privada de Profesionales Sin Fines de Lucro y República AFISA, por el cual se constituye un fideicomiso financiero de oferta pública en virtud del cual el Fideicomitente transfiere los Créditos, que le correspondan percibir del FONASA por el plazo y en las condiciones establecidas en el mismo.

Con el respaldo del patrimonio fideicomitido, República AFISA en su calidad de fiduciario realizó la emisión de Títulos de Deuda de Oferta Publica escriturales, los cuales se amortizan en un plazo de 15 años.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

I) Comisión de Emisión: 0,20 % flat calculado sobre el monto de emisión
II) Comisión de Estructuración Legal: 0,20% flat calculado sobre el monto de la emisión
III) Comisión de Administración: 0,25% anual sobre todos los ingresos de fideicomiso con un mínimo de UI 360.000 anuales liquidable mensualmente
IV) Comisión Agente de Pago: 0,15% anual sobre todos los pagos del fideicomiso realizado con un mínimo de UI 360.000 anuales liquidable mensualmente

Fideicomiso Financiero de Recuperación de Tributos Departamentales de Canelones

Con fecha 10 de enero de 2011 se celebró un contrato entre Republica AFISA, y la Intendencia Municipal de Canelones por el cual se constituye el Fideicomiso Financiero de Recuperación de Tributos Departamentales de Canelones para la securitización, gestión y recuperación judicial y extrajudicial de tributos departamentales en mora.

El plazo del fideicomiso es de 10 años a partir de la fecha de su constitución.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a comisiones diferenciales según los tramos, teniendo en cuenta las siguientes condiciones:

Tramos en millones ($)	Comisión %
< 100	7,5%
100 a 200	9,0%
200 a 300	10,5%
> 300	12,0%

Fideicomiso Financiero Inmobiliario de Maldonado

Con fecha 19 de agosto de 2011 se celebró un contrato entre República AFISA, y la Intendencia Departamental de Maldonado, por el cual se constituyó el Fideicomiso Financiero Inmobiliario de Maldonado, por el cual el Fideicomitente transfiere inmuebles propiedad de la Intendencia, cuyo destino es la enajenación onerosa de los mismos a terceros.

Con el respaldo del patrimonio fideicomitido, República AFISA en su calidad de fiduciario realizó la emisión de un Certificado de participación, a favor del fideicomiso a constituirse por la Corporación Nacional para el Desarrollo y la Intendencia Municipal de Maldonado para llevar a cabo la construcción de un Centro de Convenciones y Predio Ferial.

El plazo del fideicomiso es hasta el 31 de marzo de 2015.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) con el 2% del precio obtenido en cada una de las enajenaciones que realice de los bienes fideicomitidos.

Fideicomiso Financiero para el Parque Industrial de Río Negro

Con fecha 12 de agosto de 2011 se celebró un contrato entre República AFISA, y la Intendencia Departamental de Río de Negro, por el cual se constituyó el Fideicomiso Financiero para el Parque Industrial de Río Negro, por el cual el Fideicomitente transfiere los derechos surgidos a su favor según boleto de reserva firmado con Zona Franca Mbopicua S.A, sobre dos padrones linderos a la terminal Mbopicuá en los que se desarrollará el Parque Industrial y Tecnológico de Río Negro.

Con el respaldo del patrimonio fideicomitido, República AFISA en su calidad de fiduciario realizó la emisión de un Título de Deuda de Oferta Privada, el cual fue adquirido por el BROU. El dinero de dicha emisión se destino al pago de la compraventa de los dos padrones fideicomitidos.

La Fiduciaria gestionará los bienes fideicomitidos pudiendo enajenarlos, darlos en arrendamiento, en régimen de crédito de uso, gravarlos y efectuar cualquier otro negocio que genere ingresos líquidos a ese patrimonio.

El plazo del fideicomiso es de 30 años a partir de la fecha de su constitución.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

I) Comisión de Estructuración Legal e Inscripción en BCU: 0,20 % flat sobre el monto del fideicomiso.
II) Comisión de Emisión de Titulo de Deuda a favor del BROU: 0,20 % flat sobre el monto de la emisión.
III) Comisión por Administración: 0,25 % anual sobre los ingresos con un mínimo mensual de U$S 1.500.
IV) Comisión por pagos: 0,15 % sobre los pagos efectuados con un mínimo mensual de U$S 1.500.

Fideicomiso Bicentenario

Con fecha 1° de agosto de 2011 se celebró un contrato entre República AFISA, y el Ministerio de Educación y Cultura, por el cual se constituyó el Fideicomiso Bicentenario, por el cual el Fideicomitente transfiere aportes presupuestales, extrapresupuestales y donaciones, con el objetivo de realizar pagos con cargo a este fideicomiso, de los gastos que sean indicados por la Comisión del Bicentenario.

El plazo del fideicomiso es de 2 años a partir de la fecha de su constitución.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) con UI 25.000 mensuales.

Fideicomiso Financiero Asociación Española

Con fecha 4° de agosto de 2011 se celebró un contrato entre República AFISA, y la Asociación Española Primera de Socorros Mutuos por el cual se constituye un fideicomiso financiero de oferta pública en virtud del cual el Fideicomitente transfiere los Créditos, que le correspondan percibir del FONASA por el plazo y en las condiciones establecidas en el mismo.

Con el respaldo del patrimonio fideicomitido, República AFISA en su calidad de fiduciario realizará la emisión de Títulos de Deuda de Oferta Pública escriturales, los cuales se amortizan mensualmente en un plazo de 15 años.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

I) Comisión de Emisión: 0,20 % flat calculado sobre el monto de emisión
II) Comisión de Administración: 0,07% anual sobre los saldos adeudados, con un mínimo de UI 240.000 anuales.

Nota 14 - Políticas de gestión del riesgo

A continuación se detallan los principales tipos de riesgos a los que se encuentra expuesto la Sociedad y las políticas de gestión de los mismos.

Básicamente la Sociedad mantiene letras de regulación monetaria, depósitos a plazo fijo y saldos a cobrar con los fideicomisos administrados por los honorarios y por los pagos por cuenta, y saldos a pagar con el Banco de la República Oriental del Uruguay por los honorarios de gestión de cartera, ambas partes vinculadas según se describe en Nota 12.

Se detallan a continuación los riesgos expuestos:

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito asociado a las letras de regulación monetaria y depósitos a plazo fijo es limitado debido a que son inversiones mantenidas en entidades del Gobierno Uruguayo y/o partes vinculadas.

Respecto a la probabilidad de cobranza de los honorarios y pagos por cuenta de los fideicomisos administrados, se encuentran minimizados al ser éstos sustancialmente con partes vinculadas.

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se refiere a la capacidad de una entidad de disponer en cada momento de los fondos necesarios para hacer frente a su operativa normal. La liquidez de la Sociedad depende de la cobranza oportuna de sus cuentas a cobrar y de sus disponibilidades e inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento. La exposición a este riesgo se acota por lo mencionado en el punto anterior y por los saldos de disponibilidades e inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento (según se revela en la Nota 5, todas las inversiones son de alta liquidez y de corto plazo).

Riesgo de mercado

No existen activos y/o pasivos significativos sujetos a fluctuaciones de las tasas de interés por lo cual este riesgo se considera inmaterial. Las tasas de interés de las inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento se revelan en la Nota 5.

Riesgo de tipo de cambio

El riesgo de tipo de cambio surge de la exposición a la variación del tipo de cambio de acuerdo a la posición en moneda extranjera, detallado en Nota 4.

Dr. Carlos de Cores
Gerente de Legal

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

ANEXO 7
INFORME DE CALIFICACION DE RIESGO

CARE
CALIFICADORA DE RIESGO

CALIFICACIÓN DE RIESGO DE TÍTULOS DE DEUDA EMITIDOS A PARTIR DEL DENOMINADO "FIDEICOMISO FINANCIERO REESTRUCTURACIÓN DE PASIVOS DE CANELONES I"

CARE Calificadora de Riesgo

Montevideo, diciembre de 2011

CARE - Soriano 1459 apto. 201 - Tel. 24025307
www.care.com.uy - care@care.com.uy

SUMARIO

		Página
RESUMEN GENERAL		3
SECCIÓN I	INTRODUCCIÓN	5
SECCIÓN II	LOS TÍTULOS DE DEUDA	9
SECCIÓN III	LA EMPRESA ADMINISTRADORA	12
SECCIÓN IV	EL ACTIVO SUBYACENTE Y EL FLUJO DE FONDOS	13
SECCION V	EL ENTORNO	18
SECCIÓN VI	CALIFICACIÓN DE RIESGO	20
ANEXO 1	INFORME JURIDICO	21

CALIFICACIÓN DE LA EMISION DE TITULOS DE DEUDA DEL "FIDEICOMISO FINANCIERO REESTRUCTURACIÓN DE PASIVOS DE CANELONES I 9/12/2011

Plazo 15 años

Títulos representativos de deuda escriturales de oferta pública por un monto total del equivalente en UI a la fecha de emisión, de la conversión a pesos uruguayos de esa fecha de U$S 25.984.000 (veinticinco millones novecientos ochenta y cuatro mil dólares)

Activo Fideicomitido: Cesión de Jayland del crédito reestructurado conforme al Acuerdo firmado con la IC y garantía MEF.

Emisor: República AFISA

Fideicomitente: Jayland Asset Inc

Amortización Capital: 168 cuotas mensuales y consecutivas en UI.

Pago de intereses. En 180 cuotas mensuales y consecutivas en UI

Tasa: 7.25% lineal anual en UI

Garantía: Fondos del Presupuesto Nacional de libre disponibilidad de la IC

Asesor Jurídico: Herrera Profesionales Asociados.

Fiduciario: República AFISA

Entidad Registrante y Representante: BVM.

Agente distribuidor y colocador: *Gastón Bengochea y Cía Sociedad de Bolsa S.A.*

Administración y pago: República AFISA

Vigencia de la calificación: Anual en BVM

Comité de Calificación: Ing. Julio Preve y Cr. Martín Durán

Calificación de riesgo: A. uy
Vigencia de la calificación: Anual en BVM

RESUMEN GENERAL

CARE Calificadora de Riesgo ha calificado los títulos de deuda emitidos con el respaldo del llamado "Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos de Canelones I" con la categoría A (uy) de grado inversor.

