

## Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I

Estados financieros intermedios correspondientes al período finalizado el 30 de Setiembre de 2014 e informe de compilación.

Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I

## Estados financieros intermedios por el período finalizado el 30 de Setiembre de 2014 e informe de compilación

### **Contenido**

Informe de compilación

Estado de resultados integral

Estado de situación financiera

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario

Estado de flujos de efectivo

Notas a los estados financieros



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 financiera del Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I al 30 de setiembre de 2014 y los correspondientes estados de resultado integral, de cambios en el patrimonio neto y de flujos de efectivo, sus anexos y 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 financieros 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 expreso una opinión u otro tipo de conclusión sobre los mismos.

Dejo constancia mi vinculación con República AFISA es en relación de dependencia.

Montevideo, 20 de octubre de 2014.



Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I

Estado de resultados integral  
por el periodo finalizado el 30 de setiembre de 2014

(en pesos uruguayos)

	Nota	30.09.2014	30.09.2013
<b>Ingresos y gastos por intereses y similares</b>			
Ingresos por intereses y similares	9	37.471.164	35.980.364
Gastos por intereses y similares	10	(36.257.296)	(34.142.266)
<b>Ingreso neto por intereses y similares</b>		<b>1.213.868</b>	<b>1.838.098</b>
<b>Gastos de administración y ventas</b>			
Honorario de República A.F.I.S.A	11	(2.044.568)	(1.873.184)
Honorarios profesionales y otros		(937.045)	(846.055)
Impuestos		(718.092)	(508.513)
Varios		(12.700)	(35.739)
<b>Total gastos de administración y ventas</b>		<b>(3.712.405)</b>	<b>(3.263.491)</b>
<b>Resultados Financieros</b>			
Diferencia de cambio		2.909.109	2.653.998
Gastos y comisiones bancarias		(200)	(200)
<b>Resultados financieros netos</b>		<b>2.908.909</b>	<b>2.653.798</b>
<b>Resultado del periodo</b>			
Otro resultado integral		-	-
<b>Resultado integral del periodo</b>		<b>410.372</b>	<b>1.228.405</b>

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



Dr. Carlos de Cores  
Gerente Legal



Sr. Carlos Anastasiadis  
Gerente de Recuperación

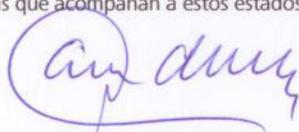
Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I

Estado de situación financiera  
al 30 de setiembre de 2014

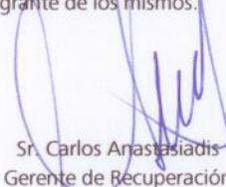
(en pesos uruguayos)

<b>Activo</b>	<b>Nota</b>	<b>30.09.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Disponibilidades	5.1	17.812.663	16.778.412
Créditos			
Cesión de derechos de crédito IC	5.2 y 11	95.406.646	89.920.453
<b>Total de activo corriente</b>		<b>113.219.309</b>	<b>106.698.865</b>
Créditos			
Cesión de derechos de crédito IC	5.2 y 11	754.619.906	744.957.927
<b>Total de activo no corriente</b>		<b>754.619.906</b>	<b>744.957.927</b>
<b>Total de activo</b>		<b>867.839.215</b>	<b>851.656.792</b>
<b>Pasivo y patrimonio neto fiduciario</b>			
<b>Pasivo</b>			
Deudas Financieras	6		
Títulos de deuda		37.869.560	33.717.967
Resultados financieros a vencer		9.092.722	8.668.482
Intereses a pagar		3.925.938	3.832.495
Otras deudas y provisiones			
Impuestos a pagar		52.421	55.138
Otras cuentas a pagar	7	900.947	1.100.797
Cuentas a pagar República A.F.I.S.A	11	283.957	267.629
<b>Total del pasivo corriente</b>		<b>52.125.545</b>	<b>47.642.508</b>
Deudas Financieras	6		
Títulos de deuda		700.148.881	686.909.254
Resultados financieros a vencer		66.699.486	68.777.309
<b>Total del pasivo no corriente</b>		<b>766.848.367</b>	<b>755.686.563</b>
<b>Total del pasivo</b>		<b>818.973.912</b>	<b>803.329.071</b>
<b>Patrimonio neto fiduciario</b>	8		
Certificados de participación		45.793.726	45.666.516
Resultado de ejercicios anteriores		2.661.205	1.281.041
Resultado integral del periodo/ejercicio		410.372	1.380.164
<b>Total del patrimonio neto fiduciario</b>		<b>48.865.303</b>	<b>48.327.721</b>
<b>Total de pasivo y patrimonio neto fiduciario</b>		<b>867.839.215</b>	<b>851.656.792</b>

