

Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I

Estados financieros
correspondientes al ejercicio
finalizado el 31 de diciembre de
2015 e informe de auditoría
independiente

Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I

Estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 e informe de auditoría independiente

Contenido

Informe de auditoría independiente

Estado de situación financiera

Estado de resultado integral

Estado de flujos de efectivo

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario

Notas a los estados financieros

Informe de auditoría independiente

Señores
Directores de
República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I que se adjuntan; dichos estados financieros comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2015 y los correspondientes estados de resultado integral, de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio neto fiduciario por el ejercicio finalizado en esa fecha, y las notas de políticas contables significativas y otras notas explicativas a los estados financieros.

Responsabilidad de la Dirección por los estados financieros

La Dirección de República AFISA, fiduciario del Fideicomiso, es responsable por la preparación y la razonable presentación de estos estados financieros de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación razonable de estados financieros 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 financieros 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 financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría implica realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de existencia de errores significativos en los estados financieros, 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 financieros 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 financieros.

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 financieros referidos precedentemente presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I al 31 de diciembre de 2015, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo correspondientes al ejercicio finalizado en esa fecha, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

14 de marzo de 2016



Daniel Re
Director, Deloitte S.C.



Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I

Estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2015

(en pesos uruguayos)

	Nota	31.12.2015	31.12.2014
Activo			
Efectivo	5.1	18.833.018	17.522.861
Créditos			
Cesión de derechos de crédito IC	5.2 y 11	106.333.125	97.170.886
Otros activos			
Crédito con DGI		70.619	-
Total de activo corriente		125.236.762	114.693.747
Créditos			
Cesión de derechos de crédito IC	5.2 y 11	770.576.751	756.066.675
Total de activo no corriente		770.576.751	756.066.675
Total de activo		895.813.513	870.760.422
Pasivo y patrimonio neto fiduciario			
Pasivo			
Deudas financieras			
Títulos de deuda	6	46.408.569	39.308.610
Resultados financieros a vencer	3.6.c	9.723.978	9.223.473
Intereses a pagar		4.170.537	3.949.018
Otras deudas y provisiones			
Impuestos a pagar		-	44.479
Otras cuentas a pagar	7	1.224.253	641.383
Cuentas a pagar República AFISA	11	316.480	289.208
Total de pasivo corriente		61.843.817	53.456.171
Deudas financieras			
Títulos de deuda	6	722.863.329	702.987.259
Resultados financieros a vencer	3.6.c	61.513.710	65.099.462
Total de pasivo no corriente		784.377.039	768.086.721
Total de pasivo		846.220.856	821.542.892
Patrimonio neto fiduciario	8		
Certificados de participación		46.023.715	45.837.863
Resultados acumulados		3.568.942	3.379.667
Total de patrimonio neto fiduciario		49.592.657	49.217.530
Total de pasivo y patrimonio neto fiduciario		895.813.513	870.760.422

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


Sr. Jorge Castiglioni
Gerente General


Cra. María Patricia Ugartemendía
Subgerente de Administración

El informe fechado el 14 de marzo de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

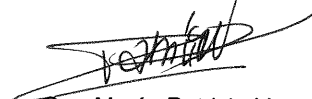
Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I

Estado de resultado integral por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 (en pesos uruguayos)

	Nota	31.12.2015	31.12.2014
Ingresos y gastos por intereses y similares			
Ingresos por intereses y similares	9 y 11	51.276.951	50.032.336
Gastos por intereses y similares	10	(48.952.404)	(47.720.657)
Ingreso neto por intereses y similares		2.324.547	2.311.679
Gastos de administración			
Honorarios República AFISA	11	(2.988.872)	(2.753.144)
Honorarios profesionales y otros		(1.312.364)	(1.317.322)
Impuestos	3.6.f	(818.041)	(996.572)
Otros		(14.437)	(12.700)
		(5.133.714)	(5.079.738)
Resultados financieros			
Diferencia de cambio y reajuste de UI		3.187.032	3.491.546
Gastos y comisiones bancarias		(188.590)	(5.025)
Resultados financieros netos		2.998.442	3.486.521
Resultado del ejercicio		189.275	718.462
Otro resultado integral		-	-
Resultado integral del ejercicio		189.275	718.462

