

EF ASSET MANAGEMENT

**Administradora de Fondos de Inversión
S.A**

INFORME DE COMPILACIÓN

AL 31 DE MARZO DE 2015

INFORME DE COMPILACIÓN

A los Señores Directores de
EF ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

Hemos efectuado una compilación del estado de situación financiera de EF ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A. al 31 de marzo de 2015 y de los correspondientes estados de resultado integral, de cambios en el patrimonio neto y de flujo de efectivo por el período de tres meses finalizado en dicha fecha, conjuntamente con sus notas explicativas y Anexo. Dichos estados contables constituyen afirmaciones de la Dirección de la Sociedad, quien es responsable por la información contenida en los mismos y por su presentación de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay.

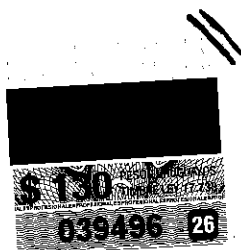
La referida compilación fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional de Servicios Relacionados Nro. 4410 según lo establecido por el Pronunciamiento Nro. 18 del Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay, y se limitó a presentar bajo la forma de estados contables las afirmaciones de la Dirección, sobre la situación patrimonial y financiera y los resultados de la Sociedad.

El trabajo de compilación realizado no consistió en un examen de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría o una revisión limitada de los referidos estados contables, por lo cual no expresamos una opinión u otro tipo de conclusión sobre los mismos.

Dejamos constancia que nuestra vinculación con EF ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A. deriva de nuestra actuación como asesores contables externos.

Montevideo, 30 de abril de 2015

CPA FERRERE



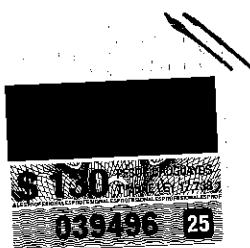
NELSON MENDIBURU
Socio
Contador Público
C.J.P.P.U. 42.226

EF ASSET MANAGEMENT
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL
POR EL PERÍODO DE 3 MESES FINALIZADO EL 31 DE MARZO DE 2015
(expresado en pesos uruguayos)

	<u>31/03/2015</u>	<u>31/03/2014</u>
INGRESOS OPERATIVOS		
Ingresos por servicios prestados	4,737,914	2,862,419
	<u>4,737,914</u>	<u>2,862,419</u>
GASTOS DE ADM. Y VENTAS		
Honorarios Profesionales	(3,420,909)	(1,717,509)
Tasa de control regulatorio del sistema financiero	(17,184)	(14,051)
Varios	(14,009)	(12,382)
Timbres profesionales	(17,627)	(13,944)
	<u>(3,469,729)</u>	<u>(1,757,885)</u>
RESULTADO OPERATIVO	<u>1,268,185</u>	<u>1,104,533</u>
RESULTADOS DIVERSOS		
Otros ingresos	-	39,490
	<u>-</u>	<u>39,490</u>
RESULTADOS FINANCIEROS		
Resultado por tenencia	(29,590)	94,925
Intereses ganados	92,330	83,288
Comisiones Bancarias	(10,814)	(6,842)
Diferencia de Cambio	585,405	600,646
Intereses perdidos	(30,610)	(39,416)
	<u>606,721</u>	<u>732,601</u>
RESULTADO DEL PERIODO	<u>1,874,907</u>	<u>1,837,133</u>

Las notas 1 a 11 y los anexos que se acompañan forman parte de los presentes estados contables.



EF ASSET MANAGEMENT
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
AL 31 DE MARZO 2015
(expresado en pesos uruguayos)

ACTIVO	Notas	31/03/2015	31/12/2014
ACTIVO CORRIENTE			
DISPONIBILIDADES			
Banco M/E		1,661,296	295,029
Banco M/N		1,483,674	178,412
Banco Central del Uruguay \$		18,254	14,937
Banco Central del Uruguay USD		-	180,392
		<u>3,163,223</u>	<u>668,770</u>
OTROS ACTIVOS FINANCIEROS			
Depósito en Garantía en BCU		2,417,238	1,132,357
Intereses a cobrar		74,010	160,348
		<u>2,491,248</u>	<u>1,292,705</u>
CREDITOS POR VENTAS			
Deudores por ventas		1,586,107	5,184,380
		<u>1,586,107</u>	<u>5,184,380</u>
OTROS CREDITOS			
Certificado de créditos		778	778
Gastos a Facturar		48,809	38,589
Crédito fiscal		712,251	56,698
		<u>761,838</u>	<u>96,065</u>
TOTAL ACTIVO CORRIENTE		<u>8,002,417</u>	<u>7,241,920</u>
ACTIVO NO CORRIENTE			
OTROS ACTIVOS FINANCIEROS NO CORRIENTES			
Depósito en garantía en BCU	5	45,281,125	45,193,470
		<u>45,281,125</u>	<u>45,193,470</u>
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE		<u>45,281,125</u>	<u>45,193,470</u>
TOTAL ACTIVO		<u>53,283,542</u>	<u>52,435,390</u>
CUENTAS DE ORDEN	9	5,451,515,342	4,521,800,432

Las notas 1 a 11 y los anexos que se acompañan forman parte de los presentes estados contables.

