Deloitte.

Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I

Estados financieros intermedios por el período de seis meses finalizado el 30 junio de 2018 e informe de revisión limitada independiente

Estados financieros intermedios por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2018 e informe de revisión limitada independiente

Contenido

Informe de revisión limitada independiente sobre estados financieros intermedios

Estado de situación financiera intermedio

Estado de resultado integral intermedio

Estado de flujos de efectivo intermedio

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario intermedio

Notas a los estados financieros intermedios



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 financieros intermedios

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

Introducción

Hemos realizado una revisión limitada de los estados financieros intermedios del Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I dichos estados financieros comprenden el estado de situación financiera intermedio al 30 de junio de 2018, los correspondientes estados intermedios de resultado integral, de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio neto fiduciario correspondientes al período de seis meses finalizado en esa fecha, y las notas de políticas contables significativas y otras notas explicativas a los estados financieros intermedios, que se adjuntan. La Dirección de República AFISA es responsable por las afirmaciones contenidas en los estados financieros intermedios y sus notas explicativas, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera aplicables a estados financieros intermedios (NIC 34). Nuestra responsabilidad consiste en emitir un informe sobre dichos estados financieros 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 financieros intermedios efectuada por el auditor independiente de la entidad" emitida por la Federación Internacional de Contadores (IFAC). Una revisión limitada de estados financieros 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, no hemos tomado conocimiento de ninguna situación que nos haga creer que los estados financieros intermedios no presentan, en todos los aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I al 30 de junio de 2018, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo correspondientes al período de seis meses finalizado en esa fecha, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera aplicables a estados financieros intermedios (NIC 34).



Deloitte se refiere a una o más de las firmas miembros de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, sociedad privada limitada por garantía en el Reino Unido y su red de firmas miembros, cada una como una entidad única e independiente y legalmente separada. DTTL (también conocida como "Deloitte Global") no provee servicios a clientes. Por favor ver Acerca de Deloitte por una descripción más detallada acerca de DTTL y sus firmas miembro.

Estado de situación financiera intermedio al 30 de junio de 2018

(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	30.06.2018	31.12.2017
Activo			
Efectivo	5.1	19.790.760	20.193.424
Créditos			
Cesión de derechos de crédito IC	5.2 y 11	127.625.328	122.234.232
Pérdidas de crédito esperadas	3.1	(638.127)	(611.171)
Total de activo corriente		146.777.961	141.816.485
Créditos			
Cesión de derechos de crédito IC	5.2 y 11	736.122.655	743.316.345
Pérdidas de crédito esperadas	3.1	(3.680.613)	(3.716.582)
Total de activo no corriente		732.442.042	739.599.763
Total de activo		879.220.003	881.416.248
Pasivo y patrimonio neto fiduciario			
Pasivo			
Deudas financieras			
Títulos de deuda	6	67.366.399	62.111.021
Resultados financieros a devengar	3.3.c	10.665.195	10.506.690
Intereses a pagar		4.131.889	4.118.846
Otras cuentas por pagar			
Impuestos a pagar		82.070	82.121
Cuentas a pagar República AFISA	11	379.850	363,804
Otras	7	816.556	1.411.103
Total de pasivo corriente		83.441.959	78.593.585
Deudas financieras			
Títulos de deuda	6	708.335.167	711.288.372
Resultados financieros a devengar	3.3.c	45.979.595	49.234,697
Total de pasivo no corriente		754.314.762	760.523.069
Total de pasivo		837.756.721	839.116.654
Patrimonio neto fiduciario	8		
Certificados de participación		46.559.647	46.445.319
Resultados acumulados		(5.096.365)	(4.145.725)
Total de patrimonio neto fiduciario		41.463.282	42.299.594
Total de pasivo y patrimonio neto fiduciario		879.220.003	881.416.248

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

Gerente General

Cra. Fernanda Fuentes Subgerente de Administración

Estado de resultado integral intermedio por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2018

(en pesos uruguayos)