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


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General


Cra. María Patricia Ugartemendía
Subgerente de Administración

El informe fechado el 14 de marzo de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

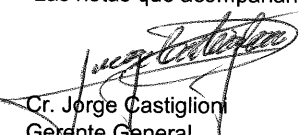
Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I

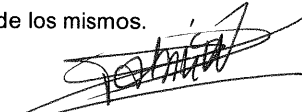
Estado de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015

(en pesos uruguayos)

	Nota	31.12.2015	31.12.2014
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas			
Resultado del ejercicio		189.275	718.462
Ajustes por:			
Gastos no pagados		1.224.253	641.383
Intereses perdidos y similares		48.952.404	47.720.657
Intereses ganados y similares		(51.276.951)	(50.032.336)
Resultados financieros		(3.488.872)	(3.318.390)
Variación en rubros operativos			
Créditos	5.2	104.820.813	96.639.710
Otros activos		(70.619)	-
Otras deudas y provisiones		(658.590)	(1.089.877)
Efectivo proveniente de actividades operativas		99.691.713	91.279.609
Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento			
Aporte del fideicomitente	8	185.852	171.347
Pago de intereses títulos de deuda Serie I	6	(44.403.011)	(43.029.067)
Pago de intereses títulos de deuda Serie II	6	(13.091.347)	(12.581.996)
Pago de capital títulos de deuda Serie I	6	(34.419.759)	(29.516.236)
Pago de capital títulos de deuda Serie II	6	(6.653.291)	(5.579.208)
Efectivo aplicado a actividades de financiamiento		(98.381.556)	(90.535.160)
Variación neta de efectivo		1.310.157	744.449
Efectivo al inicio del ejercicio		17.522.861	16.778.412
Efectivo al final del ejercicio		18.833.018	17.522.861

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


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General


Cra. María Patricia Ugartemendía
Subgerente de Administración

El informe fechado el 14 de marzo de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I

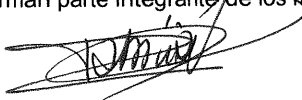
Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015

(en pesos uruguayos)

	Nota	Certificados de participación	Resultados acumulados	Total patrimonio neto fiduciario
Saldos al 1 de enero de 2014		45.666.516	2.661.205	48.327.721
Movimientos ejercicio 2014				
Aporte del fideicomitente	8	171.347		171.347
Resultado integral del ejercicio			718.462	718.462
		171.347	718.462	889.809
Saldos al 31 de diciembre de 2014		45.837.863	3.379.667	49.217.530
Movimientos ejercicio 2015				
Aporte del fideicomitente	8	185.852		185.852
Resultado integral del ejercicio			189.275	189.275
		185.852	189.275	375.127
Saldos al 31 de diciembre de 2015		46.023.715	3.568.942	49.592.657

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


Sr. Jorge Castiglioni
Gerente General


Cra. María Patricia Ugartemendía
Subgerente de Administración

El informe fechado el 14 de marzo de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I

Notas a los estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015

Nota 1 - Información básica

Mediante contrato celebrado el 8 de diciembre de 2011 entre República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (en adelante "República AFISA" 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

Los presentes estados financieros han sido autorizados para su emisión por parte de la Gerencia de República AFISA con fecha 14 de marzo de 2016.



El informe fechado el 14 de marzo de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Nota 3 - Principales políticas contables

3.1 Normas contables aplicadas

El Decreto 124/11 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.

3.2 Nuevas normas y/o normas revisadas emitidas por el IASB que entraron en vigencia durante el presente ejercicio

- Modificaciones a la NIC 19 – Planes de contribución definidos a empleados.
- Modificaciones a las NIIFs – Plan de mejoras anuales NIIFs 2012-2014.