EF ASSET MANAGEMENT
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
AL 31 DE MARZO 2015
(expresado en pesos uruguayos ajustados)

PASIVO	Notas	31/03/2015	31/12/2014
PASIVO CORRIENTE			
DEUDAS COMERCIALES			
Honorarios Profesionales		940,798	2,808,075
Anticipo de cliente		2,330	2,330
		<u>943,128</u>	<u>2,810,405</u>
DEUDAS DIVERSAS			
Provision Deudas Fiscales		-	109,799
Provisión Honorarios Profesionales		242,927	112,296
		<u>242,927</u>	<u>222,095</u>
DEUDAS FINANCIERAS			
Préstamos en UI		1,162,279	1,132,357
Intereses a pagar		50,032	66,733
		<u>1,212,311</u>	<u>1,199,090</u>
TOTAL PASIVO CORRIENTE		<u>2,398,365</u>	<u>4,231,590</u>
PASIVO NO CORRIENTE			
DEUDAS FINANCIERAS			
Préstamos en UI	6	31,326,728	30,520,257
		<u>31,326,728</u>	<u>30,520,257</u>
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE		<u>31,326,728</u>	<u>30,520,257</u>
TOTAL PASIVO		<u>33,725,093</u>	<u>34,751,847</u>
PATRIMONIO	7		
CAPITAL			
Capital integrado		7,893,301	7,893,301
Reexpresión monetaria		2,343,263	2,343,263
		<u>10,236,564</u>	<u>10,236,564</u>
RESERVAS			
Reserva legal		193,002	193,002
		<u>193,002</u>	<u>193,002</u>
RESULTADOS			
Resultados acumulados		7,253,977	3,667,019
Resultado del periodo		1,874,907	3,586,958
		<u>9,128,884</u>	<u>7,253,977</u>
TOTAL PATRIMONIO		<u>19,558,450</u>	<u>17,683,543</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		<u>53,283,543</u>	<u>52,435,390</u>
CUENTAS DE ORDEN	9	5,451,515,342	4,521,800,432

Las notas 1 a 11 y los anexos que se acompañan forman parte de los presentes estados contables.

EF ASSET MANAGEMENT
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO
POR EL PERÍODO DE 3 MESES FINALIZADO EL 31 DE MARZO DE 2015
(expresado en pesos uruguayos)

	31/03/2015				31/03/2014
	Capital Integrado	Ajustes al Patrimonio	Reserva Legal	Resultados Acumulados	Total Patrimonio Neto
Saldos al inicio del período	10,236,564		193,002	7,253,977	14,096,585
Reserva Legal	-	-	-	-	-
Resultado del período				1,874,907	1,837,133
Saldos al final del período	10,236,564	-	193,002	9,128,884	15,933,718

Las notas 1 a 11 y los anexos que se acompañan forman parte de los presentes estados contables.

**EF ASSET MANAGEMENT
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.**

**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
POR EL PERÍODO DE 3 MESES FINALIZADO EL 31 DE MARZO DE 2015
(expresado en pesos uruguayos)**

	<u>31/03/2015</u>	<u>31/03/2014</u>
1. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Resultado del periodo	1,874,907	1,837,133
Ajustes por:		
Resultados ganados devengados no percibidos	(1,467,922)	(1,718,629)
Resultados perdidos devengados no pagados	867,600	303,728
Cambios en activos operativos		
Deudores por Ventas	3,598,271	1,145,265
Otros Creditos	(665,773)	(1,764,813)
Cambios en pasivos operativos		
Deudas comerciales	(1,867,277)	(18,503)
Deudas diversas	20,832	591,237
Flujo neto aplicado a operaciones	<u>2,360,637</u>	<u>375,418</u>
2. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Cobro inteses bonos del tesoro	181,724	157,710
Flujo neto proveniente de actividades de inversión	<u>181,724</u>	<u>157,710</u>
3. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO		
Pago intereses prestamo UI	(47,909)	-
Flujo neto proveniente (aplicado) por actividades de financiamiento	<u>(47,909)</u>	<u>-</u>
4. AUMENTO (DISMINUCIÓN) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE	<u>2,494,453</u>	<u>533,128</u>
5. EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO	668,770	1,542,487
6. EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL	<u>3,163,223</u>	<u>2,075,615</u>

Las notas 1 a 11 y los anexos que se acompañan forman parte de los presentes estados contables.

EF ASSET MANAGEMENT
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES AL 31 DE MARZO DE 2015

(expresadas en pesos uruguayos)

NOTA 1 - INFORMACIÓN BÁSICA SOBRE LA EMPRESA

EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. es una sociedad anónima cerrada, que tiene por objeto la administración de fondos de inversión y fideicomisos de cualquier naturaleza.

El 20 de agosto de 2003, el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó a la sociedad a funcionar en el marco de la Ley de Fondos de Inversión N° 16.774 del 27 de septiembre de 1996 y su modificación posterior en la Ley N° 17.202 de fecha 24 de septiembre de 1999.

El 9 de julio de 2004, el BCU autorizó a la Sociedad a actuar como Fiduciario Financiero en el marco de la Ley 17.703 de fecha 27 de octubre de 2003. Asimismo, en dicha fecha, la Sociedad fue inscrita en el Registro de Mercado de Valores del BCU como Fiduciario Financiero.

El 23 de mayo de 2005, el BCU autorizó a la Sociedad a actuar como Fiduciario Profesional en el marco de la Ley 17.703 de fecha 27 de octubre de 2003. Asimismo, en dicha fecha, la Sociedad fue inscrita en el Registro de Fiduciarios Profesionales, Sección Fiduciarios Generales.

NOTA 2 – ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros han sido autorizados para su emisión por parte de EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. el 30 de abril de 2015.

NOTA 3 – BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS CONTABLES

3.1 - Normas contables aplicadas

A la fecha de emisión de los presentes estados contables, las normas contables adecuadas en Uruguay aplicables a la Sociedad se encuentran establecidas en los Decretos 103/91, 266/07 37/10 y 291/14

El decreto 266/07 ha sido publicado con fecha 31 de julio de 2007, que hace obligatoria, como normas contables adecuadas en Uruguay, la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas y traducidas a idioma español a esa fecha y las normas de presentación contenidas en el Decreto 103/91.