El objeto de esta emisión consiste esencialmente en la generación de recursos para reestructurar, conforme a una estructura financiera adecuada, los pasivos de la Intendencia de Canelones, adquiridos por la empresa Jayland Assets Inc. conforme a un acuerdo de reestructuración de pasivos celebrado entre ésta y la IC. Del conjunto de informaciones consideradas por el comité de calificación, cabe destacar las siguientes.

Jayland y la IC llegaron a un acuerdo para reestructurar los pasivos de ésta por el cual la IC, con unanimidad de la Junta Departamental, aceptó pagar a 15 años, con uno de gracia, la deuda contraída por la administración anterior al año 2005, pero haciéndolo solo a partir del capital original convertido a UI, con un año de gracia y con un interés del 7,25 % en UI. Jayland según estas premisas adquirió esos pasivos convirtiéndose en acreedor de la IC por la cesión de créditos de los acreedores originales. Por su parte la IC aceptó ceder y transferir a Jayland y, una vez constituido el Fideicomiso Financiero a favor del fiduciario, los créditos que le corresponden percibir por la llamada "cobranza descentralizada" de tributos, precios y otros conceptos, desde la notificación a los recaudadores y por el plazo necesario para cancelar el pasivo reestructurado con sus intereses y costos previstos.

Respecto de los títulos de deuda cabe señalar:

- La inexistencia de riesgo de estructura, tal como lo avala el anexo jurídico que se acompaña, que recorrió la conformidad con las normas en vigencia, las características de los contratos, de las sentencias judiciales, las autorizaciones pertinentes por parte de los organismos involucrados (Tribunal de Cuentas, Ministerio de Economía), etc.

- La garantía adecuada, establecida a partir de la cesión de cobranzas en un monto razonable y acompañada también por la garantía complementaria y subsidiaria, compuesta por el porcentaje de fondos provenientes del Presupuesto Nacional que tiene derecho a percibir de libre disposición la IC.

- La liquidez adecuada del papel en función de su naturaleza aún teniendo presente las características del mercado de valores Uruguayo.

Respecto de los flujos proyectados:

- Razonabilidad de los supuestos utilizados en función de los antecedentes de las proyecciones de la cobranza de la IC.
- La recaudación comprometida para el pago de los títulos de deuda representa un porcentaje menor, tanto de la cobranza total (2%), como de la cobranza descentralizada (6%), aún teniendo en cuenta el orden de prelación de los pagos a realizar por quien administra toda la cobranza descentralizada, esto es el BROU y el fiduciario, República AFISA, tal como se recoge en el prospecto.

Respecto del entorno y el riesgo político:

- Dado el nivel de aprobación recogido por representantes de todas las tendencias políticas (29 en 29), teniendo en cuenta la solución a la que se llega eliminando un pasivo vencido e impagable de más de 100 millones de dólares y superior al total de ingresos anuales -lo que permite quizás recuperar el crédito y la reputación de la IC- no parece posible imaginar un repudio a la solución alcanzada. Tampoco parece probable que un eventual escenario muy adverso en lo económico pudiera llegar a hacer caer la cobranza descentralizada por debajo del nivel exigido por esta operación.

SECCIÓN I. INTRODUCCIÓN

1. Alcance y marco conceptual de la calificación

CARE Calificadora de Riesgo ha sido contratada para calificar los títulos representativos de deuda de oferta pública a ser emitidos por República Administradora de Fondos de Inversión Sociedad Anónima (en adelante República AFISA) por un monto total del equivalente en UI a la fecha de emisión, de la conversión a pesos uruguayos de esa fecha de U$S 25.984.000 (veinticinco millones novecientos ochenta y cuatro mil dólares) equivalentes a la deuda reestructurada de la Intendencia de Canelones convertida a moneda nacional y expresada en UI. Estos títulos se emiten con el respaldo de los componentes del fideicomiso financiero. Estos son:

- la cesión de Jayland del crédito reestructurado conforme al Acuerdo de Reestructuración firmado con la IC que supone un flujo de fondos futuro por concepto de tributos de la llamada cobranza descentralizada de la IC por hasta la suma de U$S 25.984.000 (con sus intereses y costos previstos) convertidos a UI de la fecha de emisión, a razón de 168 cuotas mensuales en UI.
- la garantía complementaria y subsidiaria, compuesta por el porcentaje de fondos provenientes del Presupuesto Nacional que tiene derecho a percibir de libre disposición la IC, que opera en caso de incumplimiento.

La calificación de riesgo supone la expresión de un punto de vista especializado por parte de una empresa autorizada a ese propósito por el Banco Central del Uruguay (BCU), que realiza la supervisión y control del sistema financiero, así como de las calificadoras de riesgo. La nota obtenida no representa no obstante una recomendación o una garantía de CARE para el o los beneficiarios, y por tanto la calificación debe considerarse a los efectos de la inversión como un punto de vista a considerar entre otros. CARE no audita ni verifica la exactitud de la información presentada, la que sin embargo procede de fuentes confiables a su juicio.

El marco conceptual de esta calificación supone un ejercicio prospectivo por el cual se confiere una nota que califica el desempeño esperado de los flujos, y la capacidad de pago de los compromisos contraídos en las condiciones originales pactadas de monto, moneda, plazo y renta - fija o variable- o tasa de interés, si corresponde como en este caso. El riesgo del inversionista o beneficiario financiero será pues, el de la recuperación del monto invertido en el plazo indicado, en la moneda acordada, más una renta o un interés si corresponde. [1]

La presente es una emisión de oferta pública, de títulos valores emitidos por República AFISA al amparo de la Ley 17.703 del 27 de octubre del 2003, los que se amortizarán en 15 años con un año de gracia. El interés pactado en este caso es 7,25 % lineal anual en UI.

CARE Calificadora de Riesgo es una calificadora con registros y manuales aprobados por el Banco Central del Uruguay con fecha 3 de abril de 1998. Califica

[1] Ver "Manual de calificación de finanzas estructuradas…." Punto 3.

conforme a su metodología oportunamente aprobada por dicha autoridad, seleccionando los profesionales necesarios para integrar en cada caso el comité de calificación, el que juzga en función de sus manuales. Estos, su código de ética, registros y antecedentes se encuentran disponibles en el sitio web: www.care.com.uy así como en el del regulador: www.bcu.gub.uy. El comité de calificación estuvo integrado en este caso por el Cr. Martín Durán Martínez, y por el Ing. Julio Preve. CARE contrató el asesoramiento jurídico del estudio Herrera Profesionales Asociados, cuyo informe se anexa.

2. Antecedentes generales

Como es de conocimiento la IC ha acumulado pasivos por montos que vuelven muy difícil su cumplimiento. El propio intendente, en carta dirigida a la Junta para solicitar la aprobación de la operación que se refiere, señala que al 2005 la intendencia debía 100 millones de dólares y 25 más en juicios "casi indefendibles". De ese monto el Cr. Camacho, asesor del intendente, señala que 30 millones constituían el capital original, y la deuda actualizada al 31 de julio de este año ascendía a 158 millones de dólares. Como referencia relativa de estas cifras corresponde señalar que los ingresos departamentales de la IC son de unos 103 millones de dólares, y los nacionales a ella transferidos son 32 millones de dólares, aproximadamente.

En junio de este año comenzó un proceso de consultas entre la IC, un inversor – Jayland Assets Inc.- y los acreedores originales con sentencia firme en su favor. En primera instancia Jayland consulta a la intendencia sobre su voluntad de pagar la deuda que esta empresa estaría en condiciones de adquirir, convirtiéndose así Jayland en el acreedor de la IC (Nota del 1 de junio).

En forma inmediata la IC responde que aceptaría pagar únicamente el capital original, a un plazo de 15 años con uno de gracia, y haciéndolo en pesos ajustados por la UI. La IC comete a dos asesores la expresión de su opinión técnica (Nota del 9 de junio). Ambos son favorables a la operación. En el informe de la Dra. Carbajal se señala por ejemplo: "*De arribar a este acuerdo significará un ahorro en el entorno de 120 millones de dólares,… lo que hace innecesario argumentar la conveniencia de concretarlo.*" (22 de julio). El Cr. Camacho el 4 de agosto destaca que la operación, al convertir a pesos muchas deudas nominadas originalmente en dólares,..."*permite una cobertura de riesgo del tipo de cambio por el hecho de eventualmente obtener ingresos en pesos y tener pasivos en dólares",* lo que este comité comparte. *Afirma asimismo que...* "*se determina una cuota accesible para la gestión de gobierno en los próximos años*" y finalmente señala: "***En conclusión tal acuerdo representa una solución excepcional, lográndose una mejora sustancial del punto de vista de la estructura económica de la comuna; siendo viable la financiación desde el punto de vista financiero."***

Con fecha 4 de agosto compareció ante la IC la firma Jayland con su propuesta de reestructuración de pasivos que recoge las aspiraciones de la IC, agregando asimismo otros planteos entre los que cabe destacar:

- Un cambio en los montos a ofrecer en oferta pública como forma de reestructurar el pasivo original, que se incrementa si se demora la implementación del programa a través de dicha oferta pública. Este

cambio supone aumentos del 15 % si se supera el 23 de diciembre de este año, y un 15 % adicional a partir del 20 de marzo de 2012.
- La posibilidad de Jayland de incorporar durante el año de gracia otros créditos con sentencia de condena hacia la IC.
- La penalidad que supone, para el caso de incumplimiento del repago, de una multa equivalente al monto de la deuda original adquirida.
- La condicionalidad para el reperfilamiento del pasivo, de la constitución del fideicomiso financiero cuyos títulos de deuda se califican.
- La enumeración de los créditos a ser reestructurados según detalle certificado por la Esc. Mariela Ibarra a la fecha 4 de agosto de 2011.