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



Dr. Carlos de Cores  
Gerente Legal



Sr. Carlos Anastasiadis  
Gerente de Recuperación

## Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I

### Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario por el periodo finalizado el 30 de setiembre de 2014

(en pesos uruguayos)

	<b>Nota</b>	<b>Certificados de participación</b>	<b>Resultados acumulados</b>	<b>Total patrimonio neto fiduciario</b>
Saldos al 31 de diciembre de 2013		45.666.516	2.661.205	48.327.721
Aporte fideicomitente (Serie I)	8	127.210		127.210
Resultado del periodo 2014			410.372	410.372
<b>Saldos al 30 de setiembre de 2014</b>		<b>45.793.726</b>	<b>3.071.577</b>	<b>48.865.303</b>

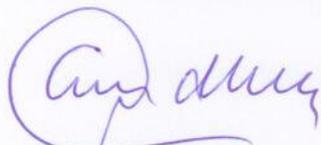
Las notas que acompañan a estos estados contables forman parte integrante de los mismos.

### Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario por el periodo finalizado el 30 de setiembre de 2013

(en pesos uruguayos)

	<b>Nota</b>	<b>Certificados de participación</b>	<b>Resultados acumulados</b>	<b>Total patrimonio neto fiduciario</b>
Saldos al 31 de diciembre de 2012	3.8	45.509.071	1.281.042	46.790.113
Aporte fideicomitente (Serie II)		116.670		116.670
Resultado del periodo 2013			1.228.405	1.228.405
<b>Saldos al 30 de setiembre de 2013</b>		<b>45.625.741</b>	<b>2.509.447</b>	<b>48.135.188</b>

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



Dr. Carlos de Cores  
Gerente Legal



Sr. Carlos Anastasiadis  
Gerente de Recuperación

Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I

Estado de flujos de efectivo  
por el periodo finalizado el 30 de setiembre de 2014

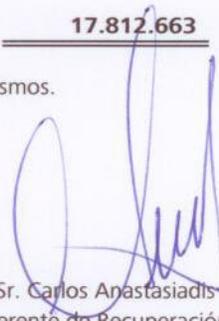
(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>30.09.2014</u>	<u>30.09.2013</u>
<b>Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas</b>			
Resultado del periodo		410.372	1.228.405
Ajustes por:			
Gastos no pagado		900.947	808.076
Intereses perdidos y similares		36.257.296	34.142.266
Intereses ganados y similares		(37.471.164)	(35.980.364)
Resultados financieros		(2.514.884)	(2.533.920)
Variación en rubros operativos			
Créditos		71.746.442	65.801.316
Deudas diversas		(1.087.186)	(1.025.624)
<b>Efectivo proveniente de actividades operativas</b>		<b>68.241.824</b>	<b>62.440.155</b>
<b>Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento</b>			
Aporte del fideicomitente (IC)	8	127.210	116.670
Pago de intereses Titulo de Deuda ( Serie I y II)	6	(41.531.389)	(39.627.988)
Pago de capital Titulos de Deuda ( Serie I y II)	6	(25.803.394)	(21.917.187)
<b>Efectivo aplicado a actividades de financiamiento</b>		<b>(67.207.573)</b>	<b>(61.428.505)</b>
<b>Variación neta de efectivo</b>		<b>1.034.251</b>	<b>1.011.649</b>
<b>Efectivo y equivalente al inicio del periodo</b>		<b>16.778.412</b>	<b>15.377.760</b>
<b>Efectivo y equivalente al final del periodo</b>		<b>17.812.663</b>	<b>16.389.409</b>

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



Dr. Carlos de Cores  
Gerente Legal



Sr. Carlos Anastasiadis  
Gerente de Recuperación

## Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I

# Notas a los estados financieros intermedios correspondientes al período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2014

### Nota 1 - Información básica

Mediante contrato celebrado el 8 de diciembre de 2011 entre República Administradora de Fondos de Inversión (en adelante "Republica A.F.I.S.A." o la "Administradora"), la Intendencia de Canelones (en adelante la "IC") y JAYLAND ASSETS INC (en adelante "JAYLAND" o el "Fideicomitente"), se constituyó el Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I (en adelante el "Fideicomiso"). El mismo se encuentra amparado bajo las disposiciones de la Ley 17.703 del 27 de octubre de 2003.

Con fecha 6 de diciembre de 2011 JAYLAND y la IC celebraron el Acuerdo de Reestructuración de Pasivos (en adelante "ARP"). En dicho acuerdo se fijaron los montos de capital e intereses reestructurados más gastos, costos y honorarios asociados, y se fijó la posibilidad de constituir un Fideicomiso Financiero de Oferta Pública.

El 19 de diciembre de 2011 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación N° 2011/220).