Estas modificaciones no tuvieron impacto en los estados financieros del Fideicomiso dada su operativa.

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

- NIIF 9 – Instrumentos financieros.
- NIIF 15 – Ingresos provenientes de contratos con clientes.
- NIIF 16 – Arrendamientos.
- Modificaciones a la NIIF 11– Contabilización de adquisiciones de participación en negocios conjuntos.
- Modificaciones a las NIC 16 y NIC 38 – Aclaración de los métodos aceptables de depreciación y amortización.
- Modificaciones a la NIC 16 y NIC 41– Agricultura, activos biológicos para producir frutos.

La Gerencia no espera que la aplicación de estas modificaciones genere un impacto significativo en los estados financieros.

A continuación se presentan las principales políticas contables aplicadas:

3.4 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.

3.5 Definición de fondos

Para la preparación del estado de flujos de efectivo se definió como fondos el efectivo.

3.6 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 31 de diciembre de 2015 de 1 UI = \$ 3,2426 y al 31 de diciembre de 2014 (1 UI = \$ 2,9632).

Los activos y pasivos en dólares estadounidenses se han convertido a pesos uruguayos utilizando el tipo de cambio billete comprador interbancario vigente al 31 de diciembre de 2015 (\$ 29,948 por US\$ 1) y al 31 de diciembre de 2014 (\$ 24,369 por US\$ 1). Las diferencias de cambio y reajustes han sido imputadas al resultado del ejercicio.

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 de 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. Puesto a que dicho impuesto no es recuperable, se reconoce como pérdida del ejercicio dentro de Gastos de administración.

- **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 integral del ejercicio la diferencia que surge al comparar el patrimonio al cierre del ejercicio y al inicio del mismo, luego de excluir los aumentos y disminuciones correspondientes a aportes del Fideicomitente.

3.7 Uso de estimaciones

La preparación de los estados financieros a una fecha determinada requiere que la Gerencia 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 ejercicio.

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

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 2015, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014.

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 de 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.

A continuación se muestran los flujos de fondos proyectados (en valores nominales sin descontar) procedentes de activos y pasivos financieros al 31 de diciembre de 2015.

	1 mes o menos	1 a 3 meses	3 meses a 1 año	1 a 5 años	más de 5 años	Total
Activo						
Efectivo	18.833.018	-	-	-	-	18.833.018
Cesión de derechos de créditos de la IC	9.144.132	18.288.264	82.297.188	438.140.111	637.170.900	1.185.040.595
Total cobranzas	27.977.150	18.288.264	82.297.188	438.140.111	637.170.900	1.203.873.613
Pasivo						
Títulos de deuda	3.734.165	7.539.599	35.134.805	225.334.109	497.529.220	769.271.898
Intereses a pagar	4.912.699	9.754.128	42.686.969	189.715.353	125.044.972	372.114.121
Cuentas a pagar						
República AFISA	316.480	-	-	-	-	316.480
Otras cuentas a pagar	-	-	1.224.253	-	-	1.224.253
Total pagos	8.963.344	17.293.727	79.046.027	415.049.462	622.574.192	1.142.926.752
Neto	19.013.806	994.537	3.251.161	23.090.649	14.596.708	60.946.861

La proporción de deuda neta de efectivo sobre el saldo de la cartera de créditos con atrasos menores a 90 días al fin de cada ejercicio se expone a continuación:

	31.12.2015	31.12.2014
Deuda	846.220.856	821.542.892
Efectivo	18.833.018	17.522.861
Deuda neta	827.387.838	804.020.031
Créditos	876.909.876	853.237.561
Deuda neta sobre créditos	94%	94%

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).