El 18 de agosto el intendente Dr. Carámbula se dirige a la Junta Departamental describiendo la operación. Y el 19 resuelve aprobar la propuesta de Jayland, a la vez que solicita de la Junta su anuencia para aceptar el acuerdo con la empresa, así como para constituir el fideicomiso financiero en ella explicitado.

El 23 de agosto de 2011 la Junta Departamental, por 29 votos en 29 presentes, aprueba la Propuesta de Reestructuración.

A su vez, respecto del contrato de fideicomiso a celebrarse entre la IMC, República AFISA y el inversor Jayland, el tribunal de Cuentas acordó no formular observaciones a lo proyectado. Acordó también que "previamente a la suscripción del Acuerdo de Reestructura de Pasivos se deberá recabar el dictamen del Ministerio Fiscal". Fue notificado el MEF sobre la cesión en garantía de los créditos que la IC tiene con dicho Ministerio.

Disponiendo de todos estos documentos, se firmó el Acuerdo de Reestructura de pasivos de la IC así como el contrato de fideicomiso financiero, que implica a la vez la notificación de las cesiones del saldo remanente del flujo de la cobranza descentralizada tanto al BROU como a República AFISA, la que como fiduciario suscribe con la IC esta obligación.

3. Objeto de la calificación, información analizada, procedimientos operativos

El objeto de la calificación es el juzgamiento del riesgo del o los beneficiarios, de recuperar el monto por el que adquirieron los títulos de deuda en las condiciones de interés, plazo, gracia, que se informan sucintamente en la Sección II.

La información analizada incluye entre otros los siguientes documentos:

- Acuerdo de Reestructuración de Pasivos, incluyendo antecedentes de intercambio de ofrecimientos así como informes de asesores de la IMC.
- Contrato de fideicomiso financiero de oferta pública entre Jayland Asset Inc., República Administradora de Fondos de Inversión S.A., y la Intendencia de Canelones.
- Resolución de la IMC y de la Junta Departamental autorizando el fideicomiso en los términos del Acuerdo de Reestructuración
- Notificación a los agentes de recaudación
- Flujos de fondos de la cobranza transferidos para el repago del pasivo reestructurado
- Dictamen del Tribunal de Cuentas sin observaciones a lo proyectado.
- Dictamen del Ministerio Fiscal sin objeciones a la concreción del acuerdo de reestructura de pasivos de la IMC.

- Notificación al MEF en lo pertinente
- Documento de emisión
- Contrato de entidad representante y de entidad registrante
- Prospecto de emisión
- Contrato entre República AFISA y la IC de 23 de diciembre de 2010 organizando la cesión de la cobranza descentralizada para pagar al BROU las obligaciones por el fideicomiso de garantía del cual es fiduciario, así como las obligaciones del Fideicomiso Financiero de Tributos Departamentales para la construcción de pavimento y drenajes pluviales en Ciudad de la Costa" del cual República AFISA es fiduciaria.

De acuerdo al Manual de Procedimientos de CARE para calificar finanzas estructuradas, el presente estudio se divide en cuatro capítulos, que se corresponden con lo que en el manual se denominan áreas de riesgo a saber:

a) El papel o instrumento financiero, en este caso los títulos de deuda.
b) La empresa, en este caso la fiduciaria República Administradora de Fondos de Inversión S.A.
c) Los activos subyacentes y flujos esperados que dan lugar al instrumento.
d) El entorno de mercados y políticas públicas, que pueden afectar el éxito del instrumento por incidir en la capacidad de la administradora de cumplir el mandato determinado en la constitución del fideicomiso.

Los procedimientos operativos seguidos en este caso, se encuentran detallados en el correspondiente manual. En esencia implican un modo de asociar en una única matriz de análisis, factores de riesgo cualitativos y cuantitativos, agrupados y ponderados según el punto de vista del comité de calificación, para culminar ese análisis en un puntaje que se equivale con una nota.

Los puntajes a los diferentes indicadores se asignan según escalas previamente establecidas recogidas en el manual. [2]

A partir del puntaje global se asigna la nota según las equivalencias establecidas en tabla correspondiente del manual. [3]

[2] Véase Tabla 1 del mismo.
[3] Véase Tabla 2, op. cit.

SECCIÓN II. LOS TITULOS DE DEUDA

Se trata de Títulos de Deuda emitidos por el Fiduciario que serán adquiridos por el o los beneficiarios financieros. Los bienes fideicomitidos para el pago de dichos títulos están constituidos por flujo de fondos comprometidos a partir de la cesión de la recaudación correspondiente y necesaria de tributos municipales.

Un resumen de la descripción de los títulos es la siguiente:

Títulos Serie 1:	Títulos representativos de deuda escriturales
Moneda:	Pesos uruguayos expresados en Unidades Indexadas a la fecha de emisión
Monto de la Emisión:	El equivalente en pesos uruguayos expresados en UI, producto de la conversión a moneda nacional del día de la emisión, de U$S 25.984.000.
Interés:	7,25% lineal anual en Unidades Indexadas desde la fecha de emisión y hasta la cancelación total de los Títulos de Deuda, calculada sobre saldos, año de 360 días y meses de 30 días.
Plazo:	15 años
Plazo de gracia:	1 año, con pago de intereses en forma mensual iguales y consecutivas en UI.
Pago de intereses:	Los intereses de los Títulos de Deuda serán pagados en 180 cuotas mensuales y consecutivas en UI pagaderas a partir del mes siguiente a la emisión, de acuerdo con el detalle que se realiza de las mismas de conformidad con la tabla adjunta como Anexo
Amortización del capital:	El capital de los Títulos de Deuda será amortizados en 168 cuotas mensuales, y consecutivas en UI pagaderas a partir del primer mes del año siguiente a la emisión,, de acuerdo con el detalle que se realiza de las mismas de conformidad con la tabla adjunta como Anexo , y una vez transcurridos el año de gracia previsto anteriormente.
Fecha de Pago:	El primer Día Hábil del mes siguiente a la finalización de cada mes. En caso de que alguna de las Fechas de Pago resulte ser un día no hábil, cada cuota deberá ser abonada en su defecto el primer día hábil siguiente a cada una de dichas fechas, aplicándose siempre la cotización de la UI del día del pago.

Garantía: Fondos del Presupuesto Nacional de libre disponibilidad de la IC de acuerdo con el porcentaje presupuestal otorgado para cada período.

Calificadora de Riesgo: CARE Calificadora de Riesgo SRL

Calificación de Riesgo: A (uy)

Registro: Bolsa de Valores Montevideo

Cotización bursátil: Los Títulos de Deuda cotizarán en la Bolsa de Valores Montevideo

Títulos de Deuda Serie 2: Eventualmente y hasta completar el monto total de la emisión el Fiduciario podrá emitir, previa inscripción de la Serie en el Registro de Valores del BCU una nueva Serie de Títulos de Deuda, hasta el año de gracia de la Serie 1.

Las condiciones de emisión en cuanto a garantías, intereses y amortización serán las mismas que para la Serie 1.

Al tratarse de una cesión de cobranza de tributos, y un cambio en el titular de las obligaciones con sentencia firme, el análisis jurídico es básico para blindar el negocio financiero. Resulta clave por tanto a juicio del Comité de calificación de Care no solo el registro exacto de la voluntad de las partes y sus respectivas obligaciones en los contratos, sino el juicio acerca de la legitimación de todas ellas para realizar los negocios que se señalan.

El análisis profesional realizado verifica la naturaleza jurídica, la capacidad y legitimación de las partes en el contrato de fideicomiso; de los propios títulos de deuda; de la adecuación de las figuras creadas a la legislación sobre fideicomiso financiero y demás normas; de la forma como se vinculan todas esas figuras entre sí y con el Estado, etc. El análisis jurídico completo practicado por Herrera Profesionales Asociados se agrega en el anexo, donde se recorren en detalle el conjunto de normas de aplicación. Del mismo se extrae:

"*A modo de síntesis y contemplando todos los aspectos involucrados, se constata un razonable grado de cobertura, no advirtiéndose riesgos sustanciales asociados a contingencias jurídicas en el proceso de emisión proyectado.*"

Riesgos considerados

Riesgo jurídico de estructura. Comprende el análisis de la eventualidad de incumplimientos en el pago al o los beneficiarios, derivado de defectos en la estructura jurídica. En función de los análisis realizados se considera que el riesgo de incumplimiento por defectos en la estructura es inexistente.

Riesgo por iliquidez. La posibilidad de salir de los títulos aún en forma privada ante cualquier eventualidad o decisión de los beneficiarios constituye un atributo favorable intrínseco al papel por como se lo ha diseñado, aún teniendo presente las características de escaso desarrollo de nuestro mercado de capitales.

SECCIÓN III. LA EMPRESA ADMINISTRADORA

Se trata de evaluar la capacidad de gestionar, de administrar un patrimonio, para lograr el cumplimiento de las obligaciones de administración que se establecen en el contrato de fideicomiso. Integra este análisis el ajuste de República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (República AFISA) a las disposiciones jurídicas vigentes.

REPÚBLICA AFISA es una Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, facultada a actuar como Fiduciario Financiero profesional e inscrita como tal en el Registro de Entidades y Valores del Banco Central del Uruguay con fecha 02/08/2004. Su objeto exclusivo es la administración de fondos de inversión de conformidad con la Ley 16.774, sus modificativas y complementarias, y se encuentra expresamente facultada para actuar como fiduciaria en fideicomisos financieros según lo dispuesto por el art. 26 de la Ley 17.703 de octubre de 2003.

Ha sido nominada como fiduciaria en el contrato de fideicomiso ya referido suscrito por la Intendencia Municipal de Canelones y Jayland.

La evaluación incluye la formación profesional de los administradores para la toma de decisiones y para enfrentar los riesgos inherentes al negocio; su experiencia, y en general cualquier antecedente que pueda influir en la gestión.

Riesgos considerados:

Riesgo jurídico, por incumplimiento de alguna disposición por parte del fiduciario. La empresa fiduciaria está autorizada desde el año 2004 por el Banco Central de Uruguay para desarrollar actividades como fiduciario en fideicomisos financieros en el Uruguay. Este riesgo es inexistente.