El Fideicomiso se creó con el objetivo de repagar los créditos reestructurados adquiridos por JAYLAND así como los costos y gastos del proceso de reestructuración, y financiar bajo esta modalidad el pago de las nuevas condiciones de la reestructura de la deuda de la IC.

Los bienes fideicomitados consisten en el crédito reestructurado en la forma establecida en el ARP, y el flujo de los fondos cedidos para su repago, así como las garantías que le acceden en los términos previstos en el ARP y en el contrato del Fideicomiso.

El Fideicomitente garantiza al Fideicomiso, la existencia y legitimidad de los créditos cedidos en virtud del presente contrato. En caso de incumplimiento de las condiciones de repago del crédito reestructurado, opera como garantía complementaria y subsidiaria, el derecho de la IC a percibir el porcentaje de fondos provenientes del Presupuesto Nacional para cada período de Gobierno. En caso de corresponder el Ministerio de Economía y Finanzas (en adelante "MEF") procederá a verter dichos fondos al Fideicomiso hasta cumplir las condiciones estipuladas.

República AFISA opera como Fiduciario del Fideicomiso, así como agente de pago del mismo. JAYLAND opera como Fideicomitente del Fideicomiso, y la IC comparece como beneficiario residual y como parte cedida aceptando la transferencia del crédito reestructurado realizada por el Fideicomitente, los créditos de la IC y la garantía.

La Bolsa de Valores de Montevideo (BVM) ha sido designada como entidad registrante y como entidad representante de los titulares de los títulos de deuda. Gastón Bengoechea y Cía. Sociedad de Bolsa S.A. fue designado como agente colocador.

### Nota 2 - Estados financieros intermedios

Los presentes estados financieros intermedios han sido autorizados para su emisión por parte de la Gerencia de República AFISA con fecha 20 de octubre de 2014.



## Nota 3 - Principales políticas contables

### 3.1 Normas contables aplicadas

El Decreto 124/2011 emitido por el Poder Ejecutivo el 1 de abril de 2011, establece como normas contables adecuadas de aplicación obligatoria para emisores de valores de oferta pública por los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2012, las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standard Board – IASB), traducidas al idioma español.

En particular, el Fiduciario ha utilizado en la elaboración de estos estados financieros la Norma Internacional de Contabilidad 34, la cual es aplicable para la publicación de información financiera a fechas intermedias.

### 3.2 Normas e interpretaciones nuevas y/o revisadas emitidas que no están vigentes a la fecha

Los principales cambios a las normas e interpretaciones (nuevas y/o revisadas) que han sido emitidas por el IASB pero que aún no han entrado en vigencia:

- NIIF 9 Instrumentos financieros – obligatoria para ejercicios que inicien a partir del 1 de enero de 2018.

Esta norma establece nuevos requisitos para la clasificación y medición de los activos y pasivos financieros, de acuerdo a lo siguiente:

Activos:

- Los instrumentos de deuda que el modelo de negocio de la entidad implique la cobranza del flujo de fondos contractuales (capital más intereses) se medirán a costo amortizado (podrán ser designados como a valor razonable en limitadas circunstancias).
- La inversión en instrumentos de capital puede ser designada a valor razonable con cambios en otros resultados integrales, manteniendo los dividendos en resultado del ejercicio.
- Los demás instrumentos (incluyendo todos los derivados) se miden a valor razonable con cambios en resultados.

Pasivos:

- Una entidad clasificará todos los pasivos financieros como medidos posteriormente al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo, excepto por:
  - a. Los pasivos financieros que se contabilicen al valor razonable con cambios en resultados (el monto del cambio en el valor razonable del pasivo financiero que es atribuible a los cambios en el riesgo de crédito propio, es reconocido en el otro resultado integral). Estos pasivos, incluyendo los derivados que sean pasivos, se medirán al valor razonable.
  - b. Los pasivos financieros que surjan por una transferencia de activos financieros que no cumpla con los requisitos para su baja en cuentas.
  - c. Los contratos de garantía financiera.
  - d. Compromisos de concesión de un préstamo a una tasa de interés inferior a la de mercado.
- Modificaciones a la NIC 32: se clarifican algunos conceptos relacionados con la posibilidad de presentar por el neto activos y pasivos financieros en determinadas circunstancias.

A continuación se presentan las principales políticas contables aplicadas:

### 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 periodo, 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 financieros fueron los siguientes:

#### **a. Activos y pasivos en unidades indexadas (UI) y en dólares estadounidenses (US\$):**

Los créditos y pasivos sujetos a cláusulas de ajuste de acuerdo a la evolución del valor de la UI han sido ajustados considerando la cotización al 30 de setiembre de 2014 de 1 UI = \$ 2,9094 y al 31 de diciembre de 2013 (1 UI = \$ 2,7421). Las diferencias de cotización han sido imputadas al resultado del periodo.