	Nota	30.06.2018	30.06.2017
Ingresos y gastos por intereses y similares			
Ingresos por intereses y similares	9 y 11	25.722.306	26.124.451
Gastos por intereses y similares	10	(24.505.620)	(24.757.336)
Ingreso neto por intereses y similares		1.216.686	1.367.115
Gastos de administración			
Honorarios República AFISA	11	(1.838.864)	(1.722.472)
Honorarios profesionales y otros		(804.022)	(856.958)
Impuestos	3.3.f	(712.544)	(676.964)
Pérdidas de crédito esperadas	3.1	9.013	17.037
Otros		(9.760)	(34.259)
		(3.356.177)	(3.273.616)
Resultados financieros			
Diferencia de cambio y reajuste de UI		1.315.789	1.197.347
Gastos y comisiones bancarias		(126.938)	(120.007)
Resultados financieros netos		1.188.851	1.077.340
Resultado del período	•	(950.640)	(829.161)
Otro resultado integral		-	-
Resultado integral del período		(950.640)	(829.161)

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

Gerente General

Cra. Fernanda Fuentes Subgerente de Administración

Estado de flujos de efectivo intermedio por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2018

(en pesos uruguayos)

Nota	30.06.2018	30.06.2017
	(950.640)	(829.161)
	1 270 476	746.917
		(26.124.451)
	,	24.757.336
	,	(1.197.347)
	(9.013)	(17.037)
5.2	64.479.864	60.508.741
	(2.350.291)	(1.723.776)
	59.915.921	56.121.222
8	114.328	107.285
6		(22.793.118)
6	. ,	(6.844.680)
6	•	(22.454.887)
6	,	(4.527.621)
	(60.318.585)	(56.513.021)
	(402.664)	(391.799)
	20.193.424	19.416.692
	19.790.760	19.024.893
	5.2 8 6 6 6	(950.640) 1.278.476 (25.722.306) 24.505.620 (1.315.789) (9.013) 5.2 64.479.864 (2.350.291) 59.915.921 8 114.328 6 (22.489.964) 6 (6.816.055) 6 (25.820.799) 6 (5.306.095) (60.318.585) (402.664) 20.193.424

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

Gerente General

Cra. Fernanda Fuentes Subgerente de Administración

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario intermedio por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2018 (en pesos uruguayos)

	Nota	Certificados de participación	Resultados acumulados	Total patrimonio neto fiduciario
Saldos al 1 de enero de 2018		46.445.319	(4.145.725)	42.299.594
Movimientos del período				
Aporte del fideicomitente	8	114.328	-	114.328
Resultado integral del período		Ne	(950.640)	(950.640)
		114.328	(950.640)	(836.312)
Saldos al 30 de junio de 2018		46.559.647	(5.096.365)	41.463.282

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2017 (en pesos uruguayos)

	Nota	Certificados de participación	Resultados acumulados	Total patrimonio neto fiduciario
Saldos al 1 de enero de 2017		46.227.832	(2.087.101)	44.140.731
Movimientos del período				
Aporte del fideicomitente	8	107.285	-	107.285
Resultado integral del período		-	(829.161)	(829.161)
		107.285	(829.161)	(721.876)
Saldos al 30 de junio de 2017		46.335.117	(2.916.262)	43.418.855

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

Gr. Jørge Castiglion

Cra. Fernanda Fuentes

Subgerente de Administración

El informe fechado el 22 de agosto de 2018 se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Notas a los estados financieros intermedios correspondientes al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2018

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 Nº 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 fideicomitidos 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 títulares de los títulos de deuda. Gastón Bengoechea y Cía. Sociedad de Bolsa S.A. fue designado como agente colocador.

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 por el Fideicomiso. En ningún caso dicho plazo excederá el plazo máximo de 30 años establecidos en la Ley 17.703.



Nota 2 - Estados financieros intermedios

Los presentes estados financieros intermedios han sido autorizados para su emisión por parte de República AFISA, en calidad de fiduciaria del Fideicomiso, con fecha 22 de agosto de 2018.