El decreto 37/10 clarifica en qué casos las normas internacionales de información financiera (NIIF) priman en materia de exposición sobre el Decreto 103/91 y en qué casos este último prima sobre las NIIF.

Con posterioridad a la fecha del Decreto 266/07 han sido modificadas, enmendadas y/o adoptadas por el IASB distintas normas e interpretaciones que aún no han sido adoptadas por la entidad por no serlo requerido por la legislación vigente, cuyo eventual impacto sobre la Sociedad no ha sido evaluado a la fecha.

El Decreto 291/14 establece que los estados contables correspondientes a períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2015 deben ser obligatoriamente formulados cumpliendo la Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas entidades (NIIF para PYMES) emitido por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB – International Accounting Standards Board) a la fecha de emisión del decreto y publicados en la página web de la Auditoría

Al 31 de marzo de 2015 la Sociedad se encuentra aplicando las disposiciones del decreto 266/07.

3.2 - Concepto de capital utilizado

El concepto de capital utilizado para la determinación de los resultados es el capital financiero.

El resultado se ha determinado sobre la variación que ha tenido durante el período, el capital considerado como inversión en dinero.

3.3 - Definición de fondos

Para la preparación del estado de flujos de efectivo del período el concepto de fondos utilizado es el efectivo y equivalente de efectivo.

3.4 - Criterios de valuación y exposición

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

- a) **Activos y pasivos en moneda extranjera:** Los activos y pasivos en moneda extranjera se han convertido a pesos uruguayos utilizando el tipo de cambio billete comprador interbancario vigente a la fecha de la transacción. La cotización vigente al 31 de marzo de 2015 (\$ 25,709 por US\$ 1) y 31 de diciembre de 2014 (\$ 24,369 por US\$ 1). Los activos y pasivos en Unidades Indexadas (UI) se han convertido a pesos uruguayos utilizando el valor de la Unidad Indexada del cierre del período. Al 31 de marzo de 2015 la cotización de 1 UI es de \$ 3,0415 y al 31 de diciembre de 2014 la cotización de 1 UI es \$ 2,9632. Las diferencias de cotización han sido imputadas al resultado del período.
- b) **Activos y pasivos en moneda nacional:** Los activos y pasivos monetarios que corresponden a operaciones liquidables en pesos (caja y bancos, créditos, otros créditos y los pasivos en general) están expresados a su valor nominal.
- c) **Cuentas de resultados:** Se ha aplicado el criterio de lo devengado para el reconocimiento de los ingresos e imputación de los egresos o costos incurridos
- d) **Créditos:** Se presentan al valor nominal.
- e) **Activos financieros:** Los Bonos del tesoro se presentan como parte de la garantía en BCU. Los mismos son valuados a su cotización sin cupón al cierre. Se exponen como activos financieros los intereses devengados a cobrar correspondientes.
- f) **Depósitos afectados en garantía:** Se presentan al importe efectivamente depositado, netos de rescates y a cotización de cierre.
- g) **Otros pasivos financieros:** Se presentan al costo amortizado.

- h) **Impuesto a la renta:** El cargo por el impuesto corriente se determina aplicando la tasa del 25% sobre la utilidad impositiva del período.

Adicionalmente, no se registra el impuesto a la renta diferido, pues no existen diferencias significativas entre las bases fiscales y las contables en la valuación de activos y pasivos.

La conciliación del impuesto se realiza por lo tanto sólo considerando el impuesto corriente.

3.5 - Uso de estimaciones contables y juicios

La preparación de los estados contables a una fecha determinada requiere que la Dirección y Gerencia de la Sociedad realicen estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los importes reportados de activos y pasivos, la revelación de activos y pasivos contingentes, así como las ganancias y pérdidas del período o ejercicio. Los resultados reales que ocurran en el futuro pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas por la Dirección y Gerencia.

NOTA 4 – ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA DISTINTA AL PESO URUGUAYO

Los Estados de Situación Patrimonial al 31 de marzo de 2015 y al 31 de diciembre de 2014 incluyen los siguientes saldos en moneda distinta al peso uruguayo:

Dólares americanos

	31.03.2015		31.12.2014	
	USD	\$	USD	\$
ACTIVO				
Corriente				
Banco M/E	64,620	1,661,309	12,107	295,029
Banco Central del Uruguay	-	-	7,403	180,392
Intereses a cobrar	2,879	74,010	6,580	160,348
Deudores por ventas	34,242	880,316	63,701	1,552,330
Gastos a facturar	1,419	36,481	-	-
No Corriente				
Deposito en gta. Bonos	250,950	6,451,674	252,000	6,140,988
Otros créditos	-	-	-	-
Total	354,109	9,103,789	341,791	8,329,088
	31.03.2015		31.12.2014	
	USD	\$	USD	\$
PASIVO				
Deudas comerciales	-	-	4,717	114,949

Total	-	-	4,717	114,949
Posición neta	354,109	9,103,789	337,074	8,214,139

Unidades indexadas

	31.03.2015		31.12.2014	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
ACTIVO				
Corriente				
Depósito en garantía (Otros créditos)	382,140	1,162,279	382,140	1,132,357
No Corriente				
Depósito en garantía (Otros créditos)	13,179,159	40,084,411	13,179,158	39,052,484
Total	13,561,298	41,246,690	13,561,298	40,184,841
PASIVO				
Corriente				
Intereses a pagar	16,451	50,035	22,521	66,733
Préstamos en UI	-	-	382,140	1,132,357
No Corriente				
Préstamos en UI	10,681,903	32,489,007	10,303,286	30,520,257
Total	10,698,353	32,539,042	10,707,947	31,719,347
Posición neta	2,862,945	8,707,649	2,853,351	8,465,494

NOTA 5 – BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

5.1 - Saldos

Los depósitos en garantía corresponden a la prenda constituida a favor del BCU en cumplimiento de la normativa vigente (Circular 1982 del 31 de diciembre de 2007). La garantía deberá mantenerse en todo momento, y consistirá en prenda, expresada en Unidades Indexadas, sobre depósito en efectivo, constituido en el BCU. Dicho depósito no devengará intereses.