La posición en unidades indexadas (UI) al 31 de diciembre de 2015 y al 31 de diciembre de 2014 es la siguiente:

	31.12.2015		31.12.2014	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
Activo				
Activo corriente				
Cesión de derechos de crédito de la IC	32.792.551	106.333.125	32.792.551	97.170.886
	32.792.551	106.333.125	32.792.551	97.170.886
Activo no corriente				
Cesión de derechos de crédito de la IC	237.641.630	770.576.751	255.152.091	756.066.675
	237.641.630	770.576.751	255.152.091	756.066.675
Total activo	270.434.181	876.909.876	287.944.642	853.237.561
Pasivo				
Pasivo corriente				
Títulos de deuda	(14.312.147)	(46.408.569)	(13.265.595)	(39.308.610)
Resultados financieros a vencer	(2.998.821)	(9.723.978)	(3.112.673)	(9.223.473)
Intereses a pagar	(1.286.171)	(4.170.537)	(1.332.687)	(3.949.018)
	(18.597.139)	(60.303.084)	(17.710.955)	(52.481.101)
Pasivo no corriente				
Títulos de deuda	(222.927.074)	(722.863.329)	(237.239.221)	(702.987.259)
Resultados financieros a vencer	(18.970.490)	(61.513.710)	(21.969.311)	(65.099.462)
	(241.897.564)	(784.377.039)	(259.208.532)	(768.086.721)
Total pasivo	(260.494.703)	(844.680.123)	(276.919.487)	(820.567.822)
Posición neta activa	9.939.478	32.229.753	11.025.155	32.669.739

Análisis de sensibilidad ante cambios en la cotización de la UI

La siguiente tabla muestra la sensibilidad de los activos y pasivos denominados en unidades indexadas ante variaciones en la cotización de la UI. El escenario muestra el efecto en resultados de un aumento del 9,8% en la cotización de la UI en los próximos 12 meses. La tasa de sensibilidad considerada, corresponde al resultado de las encuestas que realiza el Banco Central del Uruguay a analistas económicos en relación a las expectativas de inflación y son tomadas por el fiduciario como una base razonable para el análisis de los riesgos financieros derivados de cambios en la cotización de la UI.

	31.12.2015
Ganancia (en \$)	3.158.516

La posición en dólares estadounidenses (US\$) al 31 de diciembre de 2015 y al 31 diciembre de 2014 es la siguiente:

	31.12.2015		31.12.2014	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Activo				
Activo corriente				
Efectivo	-	-	254.832	6.210.009
	-	-	254.832	6.210.009
Total activo	-	-	254.832	6.210.009
Posición neta activa	-	-	254.832	6.210.009

Riesgo de tasa de interés

Tal como se revela en la Nota 6, las deudas financieras 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 estimado para los distintos activos y pasivos financieros al cierre del ejercicio se detalla a continuación:

	Valor en libros	Valor razonable	Nivel
Cesión de derechos de crédito de la IC	876.909.876	806.551.655	2*
Títulos de deuda	844.680.123	772.417.237	1**

* Estimado en función de la tasa de interés efectiva que surge de la cotización de los títulos de deuda al cierre del ejercicio (ver Nota 3.6.b)

** Corresponde a la cotización según la Bolsa Electrónica de Valores - BEVSA

Nota 5 - Información de partidas del Estado de situación financiera

5.1 Efectivo

Corresponde a los saldos de las cuentas corrientes que, al 31 de diciembre de 2015 y al 31 de diciembre de 2014, el Fideicomiso poseía en el Banco República Oriental del Uruguay (BROU).

