

Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I

Estados financieros correspondientes al
ejercicio finalizado el 31 de diciembre de
2018 e informe de auditoría independiente

Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I

Estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 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 2018, 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 (NIIF) y del control interno que considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores significativos ya sea debido a fraude o error.

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 de auditoría adoptadas por el Banco Central del Uruguay. 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 2018, 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.

15 de febrero de 2019



Estado de situación financiera
al 31 de diciembre de 2018

(en pesos uruguayos)

	Nota	31.12.2018	31.12.2017	01.01.2017
Activo				
Efectivo	5.1	1.063.989	20.193.424	19.416.692
Inversiones financieras medidas al costo amortizado	5.2	20.003.256	-	-
Créditos				
Cesión de derechos de crédito IC	5.3 y 11	132.055.601	122.234.232	115.026.430
Pérdidas de crédito esperadas	3.1 y 11	(660.278)	(611.171)	(575.132)
Total de activo corriente		152.462.568	141.816.485	133.867.990
Créditos				
Cesión de derechos de crédito IC	5.3 y 11	719.089.910	743.316.345	768.478.704
Pérdidas de crédito esperadas	3.1 y 11	(3.595.450)	(3.716.582)	(3.842.394)
Total de activo no corriente		715.494.460	739.599.763	764.636.310
Total de activo		867.957.028	881.416.248	898.504.300
Pasivo y patrimonio neto fiduciario				
Pasivo				
Deudas financieras				
Títulos de deuda	6	72.410.523	62.111.021	54.167.050
Resultados financieros a devengar	3.3.d	10.671.764	10.506.690	10.324.143
Intereses a pagar		4.093.997	4.118.846	4.162.915
Otras cuentas por pagar				
Impuestos a pagar		79.592	82.121	107.077
Cuentas a pagar República AFISA	11	393.035	363.804	342.352
Otras	7	1.478.154	1.411.103	1.247.143
Total de pasivo corriente		89.127.065	78.593.585	70.350.680
Deudas financieras				
Títulos de deuda	6	696.028.987	711.288.372	727.794.246
Resultados financieros a devengar	3.3.d	42.470.541	49.234.697	56.218.643
Total de pasivo no corriente		738.499.528	760.523.069	784.012.889
Total de pasivo		827.626.593	839.116.654	854.363.569
Patrimonio neto fiduciario				
Certificados de participación	8	46.678.743	46.445.319	46.227.832
Resultados acumulados		(6.348.308)	(4.145.725)	(2.087.101)
Total de patrimonio neto fiduciario		40.330.435	42.299.594	44.140.731
Total de pasivo y patrimonio neto fiduciario		867.957.028	881.416.248	898.504.300

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



Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General



Cra. Fernanda Fuentes
Subgerente de Administración

El informe fechado el 15 de febrero de 2019
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Estado de resultado integral por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018

(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2018</u>	<u>31.12.2017</u>
Ingresos y gastos por intereses y similares			
Ingresos por intereses y similares	9 y 11	51.126.867	51.819.355
Gastos por intereses y similares	10	<u>(49.029.732)</u>	<u>(49.601.889)</u>
		2.097.135	2.217.466
Gastos de administración			
Honorarios República AFISA	11	(3.751.600)	(3.490.720)
Honorarios profesionales y otros		(1.570.783)	(1.611.802)
Impuestos	3.3.g	(1.154.967)	(1.085.923)
Efecto de las pérdidas de crédito esperadas	3.1 y 11	72.025	89.773
Otros		<u>(10.100)</u>	<u>(34.258)</u>
		(6.415.425)	(6.132.930)
Resultados financieros			
Diferencia de cambio y reajuste de UI		2.340.592	2.097.284
Resultado inversiones financieras medidas al costo amortizado		3.255	-
Gastos y comisiones bancarias		<u>(228.140)</u>	<u>(240.444)</u>
		2.115.707	1.856.840
Resultado del ejercicio			
Otro resultado integral		<u>(2.202.583)</u>	<u>(2.058.624)</u>
		(2.202.583)	(2.058.624)
Resultado integral del ejercicio			
		<u>(2.202.583)</u>	<u>(2.058.624)</u>