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.

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

Aplicación de Normas Internacionales de Información Financiera nuevas y revisadas

Impacto en la aplicación de la NIIF 9 - Instrumentos Financieros

Durante el presente ejercicio, el Fideicomiso ha comenzado la aplicación de la NIIF 9 Instrumentos financieros (revisada en julio de 2014). Dicha norma introduce nuevos requisitos para la clasificación y medición de activos y pasivos financieros, para el cálculo del deterioro de activos y en la contabilidad de cobertura en general. Los detalles de estos nuevos requisitos, así como su impacto en el Fideicomiso se describen a continuación.

El Fideicomiso ha aplicado la NIIF 9 de conformidad con las disposiciones de transición establecidas en la NIIF 9.

La fecha de la aplicación inicial (es decir, la fecha en que el Fideicomiso ha evaluado sus activos financieros existentes y pasivos financieros en términos de los requerimientos de la NIIF 9) es el 1 de enero de 2018. En consecuencia, el Fideicomiso ha aplicado los requerimientos de la NIIF 9 a los instrumentos que no han sido dados de baja al 1 de enero de 2018 y no han sido aplicados los requisitos para los instrumentos que ya se han dado de baja en cuentas al 1 de enero de 2018. Importes comparativos en la relación con los instrumentos que no se han dado de baja al 1 de enero de 2018 se han reexpresado según corresponda.

Clasificación y medición de los activos financieros

Todos los activos financieros reconocidos que están dentro del alcance de la NIIF 9 deben medirse posteriormente al costo amortizado o valor razonable sobre la base del modelo de negocio de la entidad para administrar los activos financieros y las características de flujo de efectivo contractuales de los activos financieros.

Activos financieros medidos al costo amortizado

Los activos financieros que cumplen con las siguientes condiciones se miden posteriormente al costo amortizado:

- el activo financiero se mantiene dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos financieros para cobrar los flujos de efectivo contractuales; y
- los términos contractuales del activo financiero dan lugar en fechas específicas a flujos de efectivo que son únicamente pagos del capital e intereses sobre el capital principal pendiente.



Los activos financieros que mantiene el fideicomiso y que cumplen con las condiciones señaladas anteriormente, corresponden a los activos fideicomitidos (Nota 3.3.b).

Los activos financieros descritos anteriormente, hasta el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 eran clasificados como mantenidos hasta su vencimiento los cuales según la NIC 39, se midieron al costo amortizado. A pesar de existir un cambio normativo, los mismos continúan siendo medidos al costo amortizado según la NIIF 9 ya que se mantienen dentro de un modelo de negocio para cobrar flujos de efectivo contractuales y estos flujos de efectivo consisten únicamente de los pagos de principal e intereses sobre el monto del principal pendiente.

Activos financieros medidos a valor razonable con cambios en otros resultados integrales

Los activos financieros que cumplen con las siguientes condiciones se miden posteriormente al valor razonable con cambios en otros resultados integrales:

- el activo financiero se mantiene dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo se logra tanto al cobrar los flujos contractuales como al vender los activos financieros; y
- los términos contractuales del activo financiero dan lugar en fechas específicas a los flujos de efectivo que son únicamente pagos de capital e intereses sobre el monto del principal pendiente.

Cuando un activo financiero que mide a valor razonable con cambios en otros resultados integrales es dado de baja, el efecto acumulado de los resultados contabilizados dentro de otros resultados integrales se reclasifica de patrimonio al resultado del ejercicio/período.

Activos financieros medidos al valor razonable con cambio en resultados

Cualquier activo financiero diferente a los anteriores se mide al valor razonable con cambio en resultados.