Riesgo administración, considerando la idoneidad para cumplir con la función. Este riesgo se considera inexistente.

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 muy poco probable.

Riesgo por cambio de fiduciario. Se encuentra cubierto por las propias disposiciones legales (art. 32 ley 17.703) y contractuales.

SECCIÓN IV. EL ACTIVO SUBYACENTE Y EL FLUJODE FONDOS

El activo subyacente consiste en el flujo futuro de cobranza necesario para pagar los aportes al fideicomiso financiero. Como queda referido RAFISA recibe la cesión del flujo futuro de la llamada cobranza descentralizada de la IC y con el mismo y de acuerdo a la prelación que se detalla, paga las obligaciones asociadas a los títulos de deuda emitidos. Integran asimismo el fideicomiso la garantía complementaria y subsidiaria, compuesta por el porcentaje de fondos provenientes del Presupuesto Nacional que tiene derecho a percibir de libre disposición la IC, que opera en caso de incumplimiento; y la cesión de Jayland del crédito reestructurado conforme al Acuerdo de Reestructuración firmado con la IC.

Los títulos de deuda que se emiten alcanzan un total del equivalente en pesos uruguayos expresados en UI, producto de la conversión a moneda nacional del día de la emisión, de U$S 25.984.000.

El flujo que compone el activo subyacente del fideicomiso financiero y su cesión al fideicomiso han sido aprobados por resolución de la Intendencia Municipal de Canelones, de la Junta Departamental de Canelones por unanimidad, y aprobado por el Tribunal de Cuentas. A continuación se expone el Flujo de Fondos por el período de repago elaborado por la IC:

Cuadro 1 Flujo de fondos. Período 2011-2027

FLUJO DE FONDOS PERÍODO 2011-2027	U.I.	U$S
Saldo Inicial	**74.277.509**	**8.176.781**
Ingresos Departamentales	17.979.162.934	1.979.221.958
Ingresos Nacionales	4.961.020.752	546.130.053
Total Ingresos	**22.940.183.686**	**2.525.352.010**
Gasto Funcionamiento	16.174.293.805	1.780.534.364
Gasto Inversión	4.337.655.957	477.507.432
Junta Departamental	906.863.502	99.831.353
Pagos de Ejercicio Anterior (2010)	71.715.433	7.894.737
Retenciones RAFISA	545.226.621	60.020.842
Arnell	32.259.328	3.551.243
Jayland (pagos de títulos que se califican)	441.445.575	48.596.188
Bandes	21.402.000	2.356.000
Total Egresos	**22.530.862.221**	**2.480.292.158**
Financiamiento Bancario	**45.419.774**	5.000.000
Repago Financiamiento Bancario	**53.595.334**	5.900.000
	- 8.175.559	**- 900.000**
Saldo Final	**475.423.414**	**52.336.633**

Fuente: I.C. y CARE

Los supuestos utilizados por la IMC para la elaboración del Flujo de Fondos por el período de repago de los títulos son los siguientes:

- Cifras en U$S al tipo de cambio 1 U$S = $ 19.
- Base Presupuesto Quinquenal 2011-2015.
- Del 2015 en adelante se toma como base el año 2015.
- A los Ingresos Departamentales presupuestados se le restan los "Ingresos Extraordinarios" y los "Fideicomiso Ciudad de la Costa".
- Para el 2011 se prevé ejecutar el 90% de los Ingresos Departamentales y luego se pasa al 100%.
- Al Gasto de Inversión se le resta el de la Obra Ciudad de la Costa.
- Al Gasto de Funcionamiento se le restan los intereses por el pago del Pasivo previsto en el Presupuesto.
- En 2011 se incluyen pagos del 2010.
- Se prevé financiación bancaria al 6% sobre saldos

Sobre los supuestos utilizados CARE entiende que son razonables y que es fundamental que surjan del Presupuesto Quinquenal ya aprobado. La exposición de los rubros de Ingresos y Egresos no merece objeciones e incluso resulta razonable que en caso de precisar nuevo financiamiento lo puedan conseguir a la tasa proyectada.

- Dada la duración del período de amortización de títulos de deuda, no resulta pertinente vincular el riesgo de modo estrecho con la realidad económica actual de la IMC. Solo puede mencionarse que no resulta posible que la intendencia deje de funcionar, o que deje de recaudar conforme a lo establecido.

A fin de situar las obligaciones contraídas con relación al presupuesto departamental y a la cobranza descentralizada, se presentan los siguientes cuadros:

Cuadro 2. Cobranza histórica ABITAB y REDPAGOS en UI

mes	2008	2009	2010
enero	48.940.493	51.146.860	54.382.544
febrero	59.293.290	61.966.388	65.886.544
marzo	18.823.267	19.671.869	20.916.363
abril	18.823.267	19.671.869	20.916.363
mayo	16.940.940	17.704.682	18.824.727
junio	19.764.430	20.655.463	21.962.181
julio	11.293.960	11.803.121	12.549.818
agosto	16.940.940	17.704.682	18.824.727
septiembre	12.235.123	12.786.715	13.595.636
octubre	16.940.940	17.704.682	18.824.727
noviembre	11.293.960	11.803.121	s/información
diciembre	16.940.940	17.704.682	s/información
Total:	**268.233.558**	**280.326.144**	**(x) 320.020.356**

(x) Estimado

Fuente: I.C.

Cuadro 3. Relaciones entre cobranza externa e ingresos departamentales			
CONCEPTO	**2008**	**2009**	**2010**
Ingresos departamentales en $ uruguayos	1.403.905.545	1.490.681.682	1.680.793.026
Valor UI promedio en cada ejercicio	1,807000	1,944150	2,073500
Ingresos departamentales totales en UI	776.926.146	766.752.402	810.606.716
Cobranza de Abitab y RedPagos en UI	268.233.558	280.326.144	320.020.356
% de la cobranza externa sobre los Ingresos	35%	37%	39%

Fuente: IC y CARE

Como surge de los cuadros anteriores (información histórica) la cobranza externa se sitúa en el 39% aproximado del total de los ingresos departamentales en el ejercicio 2010, lo que cubre ampliamente los montos a pagar por RAFISA en su calidad de fiduciario. Asimismo cabe destacar que esta tendencia es probable que continúe creciendo, ya que se trata de una modalidad en pleno proceso de expansión.

Sobre las amortizaciones de los títulos IC utilizó el supuesto de una deuda de U$S 30 millones, al 7.25%, con un año de gracia, 180 amortizaciones mensuales, iguales y consecutivas de U$S 269.979. En los flujos proyectados dicha amortización equivale al 2% del total de Ingresos Departamentales previstos. Asimismo las retenciones de cobranza de RAFISA para pago de otras obligaciones tales como la deuda del Banco República, el "Fideicomiso Financiero de tributos departamentales para la construcción de pavimento y drenajes pluviales en Ciudad de la Costa", los de la IM Montevideo, los de Arnell y los de Bandes[4] sumadas a las previstas para el pago de estos títulos representan aproximadamente entre un máximo del 12% al 5% de los Ingresos Departamentales. En el Cuadro 4 se exponen las cifras mencionadas, hasta el año 2016, ya que los flujos después se consideran constantes. El orden en que están ubicadas las columnas de este cuadro no indica orden de prelación en la cobranza; en ese sentido BANDES precede a FF JAYLAND lo que a juicio de CARE no reviste mayor importancia.

Cuadro 4: Retenciones RAFISA con pagos comprometidos						
AÑO	**RAFISA**	**FF JAYLAND**	**BANDES**	**TOTAL UI**	**Ingresos departamentales previstos U.I**	**% a retener de los ingresos**
2012	95.379.551	19.757.602	6.264.000	121.401.153	1.047.740.466	12%
2013	84.042.690	26.763.118	6.264.000	117.069.808	1.054.366.952	11%
2014	39.374.963	26.763.118	6.264.000	72.402.080	1.060.993.458	7%
2015	32.598.143	26.763.118	2.610.000	61.971.261	1.067.619.964	6%
2016	31.200.000	26.763.118		57.963.118	1.067.619.964	5%

Fuente: RAFISA e IC

A modo de sensibilización se consideró el peor escenario, es decir, que la operativa no esté aprobada hasta antes del 19 de marzo de 2012 lo que automáticamente incrementaría la deuda en un 30% y la tasa de interés anual pasa de 7.25% a 9.5%. En este caso, para una deuda de U$S 39 millones, y un interés del 9.5% anual se pagarían 180 cuotas mensuales y consecutivas de U$S 398.353 lo que representaría un 4% del total de Ingresos Departamentales previstos. Es una condición muy fuerte cuya ocurrencia, sin embargo, afecta a una porción relativamente menor de los ingresos previstos.

[4] En el orden de prelación, Bandes es posterior al pago del fideicomiso

Con todo lo relativo que significa analizar la situación patrimonial de un organismo como la IC resulta interesante, no obstante, ilustrar sobre la incidencia que esta operación tendría sobre el mismo.

Como es evidente la situación patrimonial de la IMC cambiará sustancialmente, al cancelar un pasivo corriente del orden de los 150 millones de dólares con otro a largo plazo y por la quinta parte. También es muy importante destacar que la moneda en la que asume las obligaciones (U.I.) le disminuye los riesgos, ya que sus ingresos futuros se ajustan por el mismo índice.

Asumiendo que el pasivo cancelado es del orden mencionado, y suponiendo el resto de los capítulos sin variaciones en la última columna se simula cómo hubiera quedado la situación patrimonial de la IC al 31/12/2010.

El Patrimonio pasa a ser positivo y por lo tanto la solvencia mejora considerablemente y la liquidez pasa del 15% al 125%.