5.2 Créditos

El saldo de créditos al 31 de diciembre de 2015 está compuesto por lo siguiente:

	Corriente (\$)	No corriente (\$)	Total (\$)
Cesión de derechos de crédito de la IC	109.729.584	1.075.311.011	1.185.040.595
Ajustes por valor actual	(3.396.459)	(304.734.260)	(308.130.719)
	106.333.125	770.576.751	876.909.876

El saldo de créditos al 31 de diciembre de 2014 está compuesto por lo siguiente:

	Corriente (\$)	No corriente (\$)	Total (\$)
Cesión de derechos de crédito de la IC	100.274.688	1.082.931.073	1.183.205.761
Ajustes por valor actual	(3.103.802)	(326.864.398)	(329.968.200)
	97.170.886	756.066.675	853.237.561

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 la tasa efectiva de retorno de los títulos de deuda emitidos (5,58% y 6,75% anual 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 31 de diciembre de 2015 de la Serie I y la Serie II:

	Serie I	Serie II (*)	Total
Ejercicio	Monto en UI	Monto en UI	Monto en UI
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
Total	289.160.000	76.300.000	365.460.000
Equivalente en \$	937.630.215	247.410.380	1.185.040.595

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 se recibieron fondos de la IC por UI 26.640.000 de la Serie I (equivalentes a \$ 82.518.513) y UI 7.200.000 de la Serie II (equivalentes a \$ 22.302.300). Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 se recibieron fondos de la IC por UI 26.640.000 de la Serie I (equivalentes a \$ 76.078.070) y UI 7.200.000 de la Serie II (equivalentes a \$ 20.561.640).

- (*) 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.

Nota 6 - Títulos de deuda

El saldo de los títulos de deuda al 31 de diciembre de 2015 está compuesto por lo siguiente:

	Moneda origen (UI)	Equivalente (\$)
Porción corriente		
Serie I	11.950.387	38.750.326
Serie II	2.361.760	7.658.243
	14.312.147	46.408.569
Porción no corriente		
Serie I	181.699.970	589.180.323
Serie II	41.227.104	133.683.006
	222.927.074	722.863.329
Total títulos de deuda	237.239.221	769.271.898

El saldo de los títulos de deuda al 31 de diciembre de 2014 está compuesto por lo siguiente:

	Moneda origen (UI)	Equivalente (\$)
Porción corriente		
Serie I	11.117.071	32.942.103
Serie II	2.148.524	6.366.507
	13.265.595	39.308.610
Porción no corriente		
Serie I	193.650.357	573.824.738
Serie II	43.588.864	129.162.521
	237.239.221	702.987.259
Total títulos de deuda	250.504.816	742.295.869

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.

Serie I

El valor nominal de la emisión de la Serie I ascendió a UI 224.730.000, adeudándose UI 193.650.357 al cierre del ejercicio (UI 204.767.428 al 31 de diciembre de 2014).

Los títulos de deuda de dicha Serie I son pagaderos en un plazo de 15 años. Existía 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 que comenzaron a pagarse a partir del 5 de febrero de 2012. Los títulos de deuda son pagaderos en 168 cuotas mensuales, iguales y consecutivas de UI 2.133.177, comprendiendo las mismas a capital e intereses, habiendo vencido la primera de ellas el día 5 de enero de 2013.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 se realizaron pagos de la Serie I por UI 25.598.119, correspondiendo UI 11.117.071 a capital (equivalentes a \$ 34.419.759) y UI 14.481.048 a intereses (equivalentes a \$ 44.403.011). Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 se realizaron pagos de la Serie I por UI 25.598.119, correspondiendo UI 10.341.862 a capital (equivalentes a \$ 29.516.236) y UI 15.256.257 a intereses (equivalentes a \$ 43.029.067).

La tasa contractual aplicable es del 7,25% lineal anual en unidades indexadas desde la fecha de emisión (diciembre de 2011) 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 5,58% anual en unidades indexadas (ver Nota 3.6.c).

Serie II

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, adeudándose UI 43.588.864 al cierre del ejercicio (UI 45.737.388 al 31 de diciembre de 2014).