Deterioro de activos financieros

El Fideicomiso reconoce una previsión asociada a las pérdidas de crédito esperadas en activos financieros que son medidos al costo amortizado. El deterioro se reconoce en tres etapas que reflejan la potencial variación en la calidad crediticia del activo de la siguiente forma y según se describe después:

Fase 1 - Activos financieros con bajo nivel de riesgo crediticio

Dentro de esta fase se incluyen activos cuya calidad crediticia no se ha deteriorado significativamente desde el reconocimiento inicial. Las pérdidas de esta Fase 1 son la porción de la pérdida esperada a lo largo de toda la vida del crédito que se derive de aquellos supuestos de "default" que sea posible que ocurran dentro de los 12 meses siguientes a la fecha de reporte. Los ingresos por intereses generados por dicho activo se calculan sobre el valor bruto del mismo.

Fase 2 – Activos financieros con incremento significativo de riesgo crediticio

Dentro de esta fase se incluye activos con empeoramiento significativo de su calidad crediticia pero todavía sin evidencia objetiva de evento de deterioro. El fideicomiso monitorea la evolución del riesgo de "default" desde el inicio hasta la fecha de reporte basado en las calificaciones otorgadas por calificadoras de riesgo reconocidas en plaza o a nivel internacional.

Las pérdidas de esta Fase 2 corresponden al valor actual de las pérdidas de crédito que surjan de todos los eventos de "default" posibles en cualquier momento durante toda la vida de la operación (la media ponderada de la pérdida esperada en relación con las probabilidades de "default"). En la medida que se trata de un valor actual, una pérdida esperada puede ser asimismo consecuencia de un retraso en el pago de importes contractuales, incluso aunque se estime que el deudor los pague



en su totalidad. Al igual que en la Fase 1, los ingresos por intereses generados por dicho activo se calculan sobre el valor bruto del mismo.

Fase 3 - Activos financieros deteriorados

Dentro de esta fase se incluyen activos con evidencia de deterioro a la fecha de reporte. Al igual que en la Fase 2, las pérdidas de esta Fase 3 corresponden al valor actual de las pérdidas de crédito que surjan de todos los eventos de "default" posibles en cualquier momento durante toda la vida de la operación (la media ponderada de la pérdida esperada en relación con las probabilidades de "default"). En la medida que se trata de un valor actual, una pérdida esperada puede ser asimismo consecuencia de un retraso en el pago de importes contractuales, incluso aunque se estime que el deudor los pague en su totalidad. A diferencia que Fase 2, los ingresos por intereses generados por dicho activo se calculan sobre el valor neto de previsión.

Medición de las pérdidas de crédito esperadas

La Gerencia ha realizado su estimación de las pérdidas de crédito esperadas en base a la probabilidad de default y al monto que espera recuperase en dicho escenario. Para ello los cálculos se basaron en las tablas estándar de probabilidad de default y recuperación en caso de incumplimiento que publican periódicamente las principales agencias calificadoras de crédito para cada una de sus categorías de riesgo crediticio.

Activos existentes al			Previsión adicionali	
1/1/2018	Nota	Atributos de riesgo de crédito	1/1/2017	1/1/2018
Cesión de derechos de crédito IC	5.2	Crédito considerado de riesgo crediticio bajo a la fecha de cada cierre, conclusión que se basa en la calificación otorgada por calificadoras de riesgos y a las garantías constituidas a favor del Fideicomiso.	4.417.526	4.327.753

Impacto de la adopción de NIIF 9 en cifras comparativas de activos, pasivos y patrimonio al 31 de diciembre de 2017

Activo	Cifras previamente emitidas	Ajustes y reclasificaciones	Cifras modificadas
Efectivo Créditos	20.193.424	-	20.193.424
Cesión de derechos de crédito IC	122.234.232	-	122.234.232
Pérdidas de crédito esperadas		(611.171)	(611.171)
Total de activo corriente	142.427.656	(611.171)	141.816.485
Créditos Cesión de derechos de crédito IC	743.316.345	-	743.316.345
Pérdidas de crédito esperadas	-	(3.716.582)	(3.716.582)
Total de activo no corriente	743.316.345	(3.716.582)	739.599.763
Total de activo	885.744.001	(4.327.753)	881.416.248