Los activos y pasivos en dólares estadounidenses se han convertido a pesos uruguayos utilizando el tipo de cambio billete comprador interbancario vigente al 30 de setiembre de 2014 (\$ 24,702 por US\$ 1) y al 31 de diciembre de 2013 (\$ 21,424 por US\$ 1). Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del periodo.

#### **b. Créditos**

Dentro del capítulo se presenta la cesión de derechos de crédito de la IC correspondientes a los tributos, tasas y otros conceptos que la IC tiene derecho a percibir. Dado que se trata de un crédito a plazo sin interés, el mismo fue descontado utilizando la tasa efectiva (al inicio) de los títulos de deuda emitidos, dado que se entiende que ambos tienen sustancialmente el mismo riesgo.

#### **c. Títulos de Deuda**

El pasivo se encuentra valuado al costo amortizado (monto efectivamente recibido más los intereses devengados correspondientes).

La diferencia entre el valor nominal de los títulos emitidos y el importe efectivamente recibido (cuyo importe neto se presenta en el estado de situación financiera en el rubro Resultados financieros a vencer) se devenga (conjuntamente con los costos iniciales de emisión) en función del plazo e importe remanente de los títulos, a efectos de que los estados financieros recojan la tasa de interés efectiva tal como lo requieren las Normas Internacionales de Información Financiera.

El agente colocador celebró un contrato de underwriting con el Fideicomitente y el Fiduciario por el cual se obligó a adquirir en firme un monto predeterminado de la emisión de los títulos de deuda (correspondientes a la Serie I y Serie II), transfiriendo los fondos directamente al Fideicomitente.

Los títulos de deuda están garantizados y serán exclusivamente pagados con el activo fideicomitado (ver Nota 1), en las condiciones establecidas en el Documento de Fideicomiso.



#### **d. Otras deudas y provisiones**

Se presentan al costo amortizado.

Las provisiones son reconocidas cuando el Fideicomiso tiene una obligación presente como resultado de un evento pasado y es probable que se requiera que cancele dicha obligación. Las provisiones son expresadas a la mejor estimación hecha por la Gerencia sobre el desembolso en el que incurrirá para cancelar dicha obligación a la fecha de balance, descontado al valor presente cuando el efecto es significativo.

#### **e. Patrimonio**

Los instrumentos de patrimonio se clasifican de acuerdo a la sustancia de los acuerdos contractuales convenidos.

#### **f. Impuestos**

De acuerdo al artículo 833 de la Ley de presupuesto N° 18.719, el Fideicomiso está exonerado de impuesto al patrimonio y de impuesto a las rentas de las actividades económicas.

Como consecuencia de lo anterior, el Fideicomiso solamente será sujeto pasivo de IVA y la tasa aplicable es del 22%.

- **Impuesto al Valor Agregado (IVA)**

Si bien el Fideicomiso es sujeto pasivo del IVA, el mismo no tiene ingresos gravados por dicho Impuesto. Esto se debe a que su activo principal consiste en una cesión de derechos de crédito de la IC.

- **Agente de retención**

En función de la aplicación de la Ley N° 18.083 y decretos reglamentarios, el Fideicomiso tiene que actuar como agente de retención cuando pague rentas gravadas por el Impuesto a la Renta de las Personas Físicas, por el Impuesto a las Rentas de los No Residentes y por el Impuesto al Patrimonio. El Fideicomiso deberá retener estos impuestos, en tanto corresponda, cuando pague los intereses correspondientes a los títulos de deuda.

#### **g. 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.

#### **h. Determinación del beneficio**

Se ha considerado resultado del período la diferencia que surge al comparar el patrimonio al cierre del período y al inicio del mismo, luego de excluir los aumentos y disminuciones correspondientes a aportes de capital y retiro de utilidades.

### **3.6 Uso de estimaciones**

La preparación de los estados financieros a una fecha determinada requiere que la Gerencia de la Sociedad realice estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los importes reportados de activos y pasivos, la revelación de activos y pasivos contingentes, así como las ganancias y pérdidas del período.

Los resultados reales que ocurran en el futuro pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas por la Gerencia.

### **3.7 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 2014, son similares con los criterios aplicados en el

ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013.

#### Nota 4 - Políticas de gestión del riesgo

A continuación se detallan los principales tipos de riesgos a los que se encuentra expuesto el Fideicomiso y las políticas de gestión de los mismos.

##### **Riesgo de crédito**

Por tratarse de una securitización de ingresos futuros, es inherente a la misma el riesgo de performance ya que los créditos por la cesión de derechos de crédito de la IC corresponden a las cuotas por tributos, tasas y otros conceptos de la mencionada entidad.