El saldo al 31 de marzo de 2015 asciende a UI 13.561.298,50 equivalentes a \$ 41.246.689,39 y US\$ 250.950 equivalente en \$ 6.451.674 depositados en un Bono del Tesoro Uruguayo valor nominal US\$ 210.000, sumando la totalidad de \$ 47.698.363,39 (UI 13.561.298,50 y US\$ 252.000 equivalentes a \$ 46.325.827 al 31 de diciembre de 2013).

El monto puede ser liberado en función de las cancelaciones parciales futuras de los fideicomisos financieros administrados. Con fecha 28 de Junio de 2013 se rescindió el contrato de fideicomiso financiero NZFSU I. Mediante resolución del 30 de abril de 2014 el BCU resolvió cancelar la inscripción de los títulos de deuda del fideicomiso.

5.2 - Movimientos

Con fecha 8 de enero de 2013 se desafectó la garantía correspondiente al Fideicomiso Financiero FTU II por la suma de UI 168.000 (equivalente en \$ 424.402)

El 26 de agosto de 2013 se constituyó la garantía correspondiente al Fideicomiso Financiero Pronto! 3. Dicha garantía ascendió a UI 412.612 (equivalente en \$ 1.091.194).

Con fecha 20 de setiembre de 2013 se constituyó garantía por UI 166.000 (equivalente en \$ 442.390) de forma de no quedar por debajo del mínimo exigido por normativa debido al aumento en la cotización del dólar.

Con fecha 11 de abril de 2014, se solicitó al BCU la desafectación de UI 210.000 (equivalente en \$ 598.962) correspondientes a la garantía del Fideicomiso Financiero FTU II, la misma fue liberada el 10 de junio de 2014.

El día 10 de Noviembre de 2014 se constituyó el depósito en garantía por el Fideicomiso Financiero Grinor Ciudad de la Costa por un monto total de UI 1.200.000 (equivalente en \$ 3.534.000) en cumplimiento del Artículo 104 Circular N° 2216 del BCU.

Asimismo el 3 de Diciembre de 2014 se constituyeron las garantías del Fideicomiso Financiero Pronto IV y Fideicomiso Financiero Bosques del Uruguay 2 por UI 505.999 (equivalente en \$ 1.496.899) y UI 2.841.416 (equivalente en \$ 8.405.760) respectivamente.

5.3 Valuación de valores afectados en garantía:

a) Bonos del Tesoro:

La valuación de los mismos al 31 de marzo de 2015 es la siguiente:

	Valor nominal USD	Precio sin cupón	Tasa anual	Vencimiento	Valor en USD	Equivalente en \$
Bonos del tesoro	210,000	119.5	7.05%	21/07/2019	250,950	6,451,674

Al 31 de diciembre 2014 corresponden a (incluidos dentro del activo no corriente):

	Valor nominal USD	Precio sin cupón	Tasa anual	Vencimiento	Valor en USD	Equivalente en \$
Bonos del tesoro	210,000	120	7,05%	21/07/2019	252,000	6,140,988

NOTA 6 – OTROS PASIVOS FINANCIEROS

Las deudas financieras al 31 de marzo de 2015 y al 31 de diciembre de 2014 corresponden a:

	31.03.2015		31.12.2014	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
CORTO PLAZO				
Fondos de terceros (2)	382,140	1,162,279	382,140	1,132,357
	382,140	1,162,279	382,140	1,132,357
LARGO PLAZO				
Discount Bank L.A. (1)	2,676,957	8,141,964	2,676,957	7,932,358
Fondos de terceros (2)	7,622,806	23,184,764	7,622,806	22,587,899
	10,299,763	31,326,728	10,299,763	30,520,257
Total	10,681,903	32,489,007	10,681,903	31,652,614

- (1) Corresponde a dos préstamos por UI 2.000.000 y UI 1.050.000 pactados con intereses a una tasa efectiva anual del 2% (dos por ciento) pagaderos en forma semestral, calculados sobre el monto del capital pendiente de pago a la fecha. Los mismos serán cancelados parcialmente a medida que los depósitos afectados en garantía (Nota 5) son liberados por el BCU.
- (2) Financiamiento recibido a efectos de constituir los depósitos en garantía requeridos por la normativa vigente. Corresponden a préstamos sin intereses y sin vencimiento, los mismos son cancelados a medida que los depósitos afectados en garantía (Nota 5) son liberados por el BCU.

El manejo de la liquidez se realiza a partir de la correlación entre los depósitos afectados en garantía (Nota 5) y los pasivos financieros correspondientes.

NOTA 7 - PATRIMONIO

Al 31 de marzo de 2015 y al 31 de diciembre de 2014 el capital integrado asciende a \$ 7.893.301 históricos representado por 788 acciones nominativas de valor nominal \$ 10.000 cada una, y dos certificados provisorios nominativos por \$ 6.650.50 cada uno. El capital autorizado asciende a \$ 10.000.000.