Pasivo	Cifras previamente emitidas	Ajustes y reclasificaciones	Cifras modificadas
Deudas financieras			
Títulos de deuda	62.111.021	-	62.111.021
Resultados financieros a vencer	10.506.690	-	10.506.690
Intereses a pagar	4.118.846	-	4.118.846
Otras cuentas por pagar			
Impuestos a pagar	82.121	-	82.121
Cuentas a pagar República AFISA	363.804	-	363.804
Otras	1.411.103	_	1.411.103
Total del pasivo corriente	78.593.585	-	78.593.585
Deudas financieras			•
Títulos de deuda	711.288.372	-	711.288.372
Resultados financieros a vencer	49.234.697	-	49.234.697
Total del pasivo no corriente	760.523.069	-	760.523.069
Total del pasivo	839.116.654	-	839.116.654
Patrimonio neto fiduciario			
Certificados de participación	46.445.319	-	46.445.319
Resultados acumulados	182.028	(4.327.753)	(4.145.725)
Total del patrimonio neto fiduciario	46.627.347	(4.327.753)	42.299.594
Total de pasivo y patrimonio neto fiduciario	885.744.001	(4.327.753)	881.416.248

Impacto de la adopción de NIIF 9 en cifras comparativas del resultado del período y otro resultado integral al 30 de junio de 2017

	Cifras previamente emitidas	Ajustes y reclasificaciones	Cifras modificadas
Ingresos y gastos por intereses y			
similares			
Ingresos por intereses y similares	26.124.451	-	26.124.451
Gastos por intereses y similares	(24.757.336)	-	(24.757.336)
Ingreso neto por intereses y similares	1.367.115	-	1.367.115
Gastos de administración			
Honorarios República AFISA	(1.722.472)	-	(1.722.472)
Honorarios profesionales y otros	(856.958)	-	(856.958)
Impuestos	(676.964)	_	(676.964)
Previsión por pérdidas esperadas	-	17.037	17.037
Otros	(34.259)		(34.259)
	(3.290.653)	17.037	(3.273.616)
Resultados financieros			
Diferencia de cambio y cotización	1.197.347	-	1.197.347
Gastos y comisiones bancarias	(120.007)	-	(120.007)
Resultados financieros netos	1.077.340	-	1.077.340
Resultado del período	(846.198)	17.037	(829.161)
Otro resultado integral Resultado integral del período	(846.198)	17.037	(829.161)



A continuación se presentan las principales políticas contables aplicadas:

3.2 Definición de fondos

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

3.3 Criterios de valuación y exposición

Los estados financieros han sido preparados siguiendo, en general, el principio contable de costo histórico. Consecuentemente, activos, pasivos, ingresos y egresos son valuados a los importes en dinero efectivamente acordados en las transacciones que les han dado origen.

Los principales criterios de valuación y exposición utilizados para la preparación de los estados financieros intermedios fueron los siguientes:

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 junio de 2018 de 1 UI = \$ 3,8919 y al 31 de diciembre de 2017 (1 UI = \$3,7275). Las diferencias por reajustes han sido imputadas al resultado del período.

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 junio de 2018 (\$ 31,466 por US\$ 1) y al 31 de diciembre de 2017 (\$ 28,807 por US\$ 1). Las diferencias de cambio y reajustes han sido imputadas al resultado del período.

Créditos b.

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.

Títulos de deuda C.

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 intermedio en el rubro Resultados financieros a devengar) 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 fideicomitido (ver Nota 1), en las condiciones establecidas en el Documento de Fideicomiso.



d. Otras cuentas por pagar

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 período dentro de Gastos de administración.

· Agente de retención

En función de la aplicación de la Ley Nº 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 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 del Fideicomitente y rescates de fondos.

3.4 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 período.

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



3.5 Medición del valor razonable

El valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de la medición, sin importar si el precio es directamente observable o estimado en base a técnicas de valorización.