Tal como se expuso en la Nota 1, existe el derecho de la IC a percibir el porcentaje de fondos provenientes del Presupuesto Nacional para cada período de gobierno. En caso de corresponder el MEF procederá a verter dichos fondos.

##### **Riesgo de liquidez**

El riesgo de liquidez se refiere a la capacidad de una entidad de disponer en cada momento los fondos necesarios para hacer frente a su operativa normal. La liquidez del Fideicomiso depende de la cobranza oportuna de los derechos de crédito que este tiene contra la IC.

##### **Riesgo de mercado**

Los activos y/o pasivos significativos sujetos a fluctuaciones de las tasas de interés se encuentran expuestos o descontados a iguales tasas, de forma que el riesgo queda minimizado. Las emisiones de la Serie I y Serie II se realizaron a tasa fija en unidades indexadas, por lo cual el riesgo de mercado se encuentra acotado a tal situación.

##### **Riesgo de tipo de cambio e inflación**

El riesgo de tipo de cambio surge de la exposición a la variación del tipo de cambio. Adicionalmente existe exposición a la variación de la cotización de la UI dado que el Fideicomiso tiene esencialmente créditos y obligaciones indexados a la inflación (medidos en términos de UI).



Los créditos y pasivos que mantienen una cláusula de ajuste de acuerdo a la evolución del valor de las Unidades Indexadas (UI) al 30 de setiembre de 2014 y al 31 de diciembre de 2013 es la siguiente:

	30.09.2014		31.12.2013	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
<b>Activo</b>				
<b>Activo corriente</b>				
Cesión de derechos de crédito de la IC	32.792.551	95.406.646	32.792.551	89.920.453
	32.792.551	95.406.646	32.792.551	89.920.453
<b>Activo no corriente</b>				
Cesión de derechos de crédito de la IC	259.373.034	754.619.906	271.674.238	744.957.927
	259.373.034	754.619.906	271.674.238	744.957.927
<b>Total activo</b>	<b>292.165.585</b>	<b>850.026.552</b>	<b>304.466.789</b>	<b>834.878.380</b>
<b>Pasivo</b>				
<b>Pasivo corriente</b>				
Títulos de deuda	(13.016.278)	(37.869.560)	(12.296.403)	(33.717.967)
Resultados financieros a vencer	(3.125.291)	(9.092.722)	(3.161.257)	(8.668.482)
Intereses a pagar	(1.349.398)	(3.925.938)	(1.397.650)	(3.832.495)
	(17.490.967)	(50.888.220)	(16.855.310)	(46.218.944)
<b>Pasivo no corriente</b>				
Títulos de deuda	(240.650.609)	(700.148.881)	(250.504.815)	(686.909.254)
Resultados financieros a vencer	(22.925.512)	(66.699.486)	(25.081.984)	(68.777.309)
	(263.576.121)	(766.848.367)	(275.586.799)	(755.686.563)
<b>Total pasivo</b>	<b>(281.067.088)</b>	<b>(817.736.587)</b>	<b>(292.442.109)</b>	<b>(801.905.507)</b>
<b>Posición neta activa</b>	<b>11.098.497</b>	<b>32.289.965</b>	<b>12.024.680</b>	<b>32.972.873</b>

La posición en dólares estadounidenses (US\$) al 30 de setiembre de 2014 y al 31 diciembre de 2013 es la siguiente:

	30.09.2014		31.12.2013	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
<b>Activo</b>				
<b>Activo corriente</b>				
Disponibilidades	254.932	6.297.339	254.933	5.461.692
	254.932	6.297.339	254.933	5.461.692
<b>Total activo</b>	<b>254.932</b>	<b>6.297.339</b>	<b>254.933</b>	<b>5.461.692</b>
<b>Posición neta activa</b>	<b>254.932</b>	<b>6.297.339</b>	<b>254.933</b>	<b>5.461.692</b>

#### Riesgo de tasa de interés

Tal como se revela en la Nota 6, los títulos de deuda del Fideicomiso son a tasa fija, por lo cual no existe riesgo de fluctuación del costo por interés que pudiera afectar el flujo financiero.

## Valor razonable

El valor razonable de los títulos de deuda emitidos en la Serie I (medido en función de su cotización según la Bolsa de Valores de Montevideo - BVM) al cierre del período finalizado el 30 de setiembre de 2014, ascendía a 109%, mientras que el correspondiente a la Serie II ascendía a 124%.

## Nota 5 - Información de partidas del Estado de situación financiera

### 5.1 Disponibilidades

Corresponde a los saldos de las cuentas corrientes que, al 30 de setiembre de 2014 y al 31 de diciembre de 2013, el Fideicomiso poseía en el Banco República Oriental del Uruguay (BROU).