NOTA 8 – PARTES VINCULADAS

A continuación se detallan los saldos y transacciones mantenidos con las partes vinculadas:

Saldos con CPA/Ferrere	31.03.2015		31.12.2014	
	USD	Equivalente en \$	USD	Equivalente en \$
Deudas comerciales ME	-	-	4,717	114,949
Deudas comerciales \$		940,797		2,163,254
Total	-	940,797	4,717	2,278,203

Saldos con Ferrere	31.03.2015		31.12.2014	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
Deudas financieras	1,637,968	4,981,880	1,637,968	4,853,627
Total	1,637,968	4,981,880	1,637,968	4,853,627

Transacciones con CPA / Ferrere	31.03.2015		31.03.2014	
	USD	Equivalente en \$	USD	Equivalente en \$
Honorarios profesionales	137,273	3,420,909	77,049	1,715,699
Total	137,273	3,420,909	77,049	1,715,699

NOTA 9 – FIDEICOMISOS ADMINISTRADOS

Los capitales administrados de los fideicomisos financieros al 31 de marzo de 2015 ascienden a:

	US\$	UI	\$
Fideicomiso Financiero CFP	6,750,000	-	173,535,750
Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo II	3,626,815	235,386,626	809,170,219
Fideicomiso Financiero Velum Overseas I	1,622,276	-	41,707,104
Fideicomiso Financiero Bosques del Uruguay	50,000,000	-	1,285,450,000
Fideicomiso Financiero Pronto! 2	-	18,939,970	57,605,919
Fideicomiso Financiero de Inversiones y Rentas Inmobiliarias	63,912,329	-	1,643,122,060
Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Suburbano de Pasajeros	-	126,998,341	386,265,454
Fideicomiso Financiero Pronto! 3	-	-	134,708,792
Fideicomiso Financiero Pronto! 4	-	-	299,379,795
Fideicomiso Financiero Grinor Ciudad de la Costa	-	48,503,912	147,524,648
Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay 2	18,400,000	-	473,045,600
Total cuentas de orden	144,311,421	429,828,849	5,451,515,342

A continuación exponemos un breve resumen de los fideicomisos administrados al 31 de marzo de 2015:

9.1 - Fideicomiso de Administración - Marstar Invest S.A

Con fecha 22 de diciembre de 2005 se firmó el contrato de Fideicomiso de Administración con Marstar Invest S.A. en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso culminándose la inscripción ante el Registro Nacional de Actos Personales el 5 de enero de 2006.

El objetivo del fideicomiso es que el Fiduciario se haga cargo de la administración del Crédito que existe entre las partes involucradas hasta su total cancelación.

Con fecha 30 de octubre de 2012 se procedió a modificar el cronograma de acuerdo a las cláusulas establecidas en el contrato.

9.2 - Fideicomiso de Administración

Con fecha 16 de Agosto de 2006 se firmó el contrato de Fideicomiso de Administración de una persona física del exterior culminando la inscripción ante el Registro Nacional de Actos Personales el 4 de Octubre de 2006. EF Asset Management actúa como fiduciario del mismo.

El presente Fideicomiso tiene por finalidad encomendar al Fiduciario administrar el paquete accionario de una sociedad.

9.3 – Fideicomiso Financiero CFP

El 20 de julio de 2007 se celebró un contrato de Fideicomiso con CERRO FREE PORT S.A.

En el mismo se constituye un Fideicomiso denominado "Fideicomiso Financiero CFP" en virtud del cual Cerro Free Port S.A. ("Fideicomitente") transfiere al patrimonio del Fideicomiso el Crédito derivado de un Acuerdo Transaccional celebrado con el Estado.

Como consecuencia del Acuerdo el Estado se obligó a pagar al Fideicomitente la suma de U\$S 28.500.000 de la siguiente forma: U\$S 6.000.000 que fueron abonados el día 27 de junio de 2007 y el saldo en 10 cuotas anuales, iguales y consecutivas de U\$S 2.250.000 cada una, venciendo la primera a los 365 días de realizado el primer pago con más el 7% de interés anual sobre saldos.

La finalidad del Fideicomiso es dotar de liquidez al Fideicomitente a través de la securitización del Crédito de largo plazo contra el Estado correspondientes a las 10 cuotas anuales de U\$S 2.250.000. Tal objetivo se logra mediante la emisión de los Títulos de Deuda mediante oferta pública por parte del Fiduciario garantizado con el bien fideicomitado por el Fideicomitente.

El 1º de noviembre de 2007 se realizó la emisión de títulos de deuda por un valor nominal de U\$S 22.500.000.

El monto remanente de los títulos de deuda al 31 de marzo de 2015 asciende a U\$S 6.750.000 equivalente en \$ 173.535.750 (U\$S 9.000.000 al 31 de diciembre de 2013).

9.4 - Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo II

Mediante contrato celebrado el 06 de julio de 2010 modificado el 20 de septiembre del mismo año, se constituyó el FIDEICOMISO FINANCIERO FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE COLECTIVO URBANO DE MONTEVIDEO 2.

A través del citado contrato la Intendencia Municipal de Montevideo, en su calidad de administradora del Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo, cede y transfiere a EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. (EFAM), en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso, la totalidad de los flujos de fondos a percibir por el Fondo a partir de la fecha del citado contrato por concepto de Créditos. Dichos Créditos corresponden a la contribución del 5 % de la recaudación bruta total de las empresas de Transporte (RAINCOOP; CUTCSA; COETC; UCOT Y COME) proveniente de la venta de boletos por los servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros. El activo del fideicomiso estará constituido por los derechos cedidos sobre estos Créditos.