Cuando se estima el valor razonable de un activo o pasivo, el Fideicomiso considera las características que toman en cuenta los participantes del mercado al momento de asignar un valor a la fecha de la medición.

Adicionalmente, las mediciones de valor razonable son categorizadas en los niveles 1, 2 y 3 en base a cuán observable es la información considerada para su estimación, tal como se describe a continuación:

- Nivel 1: precios cotizados en mercados activos para el mismo instrumento.
- Nivel 2: precios cotizados en mercados activos para activos o pasivos similares u otras técnicas de valorización desarrolladas a partir de variables observables en el mercado.
- Nivel 3: técnicas de valorización desarrolladas a partir de variables no observables en el mercado.

3.6 Permanencia de criterios contables

Salvo por lo expresado en la Nota 3.1, los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2018, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017.

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.

Asimismo, tal como se revela en la Nota 3.1, se ha calculado y contabilizado el efecto de las pérdidas de crédito esperadas requerida por la NIIF 9.

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 éste 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 Fideicomiso tiene exclusivamente créditos y obligaciones indexados a la inflación (medidos en términos de UI) sin que exista exposición a otras monedas.

La posición en Unidades Indexadas (UI) al 30 de junio de 2018 y al 31 de diciembre de 2017 es la siguiente:

	30.06.2018		31.12.2017	
		Equivalente		Equivalente
	UI	en \$	UI	en \$
Activo				
Activo corriente				
Cesión de derechos de crédito IC	32.792.551	127.625.328	32.792.551	122.234.232
	32.792.551	127.625.328	32.792.551	122.234.232
Activo no corriente				
Cesión de derechos de crédito IC	189.142.233	736.122.655	199.414.176	743.316.345
	189.142.233	736.122.655	199.414.176	743.316.345
Total activo	221.934.784	863.747.983	232.206.727	865.550.577
Pasivo				
Pasivo corriente				
Títulos de deuda	(17.309.385)	(67.366.399)	(16.662.916)	(62.111.021)
Resultados financieros a				
devengar	(2.740.357)	(10.665.195)	(2.818.696)	(10.506.690)
Intereses a pagar	(1.061.664)	(4.131.889)	(1.104.989)	(4.118.846)
	(21.111.406)	(82.163.483)	(20.586.601)	(76.736.557)
Pasivo no corriente				
Títulos de deuda	(182.002.407)	(708.335.167)	(190.821.830)	(711.288.372)
Resultados financieros a				
devengar	(11.814.177)	(45.979.595)	(13.208.504)	(49.234.697)
	(193.816.584)	(754.314.762)	(204.030.334)	(760.523.069)
Total pasivo	(214.927.990)	(836.478.245)	(224.616.935)	(837.259.626)
Posición neta activa	7.006.794	27.269.738	7.589.792	28.290.951
rusicion neta activa	7.000.794	27.209.738	7.309./92	20.290.951

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 período se detalla a continuación:

	Valor			
	Valor en libros	razonable	Nivel	
Cesión de derechos de crédito de la IC	863.747.983	839.100.217	2*	
Títulos de deuda	836.478.245	812.476.242	1**	

^{*} Estimado en función de la tasa de interés efectiva que surge de la cotización de los títulos de deuda al cierre del período (ver Nota 3.3.b).

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

5.1 Efectivo

Corresponde a los saldos de las cuentas corrientes que, al 30 de junio de 2018 y al 31 de diciembre de 2017, el Fideicomiso poseía en el Banco de la República Oriental del Uruguay (BROU).

5.2 Créditos

El saldo de créditos al 30 de junio de 2018 está compuesto por lo siguiente:

	Corriente (\$)	No corriente (\$)	Total (\$)
Cesión de derechos de crédito de la IC	131.701.896	961.377.134	1.093.079.030
Ajustes por valor actual	(4.076.568)	(225.254.479)	(229.331.047)
	127.625.328	736.122.655	863.747.983

El saldo de créditos al 31 de diciembre de 2017 estaba compuesto por lo siguiente:

	Corriente (\$)	No corriente (\$)	Total (\$)
Cesión de derechos de crédito de la IC	126.138.600	983.836.347	1.109.974.947
Ajustes por valor actual	(3.904.368)	(240.520.002)	(244.424.370)
	122.234.232	743.316.345	865.550.577

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).