Cuadro 5. Estado de Situación Patrimonial al 31/12/2010

ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL en U$S	**dic-10** real	**dic-10 con fideicomiso JYLAND**
Activo Corriente	26.408	26.408
Activo no Corriente	44.342	44.342
TOTAL ACTIVO	**70.750**	**70.750**
Pasivo Corriente	171.177	21.177
Pasivo no Corriente	-	30.000
TOTAL PASIVO	171.177	51.177
PATRIMONIO	**- 100.427**	**19.573**
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	**70.750**	70.750
Pasivo s/Activo total	242%	72%
Patrimonio/Pasivo total	-59%	38%
Pasivo corriente/ Pasivo total	100%	41%
Activo Corriente/ Pasivo Corriente	15%	125%

Fuente: IC

Riesgos considerados

Riesgo de generación de flujos. A partir de lo anterior es clara la capacidad de generar los flujos en el plazo adecuado. Los riesgos para que no se generen en tiempo y forma tendrían que ver solo con decisiones de política pública que no corresponden a este capítulo.

Riesgo por descalce de monedas. Se trata de uno muy relevante, ya que introduce en la inversión el riesgo de las variaciones entre la moneda en la que se generan los activos financieros, y aquella a la que se contraen las deudas. En este caso ese riesgo es prácticamente inexistente ya que la amortización se realiza en pesos ajustados por inflación, y la recaudación municipal se realiza en pesos que se puede suponer confortablemente que también se ajustarán en 15 años según la inflación.

SECCIÓN V. EL ENTORNO

Este análisis refiere a la evaluación de factores futuros propios del entorno, que pueden afectar el desempeño del activo subyacente. El mismo comprende por tanto el análisis prospectivo del mercado en el que se inserta o del que proviene ese flujo, así como su dependencia de políticas públicas y de la perspectiva de su mantenimiento. En este caso la generación de flujos no tiene vínculo alguno con el desempeño de algún negocio o sector concreto a ser evaluado en su capacidad de generar flujos. No hay por tanto un mercado a analizar ya que el flujo se genera por decisión política de la IMC, y no por operaciones empresariales desarrolladas por agentes económicos.

Riesgos considerados

En consecuencia no corresponde el análisis del llamado riesgo mercado, como no existe en consecuencia tampoco un análisis del llamado riesgo de *políticas públicas sectoriales* referidas a ese mercado.

Destaca en cambio el *riesgo político*, que en este caso a su vez se puede descomponer en dos consideraciones.

1. Por una parte podemos juzgar el riesgo político propiamente dicho, es decir el referido a la estabilidad de las normas que originan la construcción financiera, aún cambiando los gobiernos nacionales o municipales como en este caso.
2. Por otra corresponde analizar qué pasaría si por contingencias derivadas de la marcha de la economía, o de la calidad de la administración presupuestaria, se generara un déficit municipal difícil de financiar. Qué posibilidad existiría que en este caso y aún existiendo una disposición normativa, se resolviera de hecho postergar el aporte presupuestario al fideicomiso, que constituye la base del repago.

El aporte es creado como ya se refirió por decisión de la IC, del 19 de agosto de 2011, aprobada el 23 del mismo mes por la Junta Departamental por unanimidad, y luego por el Tribunal de Cuentas con fecha 21 de setiembre de 2011. Esto determina una seguridad en su generación que deriva por tanto de la misma norma. En otras calificaciones de fideicomisos financieros procedentes de construcciones legales, se ha considerado siempre por parte de los analistas y las calificadoras a la ley, en especial cuando es votada por amplias mayorías, como una fuente de importante seguridad de repago. En este caso la situación es análoga: se trata de otra norma, una resolución municipal, ratificada por la Junta por unanimidad. Es cierto que se trata de una norma de menor jerarquía que la ley pero su fortaleza la consideramos aunque algo menor, similar. Por otra parte cuando comiencen las amortizaciones no se prevé exista un cambio tan significativo en la administración municipal. Además, la recomposición de la reputación de la IC respecto de acreedores que son importantes para la realización de obras futuras, o más bien las consecuencias de su eventual desconocimiento haría seguramente muy difícil la gestión municipal. Asimismo esta decisión del intendente y de la Junta ha superado análisis técnicos, que han recomendado especialmente su concreción.

Con respecto a los temas presupuestarios, tanto la administración actual como lo que se puede colegir del comportamiento de las futuras, no permite advertir conductas respecto del gasto que supongan peligro de un desequilibrio capaz de justificar un default de una deuda con instituciones importantes, y en violación de contratos, para una cantidad bastante menor respecto de la recaudación total. Por tanto no hay elementos que permitan advertir peligro de incumplimiento; menos aún considerando que por la constitución del fideicomiso la recaudación descentralizada se dirige en primer lugar a él, y éste paga sus obligaciones.

Es más; en una hipotética situación de grave desequilibrio municipal no debería descartarse la asistencia del gobierno central dada la vinculación de esta operación no solo con instituciones nacionales, quizás las Administradoras de Fondos Previsionales, sino de éstas con el crédito del país. Por otra parte la garantía para este improbable evento es la del propio MEF.

En definitiva, un default de esta deuda supondría: una prolongada recesión, que ninguna estimación confiable prevé; una repercusión severa de la misma en la recaudación municipal; una merma de igual magnitud en la cobranza descentralizada; una norma jurídica que hiciera caer las cesiones, en violación de otras disposiciones; una renuncia del MEF a cumplir con lo establecido. La probabilidad de cualquiera de estos eventos es baja; y la de todos a la vez mucho menor.

En consecuencia el riesgo político, descompuesto en sus dos partes como se señaló, se considera mínimo.

Cuadro 6 Cuentas y variables principales - proyección en junio 2011

	Real	Proy. MEF*				
Cuentas Nacionales (Var. % anual vol físico	2010	2011	2012	2013	2014	2015
PIB	8,5	6	4	4	4	4
PIB (Millones de $)	807.685	907.515	1.004.822	1.103.987	1.209.647	1.324.952
Oferta y demanda final (var$ con período previo)						
Importación bienes y servicios	16,5	12,7	10	8	8	8
Formación Bruta de Capital Fijo	14,4	10,7	9,3	9,3	9,4	9,5
Gasto de consumo Final	10,1	6,2	4,8	3,9	3,9	3,9
Exportaciòn de bienes y servicios	9,1	7,1	6	5	5	5
Variables generales						
Libor a 180 dias prom. % (cierre anual)	0,5	0,5	1	2	2,9	3,7
Inflación internacional (Var.x anual)	s/d	4,5	3,4	3	2,9	2,9
Empleo No. Pers. Ocup. (Miles)		1.560	1.580	1.601	1.622	1.643
Empleo (Var. Personas %)	2,1	2	1,3	1,3	1,3	1,3
Salario real privado	3,5	5	3,6	3,5	3,5	3,4
IPC (variación prom. anual)	6,7	7,8	6,3	5,6	5	5
Tipo de Cambio (prom.anual)	20,1	19,1	19,2	19,6	20,0	20,4
Devaluac año calendario	-11,1	-5,2	0,5	2,2	2,2	2,2
Result. S. Publico en % PIB						
Resultdo primario	1,9	1,2	1,5	1,6	1,7	
Intereses	3	2,9	2,5	2,5	2,5	
Resultado Global	-1,1	-1,6	-1	-0,9	-0,8	

Fte.Proy. 2010 MEF en Presupuesto 6/2010, MEF Rendición de Cuentas 2010 en junio 2011

SECCIÓN VI. CALIFICACIÓN DE RIESGO

El dictamen se construye a partir de la asignación de ponderadores y puntajes a los factores de riesgo que integran cada área de riesgo (los títulos, el fiduciario, el activo subyacente y los flujos esperados, y el entorno). Dispuestos en una matriz, los indicadores de cada factor en cada área de riesgo, van generando puntajes a juicio del comité calificador que van conformando el puntaje final. Éste se corresponde con una nota de acuerdo al manual de calificación. En la matriz de calificación, las áreas se dividen en factores, y estos en indicadores.

En función del análisis de los principales riesgos identificados en cada sección; teniendo presente los diversos enfoques técnicos -jurídicos, cualitativos, cuantitativos-, tanto los presentados por el estructurador como los realizados por CARE; con la información públicamente disponible; el comité de calificación de CARE entiende que los títulos recogen la calificación A uy de la escala de nuestra metodología. Se trata de una calificación de grado inversor. [5]

p. Comité de Calificación

Ing. Julio Preve

Cr. Martín Durán Martínez

CAJA DE JUBILACIONES Y PENSIONES DE PROFESIONALES UNIVERSITARIOS $97.00 PESOS URUGUAYOS TIMBRE LEY 17.738 017486

[5] CATEGORÍA A (85 a 89.9 puntos). Se trata de instrumentos que presentan para el inversor un riesgo bajo ya que evidencian un buen desempeño y una buena capacidad de pago. El propio papel, la condición de la administradora y de las empresas involucradas, la calidad de los activos, su capacidad de generar los recursos y la política de inversiones, y las características del entorno, dan satisfacción a los análisis practicados. A juicio del comité calificador solo en casos extremos, eventuales cambios en los activos o sus flujos, en la sociedad emisora, en los sectores económicos involucrados, o en la marcha de la economía, pueden incrementar levemente el riesgo del instrumento, que se muestra discretamente sensible a variaciones en las condiciones económicas o de mercado. La probabilidad de cambios desfavorables previsibles en el entorno es baja y compatible con la capacidad de la entidad de manejarlos, aunque incrementando también levemente el riesgo. **Grado de inversión con observaciones**.

Anexo I

INFORME JURIDICO

Montevideo, 6 de diciembre de 2011

Informe de contingencias jurídicas

Consideraciones Generales

El contrato de fideicomiso objeto del presente informe, es el resultado de un proceso liderado por Jayland Assets Inc., quien habiendo adquirido un conjunto de créditos contra la Intendencia de Canelones, generó una instancia de negociación con las autoridades de dicho organismo, arribando a un acuerdo de pago documentado en un contrato de reestructuración de pasivos, el que obtuvo la aprobación de la Junta Departamental de Canelones; además de superar la instancia de control de legalidad del Tribunal de Cuentas y del representante del Ministerio Público y Fiscal.