### 5.2 Créditos

El saldo de créditos al 30 de setiembre de 2014 está compuesto por lo siguiente:

	Corto plazo (\$)	Largo plazo (\$)	Total (\$)
Cesión de derechos de crédito de la IC	98.454.095	1.087.882.849	1.186.336.944
Ajustes por valor actual	(3.047.449)	(333.262.943)	(336.310.392)
	<b>95.406.646</b>	<b>754.619.906</b>	<b>850.026.552</b>

Dado que se trata de un crédito a plazo y sin intereses y a efectos de cumplir con normas internacionales de información financiera, los mismos fueron descontados utilizando como tasa, la tasa efectiva de retorno de los títulos de deuda emitida (0,46 % y 0,56 % mensual en UI para las Series I y II respectivamente).

A continuación se exponen los cronogramas de los fondos que restan recibir de la IC al 30 de setiembre de 2014 de la Serie I y la Serie II

Ejercicio	Serie I	Serie II (*)	Total
	Monto anual en UI	Monto anual en UI	Monto anual en UI
2014	6.660.000	1.800.000	8.460.000
2015	26.640.000	7.200.000	33.840.000
2016	26.640.000	7.200.000	33.840.000
2017	26.640.000	7.200.000	33.840.000
2018	26.640.000	7.200.000	33.840.000
2019	26.640.000	7.200.000	33.840.000
2020	26.400.000	7.200.000	33.600.000
2021	26.400.000	7.200.000	33.600.000
2022	26.400.000	7.200.000	33.600.000
2023	26.400.000	7.200.000	33.600.000
2024	26.400.000	7.200.000	33.600.000
2025	26.400.000	6.000.000	32.400.000
2026	24.200.000	5.500.000	29.700.000
<b>Total</b>	<b>322.460.000</b>	<b>85.300.000</b>	<b>407.760.000</b>
<b>Equivalentes en \$</b>	<b>938.165.124</b>	<b>248.171.820</b>	<b>1.186.336.944</b>

Durante el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2014 se recibieron fondos de la IC por UI 19.980.000 de la Serie I (equivalentes a \$ 56.481.241) y UI 5.400.000 de la Serie II (equivalentes a \$ 15.265.200). Durante el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2013 se recibieron fondos de la IC por UI 19.980.000 de la Serie I (equivalentes a \$51.801.036 ) y UI 5.400.000 de la Serie II (equivalentes a \$14.000.280 )

(\*) Si bien en el contrato de fideicomiso se estableció originalmente una cesión de flujos futuros de UI 107.344.000; a partir de la estimación realizada a efectos de cubrir el servicio de deuda correspondiente a la emisión de la Serie II, el monto sujeto a retención se fijó en UI 99.100.000. Esta situación no implica la renuncia a una eventual afectación hasta el monto inicialmente mencionado en el contrato original en caso de ser necesario. Sin perjuicio de ello; según la cláusula 5.5 del contrato de Fideicomiso financiero se estableció que la cesión remanente de los derechos de 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.

El saldo de créditos al 31 de diciembre de 2013 está compuesto por lo siguiente:

	Corto plazo (\$)	Largo plazo (\$)	Total (\$)
Cesión de derechos de crédito de la IC	92.792.664	1.094.920.531	1.187.713.195
Ajustes por valor actual	(2.872.211)	(349.962.604)	(352.834.815)
	<b>89.920.453</b>	<b>744.957.927</b>	<b>834.878.380</b>

## Nota 6 - Títulos de deuda

El saldo de los títulos de deuda al 30 de setiembre de 2014 está compuesto por lo siguiente:

	Moneda origen (UI)	Equivalente (\$)
Porción corto plazo	13.016.278	37.869.560
Porción largo plazo	240.650.609	700.148.881
<b>Total títulos de deuda</b>	<b>253.666.887</b>	<b>738.018.441</b>

El saldo de los títulos de deuda al 31 de diciembre de 2013 está compuesto por lo siguiente:

	Moneda origen (UI)	Equivalente (\$)
Porción corto plazo	12.296.403	33.717.967
Porción largo plazo	250.504.815	686.909.254
<b>Total títulos de deuda</b>	<b>262.801.218</b>	<b>720.627.221</b>

Los títulos de deuda son emitidos a la orden de cada inversor. Dado que los títulos se suscribieron a través de la Bolsa de Valores de Montevideo (BVM), esta institución mantiene un registro con los tenedores de los mismos.

El valor nominal de la emisión de la Serie I ascendió a UI 224.730.000 (doscientos veinticuatro millones setecientos treinta mil unidades indexadas), adeudándose UI 210.031.790 al cierre del período.