10

^{**} Corresponde a la cotización según la Bolsa Electrónica de Valores – BEVSA.

A continuación se exponen los cronogramas de los fondos que restan recibir de la IC al 30 de junio de 2018 de la Serie I y la Serie II:

	Serie I	Serie II	Total
Ejercicio	Monto en UI	Monto en UI	Monto en UI
Segundo semestre 2018	13.320.000	3.600.000	16.920.000
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 26.40		6.000.000	32.400.000
2026	24.200.000	5.500.000	29.700.000
Total	222.560.000	58.300.000	280.860.000
Equivalente en \$	866.181.260	226.897.770	1.093.079.030

Durante el período finalizado el 30 de junio de 2018 se recibieron fondos de la IC por UI 13.320.000 de la Serie I (equivalentes a \$50.760.744) y UI 3.600.000 de la Serie II (equivalentes a \$13.719.120). Durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2017 se recibieron fondos de la IC por UI 13.320.000 de la Serie I (equivalentes a \$47.634.541) y UI 3.600.000 de la Serie II (equivalentes a \$12.874.200).

Nota 6 - Títulos de deuda

El saldo de los títulos de deuda al 30 de junio de 2018 está compuesto por lo siguiente:

	Moneda origen (UI)	Equivalente en \$
Porción corriente		
Serie I	14.317.296	55.721.486
Serie II	2.992.089	11.644.913
	17.309.385	67.366.399
Porción no corriente		
Serie I	147.756.713	575.054.352
Serie II	34.245.694	133.280.815
	182.002.407	708.335.167
Total títulos de deuda	199.311.792	775.701.566

El saldo de los títulos de deuda al 31 de diciembre de 2017 estaba compuesto por lo siguiente:

	Moneda origen (UI)	Equivalente en \$	
Porción corriente			
Serie I	13.809.095	51.473.402	
Serie II	2.853.821	10.637.619	
	16.662.916	62.111.021	
Porción no corriente			
Serie I	155.044.707	577.929.145	
Serie II	35.777.123_	133.359.226	
	190.821.830	711.288.372	
Total títulos de deuda	207.484.746	773.399.393	



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 162.074.009 al cierre del período (UI 168.853.802 al 31 de diciembre de 2017).

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 5 de enero de 2013.

Durante el período finalizado el 30 de junio de 2018 se realizaron pagos de la Serie I por UI 12.799.059, correspondiendo UI 6.779.793 a capital (equivalentes a \$ 25.820.799) y UI 6.019.266 a intereses (equivalentes a \$ 22.489.964).

Durante el período finalizado el 30 de junio de 2017 se realizaron pagos de la Serie I por UI 12.799.059, correspondiendo UI 6.307.028 a capital (equivalentes a \$ 22.454.887) y UI 6.492.031 a intereses (equivalentes a \$ 22.793.118).

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 3.3.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 37.237.783 al cierre del período (UI 38.630.944 al 31 de diciembre de 2017).

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 5 de enero de 2013.

Durante el período finalizado el 30 de junio de 2018 se realizaron pagos de la Serie II por UI 3.200.812, correspondiendo UI 1.393.161 a capital (equivalentes a \$ 5.306.095) y UI 1.807.651 a intereses (equivalentes a \$ 6.816.055).

Durante el período finalizado el 30 de junio de 2017 se realizaron pagos de la Serie II por UI 3.200.812, correspondiendo UI 1.267.377 a capital (equivalentes a \$ 4.527.621) y UI 1.933.435 a intereses (equivalentes a \$ 6.844.680).

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 3.3.c).