El crédito reestructurado genera a favor de Jayland Assets Inc, en su calidad de acreedor, un flujo de fondos futuros en las condiciones y plazos pactados en el contrato. Estos flujos son securitizados mediante su incorporación al fideicomiso financiero, que a su vez realiza la emisión pública de certificados de deuda contra dichos flujos.

Como mecanismo de pago de las amortizaciones pactadas, en el marco del Acuerdo de Reestructuración de Pasivos, la Intendencia de Canelones cedió en pago del crédito reestructurado a Jayland Assets Inc., el saldo remanente proveniente de su cobranza descentralizada que en la actualidad administran el BROU y República AFISA. En cuanto forman parte del Acuerdo de Reestructuración estos créditos son también transferidos al Fideicomiso.

Como garantía de pago, en el marco del Acuerdo de Reestructuración de Pasivos, la Intendencia de Canelones cedió en garantía a Jayland Assets Inc., el porcentaje de fondos de libre disposición provenientes del Presupuesto Nacional que tiene derecho a percibir y sea de libre disposición.

En definitiva, los certificados de deuda a emitir, llevan implícitos la participación del inversor como acreedor en el crédito contra la Intendencia de Canelones en los términos y condiciones que surgen del contrato de reestructuración incorporado al fideicomiso, que es administrado por República AFISA, cuyos pagos realizará el Banco República Oriental del Uruguay mediante el flujo de fondos derivados de la cobranza descentralizada de la Intendencia de Canelones cedidos a Jayland Assets Inc. en el Acuerdo de Reestructuración de Pasivos. En virtud del Contrato de Fideicomiso y al igual que el crédito reestructurado, los créditos cedidos por la Intendencia de Canelones constituirán bienes fideicomitidos así como las garantías que le acceden. Dicha garantía consiste en el porcentaje de fondos de libre disposición proveniente del Presupuesto Nacional correspondiente a la Intendencia de Canelones y que administra el Ministerio de Economía y Finanzas.

Del acuerdo de reestructuración

A los efectos de evaluar las contingencias asociadas a la estructura jurídica adoptada para la securitización del flujo futuro de fondos derivados de la reestructuración, es menester comenzar por analizar los distintos aspectos jurídicamente relevantes del proceso por el cual Jayland Assets Inc adquirió los créditos, así como el proceso de negociación y el acuerdo de éste con la Intendencia de Canelones.

En este sentido, de los antecedentes compulsados resulta que los créditos objeto de la reestructura se encuentran judicial o administrativamente reconocidos, de forma tal que su existencia, legitimidad y condiciones no pueden ser cuestionadas por la Intendencia, quien además, en el marco del procedimiento administrativo relativo a la negociación de los créditos y en el propio acuerdo, reconoce la legitimidad y validez del pasivo reestructurado.

En cuanto a la eficacia de los contratos de cesión de créditos por los cuales Jayland Assets Inc. deviene en acreedor de la Intendencia de Canelones, se ha cumplido con el requisito de la notificación (tradición), en los términos previstos por el artículo 1757 del Código Civil y se ha previsto en el contrato el mecanismo de retención previa de los montos obtenidos de la emisión para proceder a la

cancelación de las obligaciones de pago directamente por el Fiduciario en las condiciones pactadas en las respectivas cesiones de crédito. Cumplida esta etapa restará únicamente la acreditación de tales transferencias en los expedientes judiciales en los que se ejecuta el crédito. En este contexto resulta que los referidos contratos de cesión de crédito son válidos y eficaces, habiéndose ejecutado algunos completamente y restando en otros la cancelación de pagos que realizará en forma directa y bajo su responsabilidad el fiduciario.

En cuanto al acuerdo de reestructuración celebrado entre Jayland Assets Inc. y la Intendencia de Canelones, si bien la estructura contractual puede enmarcarse en un típico contrato de transacción, en cuyo marco acreedor y deudor mediante recíprocas concesiones llegan a un acuerdo que pone fin a una situación litigiosa o potencialmente litigiosa (art. 2147 CC), que opera la extinción de las obligaciones existentes (créditos originales) y el nacimiento de una nueva obligación (crédito reestructurado) por novación; la participación como parte del acuerdo de un gobierno departamental genera la necesidad de contar con una norma que habilite al Ejecutivo Comunal a suscribir el acuerdo. En este sentido, el numeral 11 del art. 35 de la Ley Orgánica Municipal número 9.515 establece la competencia del Intendente para transigir, previa anuencia de la Junta Departamental.

Esta anuencia fue otorgada por Resolución 817 de fecha 23 de agosto de 2011 de la Junta Departamental de Canelones. La reestructuración además ha obtenido la aprobación del Tribunal de Cuentas en el marco del control externo que a dicho órgano compete en relación con el uso de los recursos públicos, según resolución adoptada en sesión de fecha 21 de setiembre del corriente.

Del tenor del referido contrato (cláusula octava) resulta que la eficacia del mismo queda sometida a tres condiciones suspensivas, a saber: I) Que Jayland Assets Inc. adquiera efectivamente los créditos incluidos en el Anexo 2 del contrato; II) La constitución del fideicomiso objeto de este informe y III) Que se comunique a los Juzgados competentes la celebración del referido acuerdo, solicitando la clausura y archivo de las actuaciones.

En este marco cabe concluir que el contrato de reestructuración es válido y eficaz y por ende, sus condiciones constituyen una regla a la cual deben someterse las partes como a la ley misma (artículo 1291 CC).

Análisis del contrato de fideicomiso

A los efectos de la determinación, relevamiento y posterior valoración de los riesgos jurídicos que pudieran comprometer el retorno de la inversión realizada mediante la amortización puntual de los pagos de capital e intereses consignados en los valores que se emiten; resulta necesario considerar los diversos aspectos de la estructura creada por Jayland Assets Inc. y la Intendencia de Canelones, a través de la cual se obtiene la financiación necesaria para cancelar los pasivos reestructurados de la referida Comuna.

En esta línea cabe distinguir las contingencias de origen subjetivo – relacionadas con los sujetos que intervienen directa e indirectamente en el proceso de securitización y sus antecedentes - y las contingencias de orden objetivo – originadas en las estructuras jurídicas utilizadas para lograr los fines propuestos -, considerando que se trata el presente de un fideicomiso financiero de oferta pública regulado por el artículo 25 de la Ley 17.703, donde los beneficiarios son los titulares de los "certificados de deuda".

Contingencias subjetivas

El abordaje de los aspectos subjetivos de la estructura del fideicomiso abarca la comprobación del cumplimiento de las calidades y requisitos que el ordenamiento jurídico impone respecto de los sujetos que intervienen en la estructuración. Esta verificación de cumplimiento refiere tanto a las condiciones o requisitos de los sujetos para realizar los actos jurídicos que asumen en el fideicomiso, como la validez y eficacia de los propios actos que se celebren durante su vigencia.

En este sentido y en relación con el fideicomitente Jayland Assets Inc, se trata de una Sociedad constituida en Panamá, habilitada por el ordenamiento jurídico para realizar este tipo de operaciones en el país (artículos 192 y 193 de Ley 16.060), cuyo contrato social informa que está dentro de su objeto social el giro que involucra el presente emprendimiento. La sociedad posee capacidad jurídica y representación acreditada de sus mandatarios para la celebración de los contratos que implica su actuación como fideicomitente.

En lo que hace a la Intendencia de Canelones en su calidad de cedido y beneficiario residual por el remanente del fideicomiso, el ordenamiento jurídico habilita a los Municipios a constituir un fideicomiso cediéndole derechos de créditos de tributos, dando cuenta a la Junta Departamental. En el caso analizado, no solamente se dio cuenta a la Junta Departamental, sino que se obtuvo de dicho cuerpo legislativo una expresa aprobación a la constitución del fideicomiso.

Asimismo, se obtuvo informe favorable del Tribunal de Cuentas y en idéntico sentido se expidió el representante del Ministerio Público y Fiscal.

En lo que hace al fiduciario, República Administradora de Fondos de Inversión S.A., es una sociedad constituida de acuerdo a lo previsto en el artículo 26 de la Ley 17.703 y está autorizada por el Banco Central del Uruguay para prestar servicios como fiduciario financiero, con una dilatada y reconocida trayectoria en la administración de patrimonios fiduciarios.

Corresponde realizar una referencia al Ministerio de Economía y Finanzas en cuanto encargado del pago del porcentaje que, sobre el monto total de recursos del Presupuesto Nacional corresponde a la Intendencia de Canelones, en virtud de lo dispuesto por el literal C del artículo 214 de la Constitución Nacional y en la medida que luce cedido en garantía del cumplimiento de sus obligaciones. Actualmente la partida de porcentaje sobre los recursos del Presupuesto Nacional ha sido fijada por el artículo 756 de la Ley de Presupuesto Quinquenal Nº 18.719, en el 3,33% (tres con treinta y tres por ciento) anual para los ejercicios 2011 a 2014, calculado sobre el total de los recursos del Presupuesto Nacional del ejercicio inmediato anterior y actualizado por el índice de precios al consumo promedio del año. En cada ejercicio se tomará los recursos totales percibidos por el Gobierno Nacional incluyendo los recursos que se creen en el futuro. Esta partida tiene un monto mínimo asegurado que varía entre $ 4.500.000.000 y $ 5.000.000.000, dependiendo del cumplimiento por la Intendencia de las metas que emerjan de compromisos de gestión que suscriba en el marco de la Comisión Sectorial de Descentralización. De ese monto global, corresponde a la Intendencia de Canelones el 10,9%, previo realizar las deducciones previstas en los artículos 757 y 758 de la citada ley de presupuesto. Es el saldo de la cuotaparte correspondiente al Gobierno Departamental de Canelones sobre esta partida presupuestal, luego de realizadas las deducciones previstas en la ley de presupuesto, el que queda gravado a favor del Fideicomiso en garantía del cumplimiento de las amortizaciones en los plazos previstos.

En los términos que se vienen de señalar, la cesión en garantía de dicho flujo de fondos resulta jurídicamente válida y eficaz, una vez que opere la notificación correspondiente.