Los títulos de deuda de dicha Serie I serán pagaderos en un plazo de 15 años. Existe un año de gracia para el pago de capital, con pago de intereses en una cuota de UI 271.549 y once cuotas mensuales iguales y consecutivas de UI 1.357.744 pagaderas a partir del 5 de febrero de 2012. Los títulos de deuda serán pagaderos en 168 cuotas mensuales, iguales y consecutivas de UI 2.133.177, comprendiendo las mismas a capital e intereses, venciendo la primera de ellas el día 5 de enero de 2013.

Durante el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2014 se realizaron pagos de la Serie I por UI 19.198.589, correspondiendo UI 7.685.899 a capital (equivalentes a \$ 21.711.446) y UI 11.512.690 a intereses (equivalentes a \$ 32.144.138).

Durante el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2013 se realizaron pagos de la Serie I por UI 19.198.589, correspondiendo UI 7.149.951 a capital (equivalentes a \$ 18.506.386) y UI 12.048.638 a intereses (equivalentes a \$ 31.172.736).

La tasa contractual aplicable es el 7,25 % lineal anual en Unidades Indexadas desde la fecha de emisión y hasta la cancelación total de los títulos de deuda, sobre la base de un año de 360 días y de meses de 30 días. La tasa de interés efectiva determinada en función del flujo de fondos asociado a la emisión de los títulos de deuda es el 5,58 % anual en Unidades Indexadas (ver Nota 3.5.c).

El valor integrado como contrapartida de la emisión de dicha Serie ascendió a UI 252.821.250 (equivalentes a \$ 585.624.230), determinando la prima de emisión en UI 28.091.250 (diferencia entre el valor integrado y el valor nominal de la emisión).

Del total integrado por dicha serie, ingresaron al Fideicomiso UI 116.606.250 (equivalentes a \$ 270.082.182), mientras que UI 136.215.000 (equivalentes a \$ 315.542.048) fueron transferidos directamente al Fideicomitente por parte del agente colocador de acuerdo al contrato de underwriting descrito en Nota 3.5.c).

Asimismo, el 5 de noviembre de 2012 se procedió a la emisión de la Serie II. El valor nominal de la misma ascendió a UI 49.470.000 (cuarenta y nueve millones cuatrocientos setenta mil unidades indexadas), adeudándose UI 46.737.772 al cierre del período. Los títulos de deuda de la Serie II serán pagaderos en un plazo de 14 años. Existe un mes de gracia para el pago de capital, con pago de intereses en una cuota de UI 391.638 que fue abonada el 5 de diciembre de 2012. Los títulos de deuda serán pagaderos en 168 cuotas mensuales, iguales y consecutivas de UI 533.469, comprendiendo la misma capital e intereses, venciendo la primera de ellas el día 5 de enero de 2013.

Durante el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2014 se realizaron pagos de la Serie II por UI 4.801.218, correspondiendo UI 1.448.433 a capital (equivalentes a \$ 4.091.947) y UI 3.352.785 a intereses (equivalentes a \$ 9.387.251).

Durante el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2013 se realizaron pagos de la Serie II por UI 4.801.218, correspondiendo UI 1.317.658 a capital (equivalentes a \$ 3.410.801) y UI 3.483.560 a intereses (equivalentes a \$ 9.013.044).

La tasa contractual aplicable es del 9,50% lineal anual en Unidades Indexadas desde la fecha de emisión y hasta la cancelación total de los títulos de deuda, sobre la base de un año de 360 días y de meses de 30 días. La tasa de interés efectiva determinada en función del flujo de fondos asociado a la emisión de los títulos de deuda es del 6,75% anual en Unidades Indexadas (ver Nota 3.5.c).

El valor integrado como contrapartida de la emisión de dicha Serie ascendió a UI 58.621.950 (equivalentes a \$ 146.001.003), determinando la prima de emisión en UI 9.151.950 (diferencia entre el valor integrado y el valor nominal de la emisión).

Del total integrado por dicha serie, ingresaron al Fideicomiso UI 9.456.300 (equivalentes a \$ 23.549.035), mientras que UI 49.165.650 (equivalentes a \$ 122.451.968) fueron transferidos directamente al Fideicomitente por parte del agente colocador de acuerdo al contrato de underwriting descrito en Nota 3.5.c).



Los resultados financieros a vencer incluyen los costos relacionados con la emisión de los títulos de deuda (ver Nota 3.5.c) y se devengan en el mismo período.

#### Nota 7 - Otras cuentas a pagar

Corresponden a honorarios y comisiones a pagar asociados a la emisión de títulos de deuda. Se incluyen las comisiones por inscripción a la BVM y la calificación de riesgo de los títulos, honorarios legales y notariales, y la comisión del agente colocador.