El cronograma de pago de los títulos de deuda vigentes al 30 de junio de 2018 es:

	Serie I		Serie II	
	Intereses (UI)			Intereses (UI)
	Amortización	(tasa nominal	Amortización	(tasa nominal
Ejercicio	(UI)	7,25%)	(UI)	9,50%)
2018	7.029.302	5.769.757	1.460.660	1.740.152
2019	14.844.201	10.753.918	3.137.056	3.264.568
2020	15.956.897	9.641.222	3.448.402	2.953.222
2021	17.152.999	8.445.120	3.790.647	2.610.977
2022	18.438.759	7.159.360	4.166.860	2.234.764
2023	19.820.897	5.777.222	4.580.411	1.821.213
2024	21.306.637	4.291.482	5.035.005	1.366.619
2025	22.903.746	2.694.372	5.534.716	866.908
2026	24.620.571	977.547	6.084.025	317.599
Total	162.074.009	55.510.000	37.237.783	17.176.019

Los resultados financieros a devengar incluyen los costos relacionados con la emisión de los títulos de deuda (ver Nota 3.3.c) y se devengan en el mismo período.

Nota 7 - Otras

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 fideicomitido por un monto total de UI 387.710.000 el cual, medido por su valor actual según se describe en la Nota 3.3.b, ascendió a UI 259.406.897 equivalente a \$ 599.203.995.

El patrimonio fideicomitido 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 3.3.b (\$ 599.203.995) y el valor descontado de las cuentas a pagar a JAYLAND según se describen en la Nota 3.3.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, el cual medido por su valor actual según se describe en la Nota 3.3.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, descripto en el párrafo anterior, y el valor descontado de las cuentas a pagar a JAYLAND según se describe en la Nota 3.3.c (\$ 142.854.721).

Durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2018, la IC efectuó aportes al Fideicomiso por un monto total de \$ 114.328 (\$ 107.285 durante el período finalizado el 30 de junio de 2017).

Al 30 de junio de 2018 la totalidad de los aportes transferidos por la IC (incluidos en certificados de participación) ascendieron a \$ 8.014.015.



Nota 9 - Ingresos por intereses y similares

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

	\$	
	30.06.2018	30.06.2017
Actualización cesión de derechos de crédito de la IC (descuento		
tasa efectiva)	25.722.306	26.124.451
	25.722.306	26.124.451

Nota 10 - Gastos por intereses y similares

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

	\$	
	30.06.2018	30.06.2017
Gastos por intereses	30.116.073	30.306.169
Devengamiento resultados financieros a devengar (Nota 3.3.c)	(5.610.453)	(5.548.833)
	24.505.620	24.757.336

Nota 11 - Saldos y transacciones con partes vinculadas

A continuación se exponen los saldos y transacciones con partes vinculadas al 30 de junio de 2018, 31 de diciembre de 2017 y 30 de junio de 2017.

Saldos con IC	<u> </u>	
	30.06.2018	31.12.2017
Activo corriente		
Créditos		
Cesión de derechos de crédito de la IC (valor neto contable)	127.625.328	122.234.232
Activo no corriente		
Créditos		
Cesión de derechos de crédito de la IC (valor neto contable)	736.122.655	743.316.345
Saldos con República AFISA	\$	
	30.06.2018	31.12.2017
Pasivo corriente	112	
Otras cuentas por pagar		
Comisiones a pagar	379.850	363.804
Transacciones con República AFISA	\$	
	30.06.2018	30.06.2017
Gastos de administración		
Honorarios Administradora	1.838.864	1.722.472
Transacciones con IC	\$	
	30.06.2018	30.06.2017
Ingresos por intereses y similares		
Actualización cesión de derechos de crédito de la IC	25.722.306	26.124.451



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 Restructuración de Pasivos Canelones I cuentan con esta garantía.

Nota 13 - Hechos posteriores

Con posterioridad al 30 de junio de 2018 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación financiera, los resultados integrales de las operaciones y los flujos de efectivo del Fideicomiso.

Cr. Jorge Castiglion Gerente General Cra. Fernanda Fuentes Subgerente de Administración