Finalmente y en lo que atañe a los requisitos de capacidad jurídica y poder normativo negocial de los inversores, o sea los futuros suscriptores y titulares de los certificados de deuda, tanto para realizar la operación bursátil como para

participar en el contrato de fideicomiso, deberá ser determinado en cada caso atendiendo a las particularidades personales o institucionales del inversor.
En suma, de la compulsa de la documentación comentada resulta que las partes del contrato se encuentran autorizadas por el ordenamiento jurídico vigente a participar como tales en el fideicomiso proyectado y analizado. De suyo no se advierten elementos que obstaculicen la validez y eficacia de las obligaciones que asumen.

Contingencias objetivas. Aspectos estructurales.

En tanto que el emisor de los valores es el Fideicomiso, corresponde precisar que de acuerdo con el marco legal, los bienes incorporados al mismo (en este caso el acuerdo de reestructuración, los flujos de fondos de la cobranza de tributos descentralizada de la Intendencia de Canelones y la parte de libre disposición del Presupuesto Nacional que corresponde a dicho gobierno departamental), responden únicamente por las obligaciones derivadas de la emisión, por los gastos y honorarios del fiduciario de acuerdo con lo previsto en el contrato de fideicomiso y por los impuestos que gravan este tipo de operaciones. Este patrimonio no responde por las deudas ni del fideicomitente (Jayland Assets Inc.), ni de la Intendencia de Canelones, ni del fiduciario (República AFISA).
Como contrapartida, los bienes particulares del fiduciario (República AFISA) no responderán por las obligaciones contraídas en la ejecución del fideicomiso, las que sólo serán satisfechas con los bienes fideicomitidos. (artículo 8 Ley 17.703).
En síntesis, los flujos futuros derivado del acuerdo de reestructuración y de la cobranza descentralizada, son transferidos al fideicomiso financiero, constituyendo el patrimonio autónomo que quedará afectado al pago a los inversores titulares de los títulos de deuda a emitirse.
De suyo la garantía principal de los títulos a emitirse son los activos que integran el patrimonio del Fideicomiso.

Contingencias de incumplimiento

Para el caso de insuficiencia del flujo de fondos derivados de la cobranza descentralizada para cubrir total o parcialmente las amortizaciones en los plazos previstos, las cláusulas novena y décima del contrato de fideicomiso prevén un mecanismo a los efectos de que previo requerimiento de pago a la Intendencia de Canelones, el Fiduciario pueda presentarse ante el Ministerio de Economía y

Finanzas a los efectos de cubrir la diferencia con la parte de los créditos de libre disposición correspondiente a la Intendencia.

Pero si aún resultaran insuficientes los montos de Rentas Generales disponibles, puede optarse por hacer efectiva la previsión de la cláusula séptima del contrato de reestructuración, de acuerdo con la cual, el incumplimiento en los pagos pactados por cualquier causa, el Fideicomiso puede exigir el monto original de la deuda reestructurada en los términos que surgen del Anexo II del acuerdo.

Conclusión.

A modo de síntesis y contemplando todos los aspectos involucrados, se constata un razonable grado de cobertura, no advirtiéndose riesgos sustanciales asociados a contingencias jurídicas en el proceso de emisión proyectado.



ANEXO 8
CONTRATO DE UNDERWRITING EN FIRME

CONTRATO DE UNDERWRITING EN FIRME

En Montevideo a los 8 días de diciembre de 2011, entre, **POR UNA PARTE:** Jayland Assets Inc., representada en este acto por el Sr. Ismael Moreira, con domicilio a estos efectos en Avenida Soca 1592, de la ciudad de Montevideo, (en adelante, el *"Fideicomitente"*), **POR OTRA PARTE:** República Administradora de Fondos de Inversión S.A., representada en este acto por los Sres Carlos de Cores y Carlos Anastasiadis, con domicilio en 25 de mayo 552, de la ciudad de Montevideo (en adelante, el *"Fiduciario"*) y **POR OTRA PARTE:** Gastón Bengochea y Cía. Sociedad de Bolsa S.A., representado en este acto por el Sr. Gastón Bengochea, con domicilio en Rincon 477 piso 2, Montevideo, (en adelante el *"Underwriter"*), acuerdan celebrar el presente contrato de Underwriting en los términos que se indican a continuación:

PRIMERO. Antecedentes.

1.1. El Fideicomitente y el Fiduciario celebraron un contrato de fideicomiso financiero denominado "Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I" (en adelante el "Contrato de Fideicomiso"), en virtud del cual se emitirán en oferta pública y en una primera instancia, Títulos representativos de Deuda Serie 1 con el respaldo de los bienes y activos que hayan sido transferidos al referido fideicomiso por parte del Fideicomitente. El Contrato de Fideicomiso estará incluido en el Prospecto Informativo que junto con la documentación correspondiente será presentado ante el Banco Central del Uruguay (en adelante el "BCU"), a fin de tramitar la autorización de la inscripción de los Títulos Representativos de Deuda del "Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I" en el Registro del Mercado de Valores del BCU.

1.2. Los términos y condiciones definitivos del Contrato de Fideicomiso serán fijados por las Partes de común acuerdo, en función de las recomendaciones de la entidad calificadora de riesgo, las eventuales observaciones que se reciban del Banco Central del Uruguay y de la Bolsa de Valores Montevideo, así como las opiniones del Fiduciario y las condiciones del mercado financiero.

Por su parte el Underwriter desea adquirir, con obligación de colocación y en firme, la emisión de los Títulos de Deuda Serie 1, hasta la suma de US$ 14:000.000 (catorce millones de Dólares Estadounidenses) independientemente del monto total de la emisión de los Títulos de Deuda Serie 1.

1.3. Sin perjuicio de ello, el Fideicomitente ha solicitado al Underwriter un adelanto del monto convenido por la colocación pública de los Títulos representativos de Deuda Serie 1 que serán emitidos por el Contrato de Fideicomiso, a los efectos de utilizar tales fondos para la adquisición de los créditos que integrarán el Acuerdo de Reestructuración de Pasivos a celebrar con la Intendencia de Canelones, el cual será transferido por el Fideicomitente al referido Fideicomiso.

A estos efectos, tales adelantos de fondos se han representado provisoriamente como una participación en los créditos adquiridos de los acreedores de la Intendencia de Canelones que son objeto de reestructuración en el Acuerdo de Reestructuración de Pasivos que el Fideicomitente celebrará con la Intendencia de Canelones, por hasta un monto de capital de US$ 39.000.000, más gastos y costos, dependiendo del momento en el que dicho Acuerdo entre en vigencia.

1.4. El Underwriter ha aceptado el encargo realizado por el Fideicomitente, tomando a su solo y exclusivo riesgo la colocación de los Títulos representativos de Deuda Serie 1 por igual valor nominal al monto total desembolsado al Fideicomitente. En función de ello, las Partes convienen lo siguiente:

SEGUNDO. Underwriting.

2.1 El Underwriter por la presente se obliga a suscribir en firme Títulos representativos de Deuda Serie 1 por un valor nominal equivalente a US$ 14.000.000 del monto total de Títulos Serie 1 emitidos por el "Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I", para lo cual suscribirá por dicho monto durante el período de colocación por oferta pública de estos Títulos.

2.2 El Underwriter ya ha adelantado el pago y desembolsado al Fideicomitente el importe equivalente a US$ 14.000.000 del valor nominal de Títulos representativos de Deuda Serie 1 a ser emitidos. El Fideicomitente otorga formal carta de pago al Underwriter y al Fiduciario respecto de tales fondos ya recibidos, y declara que ellos son un adelanto del derecho de fondos que tiene a recibir por el Contrato de Fideicomiso con cuyo respaldo se emitirán los Títulos de Deuda Serie 1.

TERCERO. Suscripción y registro de los Títulos de Deuda Serie 1.

3.1. El Underwriter tomará a su exclusivo cargo el riesgo de colocación entre sus clientes, de los Títulos de Deuda Serie 1, que por el presente contrato se ha obligado a adquirir en firme A estos efectos, el Underwriter podrá imputar el precio ya pagado al Fideicomitente como contraprestación por la suscripción y colocación de los Títulos de Deuda Serie 1 al momento de la efectiva emisión y ofrecimiento público por parte del Fiduciario.

3.2. Para ello, bastará que el Underwriter emita una nota dirigida al Fiduciario en la cual establezca la imputación del precio en firme abonado al Fideicomitente bajo el presente Contrato de Underwriting por los Títulos de Deuda Serie 1 suscriptos y colocados hasta la suma mencionada en la cláusla 2.2.. Con el respaldo de dicha nota, el Fiduciario emitirá, del total de Títulos de Deuda Serie 1 habilitado a emitir, Títulos de Deuda Serie 1 por el monto del precio pagado en firme por el Underwriter en el marco del presente contrato a favor de este último, e informará a la Entidad Registrante de la Emisión, la Bolsa de Valores Montevideo, a los efectos de que realice el registro de dichos Títulos de Deuda Serie 1 a nombre del Underwriter o de quien éste indique.

3.3. En dicha instrucción, el Fiduciario informará a la Entidad Registrante que ya se recibieron con anterioridad los fondos por suscripción de tales Títulos de Deuda Serie 1 y en consecuencia no tiene nada más que reclamar por los mismos al Underwriter.

CUARTO. Obligaciones del Underwriter.

El Underwriter comprende y acepta que, conforme a lo dispuesto por la normativa del BCU, antes de la inscripción de los valores en el Registro de Valores del Banco Central del Uruguay, solamente podrán distribuir un folleto preliminar de la emisión y realizar reuniones informativas en el ámbito de los intermediarios. En todos estos casos deberá dejarse expresa constancia del carácter preliminar de la información y de que la emisión aún no ha sido autorizada ni los Títulos de Deuda Serie 1 se encuentran inscriptos en el registro respectivo.

QUINTO. Contraprestación del Underwriter.

En carácter de contraprestación por su obligación de adquirir en firme Títulos de Deuda Serie 1 por el monto que se establece en el presente Contrato, el Underwriter percibirá la comisión de distribución y colocación que se estipule en el Prospecto Informativo como única forma de retribución.