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


Sr. Jorge Castiglioni
Gerente General


Cra. Fernanda Fuentes
Subgerente de Administración

El informe fechado el 15 de febrero de 2019

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 2018

(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2018</u>	<u>31.12.2017</u>
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas			
Resultado del ejercicio		(2.202.583)	(2.058.624)
Ajustes por:			
Gastos no pagados		1.478.154	1.857.028
Intereses perdidos y similares		49.029.732	49.601.889
Intereses ganados y similares		(51.126.867)	(51.819.355)
Resultado inversiones financieras medidas al costo amortizado		(3.255)	-
Pérdidas de crédito esperadas		(72.025)	(89.773)
Diferencia de cambio y reajuste de UI		(2.340.592)	(2.097.284)
Variación en rubros operativos			
Créditos	5.3	131.649.444	122.662.105
Otras cuentas por pagar		(2.360.197)	(2.637.323)
Efectivo proveniente de actividades operativas		124.051.811	115.418.663
Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento			
Constitución de depósito a plazo fijo		(20.000.000)	-
Efectivo aplicado a actividades de financiamiento		(20.000.000)	-
Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento			
Aporte del fideicomitente	8	233.424	217.487
Pago de intereses títulos de deuda Serie I	6	(44.957.020)	(45.342.311)
Pago de intereses títulos de deuda Serie II	6	(13.651.204)	(13.649.944)
Pago de capital títulos de deuda Serie I	6	(53.705.780)	(46.461.222)
Pago de capital títulos de deuda Serie II	6	(11.100.666)	(9.405.941)
Efectivo aplicado a actividades de financiamiento		(123.181.246)	(114.641.931)
Variación neta de efectivo		(19.129.435)	776.732
Efectivo al inicio del ejercicio		20.193.424	19.416.692
Efectivo al final del ejercicio		1.063.989	20.193.424

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


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General


Cra. Fernanda Fuentes
Subgerente de Administración

El informe fechado el 15 de febrero de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

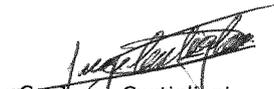
Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018

(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>Certificados de participación</u>	<u>Resultados acumulados</u>	<u>Total patrimonio neto fiduciario</u>
Saldos al 1 de enero de 2017		46.227.832	(2.087.101)	44.140.731
Movimientos ejercicio 2017				
Aporte del fideicomitente	8	217.487		217.487
Resultado integral del ejercicio			(2.058.624)	(2.058.624)
		217.487	(2.058.624)	(1.841.137)
Saldos al 31 de diciembre de 2017		46.445.319	(4.145.725)	42.299.594
Movimientos ejercicio 2018				
Aporte del fideicomitente	8	233.424		233.424
Resultado integral del ejercicio			(2.202.583)	(2.202.583)
		233.424	(2.202.583)	(1.969.159)
Saldos al 31 de diciembre de 2018		46.678.743	(6.348.308)	40.330.435

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


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General


Cra. Fernanda Fuentes
Subgerente de Administración

El informe fechado el 15 de febrero de 2019
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 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 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 contrato del Fideicomiso. 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.

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.

El informe fechado el 15 de febrero de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Nota 2 - Estados financieros

Los presentes estados financieros han sido autorizados para su emisión por parte de República AFISA, en calidad de fiduciaria del Fideicomiso, con fecha 15 de febrero de 2019.

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.

Durante el presente ejercicio, con excepción de la adopción de la NIIF 9 "Instrumentos Financieros" que se detalla más adelante, las siguientes nuevas normas y/o normas revisadas por el IASB no tuvieron impacto en los estados financieros del Fideicomiso dada su operativa.