Los títulos de deuda de la Serie II se pagan en un plazo de 14 años. Existía 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 son pagaderos en 168 cuotas mensuales, iguales y consecutivas de UI 533.469, comprendiendo las mismas a capital e intereses, habiendo vencido la primera de ellas el día 5 de enero de 2013.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 se realizaron pagos de la Serie II por UI 6.401.624, correspondiendo UI 2.148.524 a capital (equivalentes a \$ 6.653.291) y UI 4.253.100 a intereses (equivalentes a \$ 13.091.347). Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 se realizaron pagos de la Serie II por UI 6.401.624, correspondiendo UI 1.954.541 a capital (equivalentes a \$ 5.579.208) y UI 4.447.083 a intereses (equivalentes a \$ 12.581.996).

La tasa contractual aplicable es del 9,50% lineal anual en unidades indexadas desde la fecha de emisión (noviembre de 2012) 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 3.6.c).

Los resultados financieros a vencer incluyen los costos relacionados con la emisión de los títulos de deuda (ver Nota 3.6.c) y se devengan en el mismo período.

Nota 7 - Otras cuentas a pagar

Corresponden a honorarios a pagar a la BVM, honorarios por la calificación de riesgo de los títulos, así como también otros honorarios por servicios de auditoría.

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 3.6.b, ascendió a UI 259.406.897 equivalente a \$ 599.203.995.

El patrimonio fideicomitado fue determinado a la fecha de constitución del Fideicomiso (\$ 20.884.949) como la diferencia entre el valor descontado de la cesión de derechos de los créditos aportados según se describe en la Nota 3.6.b (\$ 599.203.995) y el valor descontado de las cuentas a pagar a JAYLAND según se describen en la Nota 3.6.c (\$ 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 3.6.b, ascendió a UI 64.448.487 (equivalentes a \$ 160.515.404).

Con motivo de la emisión de la Serie II se contabilizó como patrimonio (\$ 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 3.6.c (\$ 142.854.721).

Adicionalmente, el patrimonio fideicomitado se conforma por aportes que ha realizado la IC. Al 31 de diciembre de 2015 los mismos ascendieron a \$ 7.478.083.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, la IC efectuó aportes al Fideicomiso por un monto total de \$ 185.852 (\$ 171.347 durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014).

Nota 9 - Ingresos por intereses y similares

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

	\$	
	31.12.2015	31.12.2014
Actualización cesión de derechos de crédito de la IC (descuento tasa efectiva)	51.276.951	50.032.336
	51.276.951	50.032.336

Nota 10 - Gastos por intereses y similares

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

	\$	
	31.12.2015	31.12.2014
Gastos por intereses	58.610.718	56.738.615
Devengamiento resultados financieros a vencer (Nota 3.6.c)	(9.658.314)	(9.017.958)
	48.952.404	47.720.657

Nota 11 - Saldos y transacciones con partes vinculadas

A continuación se exponen los saldos y transacciones con partes vinculadas al 31 de diciembre de 2015 y al 31 de diciembre de 2014.

Saldos con IC	\$	
	31.12.2015	31.12.2014
Activo corriente		
Créditos		
Cesión de derechos de crédito de la IC (valor neto contable)	106.333.125	97.170.886
Activo no corriente		
Créditos		
Cesión de derechos de crédito de la IC (valor neto contable)	770.576.751	756.066.675
Saldos con República AFISA	\$	
	31.12.2015	31.12.2014
Pasivo corriente		
Otras deudas y provisiones		
Comisiones a pagar	316.480	289.208
Transacciones con República AFISA	\$	
	31.12.2015	31.12.2014
Gastos de administración		
Honorarios Administradora	2.988.872	2.753.144
Transacciones con IC	\$	
	31.12.2015	31.12.2014
Ingresos por intereses y similares		
Actualización cesión de derechos de crédito de la IC	51.276.951	50.032.336

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, no existen hechos posteriores que puedan afectar al Fideicomiso en forma significativa.


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General


Cra. María Patricia Ugartemendía
Subgerente de Administración

Deloitte S.C.
Juncal 1385, Piso 11
Montevideo, 11.000
Uruguay

Tel: +598 2916 0756
Fax: +598 2916 3317

www.deloitte.com/uy