En garantía del cumplimiento de las obligaciones derivadas del Contrato de Fideicomiso, se afectan los subsidios que las Empresas de Transporte tienen derecho a recibir de la Intendencia Municipal de Montevideo.

Con fecha 14 de Octubre de 2010, EFAM emitió por cuenta del Fideicomiso, títulos escriturales representativos de deuda por un valor nominal de UI 400.000.000 (Unidades indexadas cuatrocientos millones) para ser colocados en el mercado.

Dichos títulos devengarán un interés sobre saldos del 5.50% lineal anual, en unidades indexadas pagaderos mensualmente.

Para el cálculo de los intereses se considerará un año de 360 días y los días efectivamente transcurridos entre cada período de amortización y pago.

El fideicomiso se extinguirá cuando haya cancelado totalmente las obligaciones asumidas por la emisión de títulos de deuda realizada con un plazo máximo de 10 años.

El monto remanente de los títulos de deuda al 31 de marzo de 2015 asciende a U\$S 3.626.815 y UI 235.386.626 equivalentes a \$ 809.170.219 (U\$S 3.841.721 y UI 245.752.000 al 31 de diciembre de 2014).

9.5 - Fideicomiso Financiero Velum Overseas I

Mediante contrato celebrado el 29 de diciembre de 2010 se constituyó el Fideicomiso Financiero Velum Overseas I.

A través del citado contrato se aportan U\$S 1.450.000 a efectos de que con los mismos se proceda a adquirir carteras de créditos para que sean administrados por Velum Credit Management.

Como contrapartida del aporte realizado, el Fideicomiso emitirá Certificados de Participación de oferta privada, no pudiéndose en ningún caso ofrecer los mismos en forma pública.

El fiduciario administrará el patrimonio del Fideicomiso conforme a las disposiciones del contrato

El monto remanente de los títulos de deuda al 31 de marzo de 2015 asciende a U\$S 1.622.276 equivalente a \$ 41.707.104,48 (U\$S 1.622.276.42 al 31 de diciembre de 2014).

9.6 - Fideicomiso de Administración PJD 1

Con fecha 22 de noviembre de 2009 se firmó el contrato de Fideicomiso de Administración PJD1.

El mencionado fideicomiso tiene por finalidad encomendar al Fiduciario la administración de los bienes fideicomitados que existe entre las partes involucradas hasta su total cancelación.

9.7 - Fideicomiso de Administración PJD 2

Con fecha 16 de noviembre de 2009 se firmó el contrato de Fideicomiso de Administración PJD2, culminando la inscripción ante el Registro Nacional de Actos Personales el 7 de enero de 2010. EF Asset Management actúa como fiduciario del mismo.

El mencionado fideicomiso tiene por finalidad encomendar al Fiduciario la administración de los bienes fideicomitados que existe entre las partes involucradas hasta su total cancelación.

9.8 – Fideicomiso Financiero Bosques del Uruguay

Con fecha 06 de mayo de 2011 se celebra el contrato, en la ciudad de Montevideo, entre EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A. en calidad de "Fiduciario". Agroempresa Forestal S.A. en calidad de "Administrador" y los Suscriptores Iniciales de los Valores en calidad de "Fideicomitentes", constituyendo el Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay. El mismo fue protocolizado el 9 de mayo del corriente año.

El Fideicomiso se integrará con los importes a ser pagados por los Fideicomitentes en su carácter de suscriptores iniciales de los Valores, en las condiciones que se establecen en el Contrato y para ser destinados al cumplimiento de los fines del mismo.

Con los fondos provenientes de la colocación de los Valores (Certificados de Participación), el Fiduciario invertirá en la compra de Inmuebles rurales situados dentro de la República Oriental del Uruguay, para el posterior desarrollo de la actividad silvícola integrando el patrimonio del Fideicomiso.

El Plan de Negocios establece el marco dentro del cual se desarrollará la estrategia del

Fideicomiso para cumplir con su fin, y específicamente indica los requisitos generales que han de reunir los Inmuebles a efectos de que el Fideicomiso pueda realizar dichas inversiones.

El Fiduciario designa al Administrador por medio del Contrato de Administración para cumplir la tarea de administrar los Bienes Fideicomitados y llevar adelante la implementación del Plan de Negocios con respecto al presente Fideicomiso y el Contrato de Administración. Sin perjuicio de esto, el Fiduciario mantendrá la responsabilidad por la gestión del Administrador por las tareas subcontratadas a éste.

El Fideicomiso no podrá invertir sus recursos en valores no permitidos para los Fondos de Ahorro Previsional.

El patrimonio del Fideicomiso estará constituido por los Activos y por todos los derechos económicos presentes y futuros que generen los mismos. Quedará afectado única y exclusivamente a los fines que se destina y sólo podrán ejercitarse respecto a él, los derechos y acciones que se refieran a dichos bienes.

Con fecha 05 de agosto de 2011, EFAM emitió por cuenta del Fideicomiso. Certificados de Participación escriturales, por valor nominal de U\$S 50.000.000 (dólares americanos cincuenta millones).

Los Certificados de Participación darán a los Titulares derechos de participación sobre el resultado del Fideicomiso de acuerdo a los términos y condiciones establecidas.

El Fideicomiso se mantendrá vigente por un plazo máximo de 30 años, o hasta el momento que se liquiden todos los Activos del Fideicomiso y se cancelen todas las obligaciones.

El monto remanente de los títulos de deuda al 31 de marzo de 2015 asciende a U\$S 50.000.000 equivalentes a \$ 1.285.450.000 (U\$S 50.000.000 al 31 de diciembre de 2014).