- Modificaciones a NIIF 2 - Clasificación y medición de transacciones de pagos basados en acciones
- NIC 40 - Transferencia de propiedades de inversión
- Modificaciones a las NIIFs - Mejoras anuales a las NIIFs Ciclo 2014 - 2016
- CINIIF 22 - Transacciones en moneda extranjera y contraprestaciones pagadas por anticipado
- NIIF 15 - Ingresos provenientes de contratos con clientes

Por otro lado, a la fecha de aprobación de los presentes estados financieros, las normas e interpretaciones emitidas por el IASB que aún no han entrado en vigencia son las siguientes:

- NIIF 16 - Arrendamientos
- NIIF 17 - Contratos de seguros
- NIIF 9 - Enmienda asociada a prepagos
- NIC 28 - Enmienda asociada a participaciones en asociadas y negocios conjuntos
- Modificaciones a las NIIFs - Mejoras anuales Ciclo 2015 - 2017
- NIC 19 - Cambios a planes de retiro
- Modificaciones a NIIF 10 y NIC 28 - Venta o aportación de activos entre un inversor y su asociado o negocio conjunto
- CINIIF 23 - Tratamientos fiscales inciertos

La Gerencia espera que la aplicación de estas modificaciones no afecte en forma significativa los estados financieros.

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.

El informe fechado el 15 de febrero de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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 las inversiones financieras medidas al costo amortizado (Nota 3.3.b) y a los créditos (Nota 3.3.c).

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.

El Fideicomiso no mantenía activos financieros medidos a valor razonable con cambios en otros resultados integrales al 31 de diciembre de 2018 y 2017.

El informe fechado el 15 de febrero de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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.

El Fideicomiso no mantenía activos financieros medidos a valor razonable con cambio en resultados al 31 de diciembre de 2018 y 2017.

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 recuperarse 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.

El informe fechado el 15 de febrero de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Activos existentes al 1/1/2018	Nota	Atributos de riesgo de crédito	Previsión reconocida adicionalmente en:	
			1/1/2017	1/1/2018
Créditos	5.3	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
Inversiones financieras medidas al costo amortizado	5.2	Se trata de depósitos a plazo fijo con bajo riesgo crediticio a la fecha de cada cierre, conclusión que se basa en la calificación de grado inversor otorgada a Uruguay por las calificadoras de riesgo. Dichas calificadoras estiman que no existe riesgo de default para los próximos 12 meses en caso de deuda soberana con calificación de grado inversor, motivo por el cual no se constituye previsión.	-	-

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	20.193.424	-	20.193.424
Créditos			
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 devengar	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

El informe fechado el 15 de febrero de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

	Cifras previamente emitidas	Ajustes y reclasificaciones	Cifras modificadas
Deudas financieras			
Títulos de deuda	711.288.372	-	711.288.372
Resultados financieros a devengar	49.234.697	-	49.234.697
Total del pasivo no corriente	760.523.069	-	760.523.069
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 ejercicio y otro resultado integral al 31 de diciembre de 2017

	Cifras previamente emitidas	Ajustes y reclasificaciones	Cifras modificadas
Ingresos y gastos por intereses y similares			
Ingresos por intereses y similares	51.819.355	-	51.819.355
Gastos por intereses y similares	(49.601.889)	-	(49.601.889)
	2.217.466	-	2.217.466
Gastos de administración			
Honorarios República AFISA	(3.490.720)	-	(3.490.720)
Honorarios profesionales y otros	(1.611.802)	-	(1.611.802)
Impuestos	(1.085.923)	-	(1.085.923)
Efecto de las pérdidas de crédito esperadas	-	89.773	89.773
Otros	(34.258)	-	(34.258)
	(6.222.703)	89.773	(6.132.930)
Resultados financieros			
Diferencia de cambio y reajuste de UI	2.097.284	-	2.097.284
Gastos y comisiones bancarias	(240.444)	-	(240.444)
	1.856.840	-	1.856.840
Resultado del ejercicio	(2.148.397)	89.773	(2.058.624)
Otro resultado integral	-	-	-
Resultado integral del ejercicio	(2.148.397)	89.773	(2.058.624)

El informe fechado el 15 de febrero de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

A continuación, se presentan las principales políticas contables aplicadas:

3.2 Definición de fondos

Para la preparación del estado de flujos de efectivo 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 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 2018 de 1 UI = \$ 4,0270 y al 31 de diciembre de 2017 (1 UI = \$ 3,7275). Las diferencias por reajustes han sido imputadas al resultado del ejercicio.