SEXTO. Misceláneas.

6.1. A todos los efectos del presente contrato, las Partes constituyen domicilios especiales en los indicados en el encabezamiento, en donde serán válidas todas las notificaciones judiciales o extrajudiciales que se realicen. Dichos domicilios subsistirán hasta tanto sean modificados y tal modificación será notificada en forma fehaciente a las demás Partes.

6.2. Los términos en mayúscula inicial no definidos en el presente tendrán la acepción fijada en el Contrato de Fideicomiso y en el Prospecto Informativo.

6.3. Todo conflicto relativo a la interpretación o ejecución de este contrato será resuelto en forma definitiva por el Tribunal de Arbitraje General de la Bolsa de Comercio de Montevideo, por el reglamento de arbitraje de amigables componedores, que las partes declaran conocer y aceptar.

De conformidad, se firman cuatro ejemplares en Montevideo, a los 8 días del mes de diciembre de 2011.

p. Gastón Bengochea y Cía Sociedad de Bolsa S.A.

p. Jayland Assets Inc.

p. República AFISA

CARLOS de CORES. CARLOS ANASTASIADIS

ANEXO 9
CONSTANCIA DE ADQUISICION DE CRÉDITOS REESTRUCTURADOS POR JAYLAND ASSETS INC

ESC. MARIELA VERONICA IBARRA SANCHEZ - 15327/7

MARIELA IBARRA SÁNCHEZ, ESCRIBANA, CERTIFICO QUE: **I) A)** Según documento privado de fecha 19 de agosto de 2011, **EMILIO DÍAZ ÁLVAREZ S.A.** otorgo a **"JAYLAND ASSETS INC."** opción irrevocable de adquisición de la totalidad de los créditos reconocidos en los procesos judiciales que a continuación se detallan: **1)** Juzgado Letrado de Primera Instancia de Canelones de 2º Turno: Autos caratulados "Emilio Díaz Alvarez S.A. c/Intendencia Municipal de Canelones - Juicio Ejecutivo-", Ficha 168-467/2002. **2)** Juzgado Letrado de Primera Instancia de Canelones de 2º Turno: Autos caratulados: "Emilio Díaz Alvarez S.A. C/Intendencia Municipal de Canelones - Juicio Ejecutivo-" Ficha 168-546/2005"; **B)** Por escritura que autorizó la Escribana Mariella Rivera el día 19 de agosto de 2011 en esta ciudad, **"EMILIO DÍAZ ÁLVAREZ S.A."** cedió a **"JAYLAND ASSETS INC."** quien adquirió el crédito del que es titular contra la Intendencia Municipal de Canelones, reconocido en proceso judicial tramitado ante el Juzgado Letrado de Primera Instancia de Canelones de Segundo Turno: Autos caratulados "Emilio Díaz Álvarez S.A. c/ Intendencia Municipal de Canelones–Juicio Ejecutivo-" Ficha 168-1039/2006, habiendo quedado totalmente integrado el precio de dicha cesión por lo cual **"EMILIO DÍAZ ÁLVAREZ S.A."** otorgó a **"JAYLAND ASSETS INC."** carta de pago total.- **C)** Por Acta de notificación de fecha 23 de agosto de 2011 la Escribana Mariella Rivera a solicitud de **"JAYLAND ASSETS INC."** procedió a notificar a la Intendencia Municipal de Canelones la cesión de crédito referida en el literal anterior, dandose por notificada y aceptada la Cesión antes referida, la que fue protocolizada por la citada Escribana en igual fecha.- **II) A)** Por escritura que autorizó la Escribana Mariella Rivera el día 17 de agosto de 2011 en esta ciudad, **"NELTIM S.A.",** cedió a **"JAYLAND ASSETS INC."** la totalidad del crédito existente contra la Intendencia de Canelones y el cual surge del expediente tramitado ante el Juzgado Letrado de

Primera Instancia de Canelones de 3er. Turno, expediente Ficha 459-255/2008, caratulado "Neltim S.A. c/Intendencia Municipal de Canelones: Juicio ejecutivo. **B)** En garantía del pago del saldo de precio en tiempo y forma, y de todas las condiciones pactadas en la cesión de crédito referida, "Jayland Assets Inc." simultáneamente a la misma constituyó Fideicomiso de Garantía a la cual transfirió el crédito descripto en el literal anterior, nombre de "Gastón Bengochea y Cia Sociedad de Bolsa S.A", inscripta en el Registro Único Tributario de la Dirección General Impositiva con el número 211897190015, con domicilio en la calle Rincón número 477 escritorio 201, según documento privado protocolizado por la Escribana Mariella Rivera en Montevideo, cuyo primer testimonio de protocolización fue inscripto en el Registro Nacional de Actos Personales con el número 38736 el día 23 de agosto de 2011.- **C)** Por Acta de notificación de fecha 23 de agosto de 2011 la Escribana Mariella Rivera a solicitud de **"JAYLAND ASSETS INC."** procedió a notificar a la Intendencia Municipal de Canelones la cesión de crédito referida en el literal anterior, tanto respecto de la transferencia de Neltim a favor de **"JAYLAND ASSETS INC"** como de éste a favor de "Gastón Bengochea y Cía Sociedad de Bolsa S.A." como fiduciario, dándose por notificada y aceptada las Cesiones referidas en el ordinal II) literal A) y B), la que fue protocolizada por la citada Escribana en igual fecha.- **D)** Con fecha 12 de octubre de 2011 según escritura de Carta de Pago Parcial que autorizó en Montevideo la Escribana Mariella Rivera, "Neltim S.A" otorgó carta de pago parcial a Jayland Assets Inc por parte del precio de la cesión de crédito referida en el ordinal II) literal a).- **III) A)** Por escritura que autorizó la Escribana Mariella Rivera el día 29 de setiembre de 2011 en esta ciudad, **"Consorcio TRACOVIAX S.C."**, cedió a **"JAYLAND ASSETS INC."** la totalidad de los créditos que surgen de los expedientes: **1)** Tramitado ante el Juzgado Letrado de Primera Instancia de Canelones de

Segundo Turno, en autos caratulados "Consorcio Tracoviax S.C. c./ Intendencia Municipal de Canelones – Juicio Ejecutivo" ficha 168-996/2006, y **2)** tramitado ante el Juzgado Letrado de Primera Instancia de Canelones de Tercer Turno, en autos caratulados "Consorcio Tracoviax S.C. c./ Intendencia Municipal de Canelones – Cobro de Pesos" ficha 459-386/2008, habiendo quedado totalmente integrado el precio de dicha cesión por lo cual **"Consorcio TRACOVIAX S.C."** otorgó a **"JAYLAND ASSETS INC."** carta de pago total.- **B)** Por Acta de notificación de fecha 11 de octubre de 2011 la Escribana Mariella Rivera a solicitud de **"JAYLAND ASSETS INC."** procedió a notificar a la Intendencia Municipal de Canelones la cesión de crédito referida en el literal anterior, dándose por notificada y aceptada la Cesión referida en el literal anterior, la que fue protocolizada por la citada Escribana en igual fecha.- **IV)** Por escritura que autorizó la Escribana Mariella Rivera el día 30 de setiembre de 2011en esta ciudad, **"CLIBA INGENIERIA AMBIENTAL S.A.", "ORMAS AMBIENTAL S.A.", "EQUIPOS Y SERVICIOS LTDA."** (Consorcio Cliba Costa de Oro) **y BENITO ROGGIO E HIJOS S.A., ORMAS S.A. EQUIPOS Y SERVICIOS LTDA.",** (Consorcio Coslim) cedieron a **"JAYLAND ASSETS INC."** la totalidad de los créditos que surgen de los expedientes tramitados todos ante en el Juzgado Letrado de Primera Instancia de Canelones de Segundo Turno, en autos caratulados: **1)** caratulado **"CLIBA INGENIERIA AMBIENTAL S.A." "ORMAS AMBIENTAL S.A." "EQUIPOS Y SERVICIOS LTDA."c/Intendencia Municipal de Canelones. Juicio Ejecutivo,** ficha 168-168/2002 **2) "BENITO ROGGIO E HIJOS S.A." "ORMAS S.A.I.C.I.C", "EQUIPOS Y SERVICIOS LTDA" C/ INTENDENCIA MUNICIPAL DE CANELONES. JUICIO EJECUTIVO"** ficha 168-169/2002; **3) "BENITO ROGGIO E HIJOS S.A." "ORMAS S.A.I.C.I.C", "EQUIPOS Y SERVICIOS LTDA" C/INTENDENCIA MUNICIPAL DE CANELONES. JUICIO EJECUTIVO"** ficha 168-

170/2002, y **4)** como así también cedieron en su totalidad el crédito derivado de todas las facturas impagas, habiendo quedado totalmente integrado el precio de dicha cesión por lo cual la parte cedente otorgó a **"JAYLAND ASSETS INC."** carta de pago total.- **b)** Por Acta de notificación de fecha 11 de octubre de 2011 la Escribana Mariella Rivera a solicitud de **"JAYLAND ASSETS INC."** procedió a notificar a la Intendencia Municipal de Canelones la cesión de crédito referida en el literal anterior, dándose por notificada y aceptadas las Cesiones referidas en el literal anterior, la que fue protocolizada por la citada Escribana en igual fecha.- **V)** Los profesionales Abogados actuantes en los distintos expedientes antes referidos renunciaron expresamente, dieron por satisfechos los mismos o cedieron los créditos denunciados por concepto de honorarios según correspondiere, declarando los mismos que nada se les adeudaba por costas y costos vinculado a los procesos judiciales de los cuales surgen los créditos adquiridos.- **EN FE DE ELLO,** a solicitud de parte interesada y para su presentación ante quien corresponda, expido el presente que sello, signo y firmo en la ciudad de Montevideo el día veintiuno de noviembre de dos mil once.-

$ 160,00
003412

ARANCEL OFICIAL
Artículo: 6
Honorario: $ 1032
Mont. Not. $ 168
Fdo. Gremial $

Mariela Ibarra Sánchez
ESCRIBANA