9.9 – Fideicomiso Financiero Pronto! 2

Con fecha 22 de julio de 2011 se celebró un contrato de Fideicomiso con KEDAL S.A. En el mismo se constituye un Fideicomiso denominado "Fideicomiso Financiero Pronto! 2", en virtud del cual KEDAL S.A. ("Fideicomitente") transfiere al patrimonio del Fideicomiso Créditos para la emisión de Valores.

La finalidad del Fideicomiso es dotar de liquidez al Fideicomitente a través de la securitización de los Créditos cedidos al Fideicomiso. Tal objetivo se logra mediante la emisión de los Valores por oferta pública por parte del Fiduciario garantizado con los Bienes Fideicomitados.

El fideicomiso se integrará de créditos libres de obligaciones y gravámenes, identificados en el contrato de fideicomiso.

El monto remanente de los títulos de deuda al 31 de marzo de 2014 asciende a UI 18.939.969,95 equivalente en \$ 57.605.918,60 (UI 54.529.429,87 al 31 de diciembre de 2014).

9.10 – Fideicomiso Financiero de Inversiones y Rentas Inmobiliarias

Con fecha 6 de junio de 2011 se celebró un contrato de Fideicomiso se constituyó el fideicomiso FINANCIERO DE INVERSIONES Y RENTAS INMOBILIARIAS.

El 5 de agosto de 2011 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación N° 2011/132).

Con fecha 16 de mayo de 2012 se realizó la emisión de los títulos mixtos que integran el fideicomiso.

Con los fondos que el Fiduciario obtuvo por la colocación de los Valores, el Fideicomiso invertirá en derechos reales y/o personales que otorguen al Fideicomiso la disposición efectiva y explotación de Inmuebles o instalaciones situados en todo el territorio de la República Oriental del Uruguay.

Los Inmuebles serán seleccionados por el Administrador de acuerdo con las pautas establecidas en el Plan General de Inversión y con su administración se procurará obtener una renta razonable en el mediano y largo plazo a los efectos de generar los fondos necesarios para repagar los Valores emitidos.

El monto remanente de los títulos de deuda al 31 de marzo de 2015 asciende a U\$S 63.912.328.77 equivalente en \$ 1.643.122.060,35 (U\$S 61.912.328.77 al 31 de diciembre de 2014).

9.11 – Fideicomiso Ganadero Banco Itau

El 4 de setiembre de 2012 se celebró el contrato de Fideicomiso de Garantía Ganadero Banco Itau. El Banco podrá otorgar a cada una de las personas que se adhieran al presente Fideicomiso (fideicomitentes) un crédito, ya sea bajo la forma de préstamo u otro mecanismo legalmente permitido.

En garantía del repago del crédito acordado con el Banco, cada Fideicomitente aportará al fideicomiso determinada cantidad de ganado bovino.

Los Bienes Fideicomitados por cada Fideicomitente aseguran y asegurarán el fiel cumplimiento y pago puntual de todos los importes que adeude al Banco el respectivo Fideicomitente bajo su Crédito

9.12 – Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Suburbano de Pasajeros

Mediante contrato celebrado el 06 de agosto de 2012 se constituyó el FIDEICOMISO FINANCIERO FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE COLECTIVO SUBURBANO DE PASAJEROS.

A través del citado contrato el Ministerio de Transporte y Obras Públicas, en su calidad de administrador del Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Suburbano de Pasajeros, cede y transfiere al fideicomiso la totalidad de los flujos de fondos a percibir por el Fondo a partir de la fecha del citado contrato por concepto de Créditos. Dichos Créditos corresponden a la contribución del 5 % de la recaudación bruta total de las empresas de Transporte (COPSA; CUTCSA; COETC; UCOT; CASANOVA; SOLFY Y RAINCOOP) proveniente de la venta de boletos por los servicios de transporte colectivo suburbano de pasajeros. El activo del fideicomiso estará constituido por los derechos cedidos sobre estos Créditos.

En garantía del cumplimiento de las obligaciones derivadas del Contrato de Fideicomiso, se afectan los subsidios que las Empresas de Transporte tienen derecho a recibir del Fideicomiso de Administración del Boleto.

Con fecha 17 de diciembre de 2012, EFAM emitió por cuenta del Fideicomiso, títulos escriturales representativos de deuda por un valor nominal de UI 210.000.000 (Unidades indexadas doscientos diez millones) para ser colocados en el mercado.

Dichos títulos devengarán un interés sobre saldos del 3.50% lineal anual, en unidades indexadas pagaderos mensualmente.

Para el cálculo de los intereses se considerará un año de 360 días y los días efectivamente transcurridos entre cada período de amortización y pago.

El fideicomiso se extinguirá cuando haya cancelado totalmente las obligaciones asumidas por la emisión de títulos de deuda realizada con un plazo máximo de 30 años.

El monto remanente de los títulos de deuda al 31 de marzo de 2015 asciende a UI 126.998.341,07 equivalente en \$ 386.265.454,36 (UI 136.644.428 al 31 de diciembre de 2014).

13 – Fideicomiso de Garantía Aval Ganadero

Con fecha 13 de junio de 2013 se celebró el contrato de Fideicomiso de Garantía Aval Ganadero, HSBC Bank (Uruguay) podrá otorgar a cada una de las personas que se adhieran al presente Fideicomiso (fideicomitentes) un crédito documentado en vales u otro mecanismo legalmente permitido, de acuerdo a los términos y condiciones que en cada oportunidad sean negociadas y acordadas entre el banco y el productor.

En garantía del repago del crédito acordado con el Banco, cada Fideicomitente aportará al fideicomiso determinada cantidad de ganado.