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 2018 (\$ 32,406 por US\$ 1) y al 31 de diciembre de 2017 (\$ 28,807 por US\$ 1). Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del ejercicio.

b. Inversiones financieras medidas al costo amortizado

Tal como se menciona en la Nota 3.1, los depósitos a plazo fijo se encuentran valuados al costo amortizado utilizando el método de la tasa efectiva de interés, menos cualquier pérdida por deterioro reconocida para reflejar montos irrecuperables. La Sociedad mantiene dichas inversiones dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos financieros para cobrar los flujos de efectivo contractuales.

c. 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, por lo tanto se concentran medidos al costo amortizado tal como se describe en la Nota 3.1.

d. 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 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.

El informe fechado el 15 de febrero de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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.

e. 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.

f. Patrimonio

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

g. 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.

h. Reconocimiento de resultados

Se ha aplicado el criterio de lo devengado para el reconocimiento de los ingresos e imputación de los egresos o costos incurridos.

i. 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 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 ejercicio.

El informe fechado el 15 de febrero de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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 ejercicio finalizado el 31 de diciembre 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.

El informe fechado el 15 de febrero de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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 2018.

	1 mes o menos	1 a 3 meses	3 meses a 1 año	1 a 5 años	más de 5 años	Total
Activo						
Inversiones financieras medidas al costo amortizado	20.000.000	-	-	-	-	20.000.000
Cesión de derechos de créditos de la IC	11.356.140	22.712.280	102.205.260	541.228.800	385.383.900	1.062.886.380
Total cobranzas	31.356.140	22.712.280	102.205.260	541.228.800	385.383.900	1.082.886.380
Pasivo						
Títulos de deuda	5.825.785	11.763.070	54.821.668	351.782.089	344.246.898	768.439.510
Intereses a pagar	4.912.795	9.714.090	41.825.554	163.669.765	42.341.992	262.464.196
Total pagos	10.738.580	21.477.160	96.647.222	515.451.854	386.588.890	1.030.903.706
Neto	20.617.560	1.235.120	5.558.038	25.776.946	(1.204.990)	51.982.674

La proporción de deuda neta de efectivo e inversiones sobre el saldo de la cartera de créditos al fin de cada ejercicio se expone a continuación:

	31.12.2018	31.12.2017
Total pasivo	827.626.593	839.116.654
Efectivo	1.063.989	20.193.424
Inversiones financieras medidas al costo amortizado	20.003.256	-
	21.067.245	20.193.424
Total pasivo neto de efectivo e inversiones	806.559.348	818.923.230
Créditos (Nota 5.3)	851.145.511	865.550.577
Deuda neta sobre créditos	95%	95%

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).

El informe fechado el 15 de febrero de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

La posición en unidades indexadas (UI) al 31 de diciembre de 2018 y al 31 de diciembre de 2017 es la siguiente:

	31.12.2018		31.12.2017	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
Activo				
Activo corriente				
Cesión de derechos de crédito IC	32.792.551	132.055.601	32.792.551	122.234.232
	32.792.551	132.055.601	32.792.551	122.234.232
Activo no corriente				
Cesión de derechos de crédito IC	178.567.148	719.089.910	199.414.176	743.316.345
	178.567.148	719.089.910	199.414.176	743.316.345
Total activo	211.359.699	851.145.511	232.206.727	865.550.577
Pasivo				
Pasivo corriente				
Títulos de deuda	(17.981.257)	(72.410.523)	(16.662.916)	(62.111.021)
Resultados financieros a devengar	(2.650.053)	(10.671.764)	(2.818.696)	(10.506.690)
Intereses a pagar	(1.016.637)	(4.093.997)	(1.104.989)	(4.118.846)
	(21.647.947)	(87.176.284)	(20.586.601)	(76.736.557)
Pasivo no corriente				
Títulos de deuda	(172.840.573)	(696.028.987)	(190.821.830)	(711.288.372)
Resultados financieros a devengar	(10.546.447)	(42.470.541)	(13.208.504)	(49.234.697)
	(183.387.020)	(738.499.528)	(204.030.334)	(760.523.069)
Total pasivo	(205.034.967)	(825.675.812)	(224.616.935)	(837.259.626)
Posición neta activa	6.324.732	25.469.699	7.589.792	28.290.951

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 7,82% 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.