#### Nota 8 - Operaciones patrimoniales

Según el artículo 7 del contrato de constitución del Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I, de fecha 8 de diciembre de 2011, el patrimonio neto fiduciario del Fideicomiso está constituido por el crédito reestructurado, la cesión de derechos de crédito de la IC y la garantía, transferidos de acuerdo con dicho contrato, así como por todos los derechos económicos, presentes y futuros que generen los mismos. En aplicación de dicho contrato, se consideró un aporte inicial equivalente al activo fideicomitado por un monto total de UI 387.710.000 el cual, medido por su valor actual según se describe en la Nota 3.5.b, ascendió a UI 259.406.897 equivalente a \$ 599.203.995.

El patrimonio fideicomitado (\$ 20.884.949) fue determinado a la fecha de constitución del fideicomiso como la diferencia entre el valor descontado de la cesión de derechos de los créditos aportados según se describe en la nota 3.5.b) (\$ 599.203.995) y el valor descontado de las cuentas a pagar a JAYLAND según se describen en la nota 3.5.d) (\$ 578.319.046).

En noviembre de 2012 se realizó una nueva cesión de derechos de crédito por parte de la IC por un monto total de UI 99.100.000 (Nota 5.2), el cual medido por su valor actual según se describe en la Nota 3.5.b, ascendió a UI 64.448.487 equivalente a \$ 160.515.404.

Con motivo de la emisión de la Serie II se contabilizó como patrimonio fideicomitado (\$ 17.660.683) la diferencia entre la cesión de derechos de créditos aportados, descrito en el párrafo anterior, y el valor descontado de las cuentas a pagar a JAYLAND según se describe en la nota 3.5.d) (\$ 142.854.721).

Adicionalmente, el patrimonio fideicomitado se conforma por aportes que ha realizado la IC. Al 31 de diciembre de 2013 los mismos ascendieron a \$ 7.120.884.

Durante el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2014, la IC efectuó aportes al Fideicomiso por un monto total de \$ 127.210 (\$ 116.670 durante el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2013).

#### Nota 9 - Ingresos por intereses y similares

El saldo de ingresos por intereses y similares está compuesto por lo siguiente:

	\$	
	<u>30.09.2014</u>	<u>30.09.2013</u>
Actualización cesión de derechos de crédito de la IC (descuento tasa efectiva)	37.471.164	35.980.364
	<u><b>37.471.164</b></u>	<u><b>35.980.364</b></u>

## Nota 10 - Gastos por intereses y similares

El saldo de gastos por intereses y similares está compuesto por lo siguiente:

	\$	
	<u>30.09.2014</u>	<u>30.09.2013</u>
Gastos por intereses	42.452.573	40.441.972
Amortización resultados financieros a vencer	(6.195.277)	(6.299.706)
	<u>36.257.296</u>	<u>34.142.266</u>

## Nota 11 - Saldos y transacciones con partes vinculadas

A continuación se exponen los saldos y transacciones con partes vinculadas al 30 de setiembre de 2014 y al 31 de diciembre de 2013.

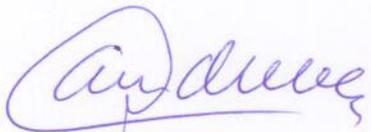
<b>Saldos con IC</b>		\$	
	<u>30.09.2014</u>	<u>31.12.2013</u>	
<b>Activo corriente</b>			
<b>Créditos</b>			
Cesión de derechos de crédito de la IC (valor neto contable)	95.406.646	89.920.453	
<b>Activo no corriente</b>			
<b>Créditos</b>			
Cesión de derechos de crédito de la IC (valor neto contable)	754.619.906	744.957.927	
<b>Saldos con República A.F.I.S.A.</b>		\$	
	<u>30.09.2014</u>	<u>31.12.2013</u>	
<b>Pasivo corriente</b>			
<b>Otras deudas y provisiones</b>			
Comisiones a pagar	283.957	267.629	
<b>Transacciones con República A.F.I.S.A.</b>		\$	
	<u>30.09.2014</u>	<u>30.09.2013</u>	
<b>Gastos de administración y ventas</b>			
Honorarios Administradora	2.044.568	1.873.184	

## Nota 12 - Garantía

Tal como se menciona en la Nota 1, el ARP tiene como garantía complementaria y subsidiaria a la cesión de derechos de crédito de la IC a percibir 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 Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I cuentan con esta garantía.

Nota 13 - Hechos posteriores

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros intermedios, no existen hechos posteriores que puedan afectar al Fideicomiso en forma significativa.



Dr. Carlos de Cores  
Gerente Legal



Sr. Carlos Anastasiadis  
Gerente de Recuperación