	31.12.2018
Ganancia (en \$)	1.991.730

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.

El informe fechado el 15 de febrero de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Valor razonable

El valor razonable estimado para los distintos activos y pasivos financieros al cierre del ejercicio se detalla a continuación:

	<u>Valor en libros</u>	<u>Valor razonable</u>	<u>Nivel</u>
Cesión de derechos de crédito de la IC	851.145.511	916.434.301	2*
Títulos de deuda	825.675.812	889.204.934	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 3.3.c).

** 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 2018 y al 31 de diciembre de 2017, el Fideicomiso poseía en el Banco de la República Oriental del Uruguay (BROU).

5.2 Inversiones financieras medidas al costo amortizado

Las inversiones al 31 de diciembre de 2018 se componen de la siguiente forma:

<u>Instrumento</u>	<u>Moneda</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Tasa anual</u>	<u>Valor nominal</u>	<u>Valor en libros</u>	<u>Valor razonable estimado (*)</u>
Depósito a plazo fijo	\$	03.01.2019	2,00%	20.000.000	20.003.256	20.003.256

(*) El valor razonable del depósito a plazo fijo no difiere sustancialmente del costo amortizado dado que fueron constituidos en una fecha cercana al cierre del ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2017 no existían inversiones financieras medidas al costo amortizado.

5.3 Créditos

El saldo de créditos al 31 de diciembre de 2018 está compuesto por lo siguiente:

	<u>Corriente (\$)</u>	<u>No corriente (\$)</u>	<u>Total (\$)</u>
Cesión de derechos de crédito de la IC	136.273.680	926.612.697	1.062.886.380
Ajustes por valor actual	(4.218.079)	(207.522.787)	(211.740.869)
	132.055.601	719.089.910	851.145.511

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

	<u>Corriente (\$)</u>	<u>No corriente (\$)</u>	<u>Total (\$)</u>
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).

El informe fechado el 15 de febrero de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

A continuación, se exponen los cronogramas de los fondos que restan recibir de la IC al 31 de diciembre de 2018 de la Serie I y la Serie II:

Ejercicio	Serie I	Serie II	Total
	Monto en UI	Monto en UI	Monto en UI
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	209.240.000	54.700.000	263.940.000
Equivalente en \$	842.609.480	220.276.900	1.062.886.380

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 se recibieron fondos de la IC por UI 26.640.000 de la Serie I (equivalentes a \$ 103.638.923) y UI 7.200.000 de la Serie II (equivalentes a \$ 28.010.521). Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 se recibieron fondos de la IC por UI 26.640.000 de la Serie I (equivalentes a \$ 96.563.785) y UI 7.200.000 de la Serie II (equivalentes a \$ 26.098.320).

Nota 6 - Títulos de deuda

El saldo de los títulos de deuda al 31 de diciembre de 2018 está compuesto por lo siguiente:

	Moneda origen (UI)	Equivalente en \$
Porción corriente		
Serie I	14.844.201	59.777.597
Serie II	3.137.056	12.632.926
	17.981.257	72.410.523
Porción no corriente		
Serie I	140.200.506	564.587.437
Serie II	32.640.067	131.441.550
	172.840.573	696.028.987
Total títulos de deuda	190.821.830	768.439.510

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

El informe fechado el 15 de febrero de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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 155.044.707 al cierre del ejercicio (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 ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 se realizaron pagos de la Serie I por UI 25.598.119, correspondiendo UI 13.809.095 a capital (equivalentes a \$ 53.705.780) y UI 11.789.024 a intereses (equivalentes a \$ 44.957.020).

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 se realizaron pagos de la Serie I por UI 25.598.119, correspondiendo UI 12.846.168 a capital (equivalentes a \$ 46.461.222) y UI 12.751.951 a intereses (equivalentes a \$ 45.342.311).

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.d).

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 35.777.123 al cierre del ejercicio (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 ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 se realizaron pagos de la Serie II por UI 6.401.624, correspondiendo UI 2.853.822 a capital (equivalentes a \$ 11.100.666) y UI 3.547.802 a intereses (equivalentes a \$ 13.651.204).

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 se realizaron pagos de la Serie II por UI 6.401.624, correspondiendo UI 2.596.159 a capital (equivalentes a \$ 9.405.941) y UI 3.805.465 a intereses (equivalentes a \$ 13.649.944).

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.d).

El informe fechado el 15 de febrero de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

El cronograma de pago de los títulos de deuda vigentes al 31 de diciembre de 2018 es:

Ejercicio	Serie I		Serie II	
	Amortización (UI)	Intereses (UI) (tasa nominal 7,25%)	Amortización (UI)	Intereses (UI) (tasa nominal 9,50%)
2019	14.844.201	10.753.918	3.137.056	3.264.567
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	5.534.717	866.906
2026	24.620.571	977.547	6.084.025	317.599
Total	155.044.707	49.740.243	35.777.123	15.435.867

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

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 fideicomitado por un monto total de UI 387.710.000 el cual, medido por su valor actual según se describe en la Nota 3.3.c, 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 3.3.c (\$ 599.203.995) y el valor descontado de las cuentas a pagar a JAYLAND según se describen en la Nota 3.3.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, el cual medido por su valor actual según se describe en la Nota 3.3.c, 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 3.3.d (\$ 142.854.721).

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, la IC efectuó aportes al Fideicomiso por un monto total de \$ 233.424 (\$ 217.487 durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017).

Al 31 de diciembre de 2018 la totalidad de los aportes transferidos por la IC (incluidos en certificados de participación) ascendieron a \$ 8.133.111.

El informe fechado el 15 de febrero de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Nota 9 - Ingresos por intereses y similares

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

	\$	
	<u>31.12.2018</u>	<u>31.12.2017</u>
Actualización cesión de derechos de crédito de la IC (descuento tasa efectiva)	51.126.867	51.819.355
	<u>51.126.867</u>	<u>51.819.355</u>

Nota 10 - Gastos por intereses y similares

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

	\$	
	<u>31.12.2018</u>	<u>31.12.2017</u>
Gastos por intereses	60.005.102	60.249.499
Devengamiento resultados financieros a devengar (Nota 3.3.d)	(10.975.370)	(10.647.610)
	<u>49.029.732</u>	<u>49.601.889</u>

Nota 11 - Saldos y transacciones con partes vinculadas

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

Saldos con IC

	\$	
	<u>31.12.2018</u>	<u>31.12.2017</u>
Activo corriente		
Créditos		
Cesión de derechos de crédito de la IC (valor neto contable)	132.055.601	122.234.232
Pérdidas de crédito esperadas	(660.278)	(611.171)
Activo no corriente		
Créditos		
Cesión de derechos de crédito de la IC (valor neto contable)	719.089.910	743.316.345
Pérdidas de crédito esperadas	(3.595.450)	(3.716.582)

Saldos con República AFISA

	\$	
	<u>31.12.2018</u>	<u>31.12.2017</u>
Pasivo corriente		
Otras cuentas por pagar		
Comisiones a pagar	393.035	363.804

Transacciones con República AFISA

	\$	
	<u>31.12.2018</u>	<u>31.12.2017</u>
Gastos de administración		
Honorarios Administradora	3.751.600	3.490.720

El informe fechado el 15 de febrero de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Transacciones con IC

	\$	
	<u>31.12.2018</u>	<u>31.12.2017</u>
Ingresos por intereses y similares		
Actualización cesión de derechos de crédito de la IC	51.126.867	51.819.355
Gastos de administración		
Efecto de las pérdidas de crédito esperadas	72.025	89.773

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

Con posterioridad al 31 de diciembre 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 Castiglioni
Gerente General



Cra. Fernanda Fuentes
Subgerente de Administración



El informe fechado el 15 de febrero de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.