Los Bienes Fideicomitados por cada Fideicomitente aseguran y asegurarán el fiel cumplimiento y pago puntual de todos los importes que adeude al Banco el respectivo Fideicomitente bajo su Crédito

9.14 - Fideicomiso de Garantía Pesquerías Belnova

Con fecha 10 de octubre de 2013 se celebró el contrato de Fideicomiso de Garantía Pesquerías Belnova, a los efectos de garantizar por parte de Pesquerías Belnova el pago de las sumas adeudadas a Banco Santander, BBVA y Lloyd's TSB Bank, mediante la conformación de un patrimonio fideicomitado integrado por créditos que el fideicomitente tendrá derecho a cobrar en el futuro.

9.15 – Fideicomiso de Garantía CII – ERCSA

Mediante contrato celebrado el 4 de noviembre de 2013, se constituyó el Fideicomiso de Garantía CII - ERCSA.

Dicho fideicomiso se constituyó sobre títulos de deuda pública soberana de propiedad de ERCSA a los efectos de garantizar las obligaciones de ERCSA con CII, en virtud de una línea de crédito por U\$S 5.000.000.

9.16 – Fideicomiso Financiero Pronto! 3

Con fecha 27 de enero de 2014 se emitieron los valores correspondientes al contrato de Fideicomiso firmado con KEDAL S.A el 21 de agosto de 2013.

En el mismo se constituye un Fideicomiso denominado "Fideicomiso Financiero Pronto! 3", en virtud del cual KEDAL S.A. ("Fideicomitente") transfiere al patrimonio del Fideicomiso Créditos para la emisión de Valores.

La finalidad del Fideicomiso es dotar de liquidez al Fideicomitente a través de la securitización de los Créditos cedidos al Fideicomiso. Tal objetivo se logra mediante la emisión de los Valores por oferta pública y privada por parte del Fiduciario garantizado con los Bienes Fideicomitados.

El fideicomiso se integrará de créditos libres de obligaciones y gravámenes, identificados en el contrato de fideicomiso.

El monto remanente de los títulos de deuda al 31 de marzo de 2015 asciende a \$ 134.708.791,83.

9.17 – Fideicomiso de Garantía Trump Tower Punta del Este

Mediante contrato celebrado el 11 de marzo de 2014, se constituyó el Fideicomiso de Garantía Trump Tower Punta del Este con el fin de asegurar y garantizar a los Beneficiarios que los fondos que paguen y que deban pagar al Fideicomitente en virtud de los Contratos de Venta sean efectivamente destinados a la finalización y pago de los costos de obra (excluyendo honorarios y comisiones) de todos y cada uno de los ítems incluidos en el presupuesto.

A tales efectos, el Fideicomitente se obliga a entregar al Fiduciario una copia de todos los contratos firmados con los contratistas respecto de los ítems incluidos en el Presupuesto dentro de los 10 (diez) Días Hábiles de firmados.

9.18 – Fideicomiso de Garantía Peñarol FEC

Con fecha 1 de Julio de 2014 se celebró el contrato de Fideicomiso de Garantía Peñarol FEC, el objeto del mismo es la constitución de la propiedad fiduciaria de los Créditos Cedidos que el fideicomitente transfiere con este Contrato al Fideicomiso con el fin de asegurar y garantizar el fiel cumplimiento y pago puntual de los importes que por capital e intereses se adeudan bajo el Crédito FEC.

9.19 – Fideicomiso Estadio – Club Atlético Peñarol

El 6 de Junio de 2014 se modificó el Fideicomiso de Administración Estadio – Club Atlético Peñarol, designándose a EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. como Fiduciaria y el 18 de junio se ratificó y consintió el contrato por parte de ésta última. El fin del Fideicomiso es la administración de la sociedad anónima que lleva adelante la construcción del Estadio del Club Atlético Peñarol.

9.20 – Fideicomiso Financiero Pronto! 4

Con fecha 18 de diciembre de 2014 se emitieron los valores correspondientes al contrato de Fideicomiso firmado con KEDAL S.A el 15 de octubre de 2014.

En el mismo se constituye un Fideicomiso denominado "Fideicomiso Financiero Pronto! 4", en virtud del cual KEDAL S.A. ("Fideicomitente") transfiere al patrimonio del Fideicomiso Créditos para la emisión de Valores.

La finalidad del Fideicomiso es dotar de liquidez al Fideicomitente a través de la securitización de los Créditos cedidos al Fideicomiso. Tal objetivo se logra mediante la emisión de los Valores por oferta pública y privada por parte del Fiduciario garantizado con los Bienes Fideicomitados.

El fideicomiso se integrará de créditos libres de obligaciones y gravámenes, identificados en el contrato de fideicomiso.

El monto remanente de los títulos de deuda y certificados de participación al 31 de marzo de 2015 asciende a \$ 252.523.929 y \$ 46.855.866 respectivamente.

9.21 – Fideicomiso Financiero Bosques del Uruguay 2

El 14 de agosto de 2014 se celebró el contrato del Fideicomiso Financiero Bosques del Uruguay que tiene como objeto la compra de inmuebles rurales situados dentro del territorio de la República Oriental del Uruguay, los cuales serán destinados al desarrollo de la actividad forestal. La adquisición de inmuebles rurales se podrá realizar también mediante la celebración de promesas de enajenación de inmuebles a plazo.

9.22 – Fideicomiso Financiero Grinor Ciudad de la Costa

Mediante contrato del 23 de octubre de 2014 se constituyó el Fideicomiso Financiero Grinor Ciudad de la Costa. La finalidad del mismo es la obtención de financiamiento a largo plazo a efectos de abonar los costos de las obras bajo la Licitación, todo esto mediante la securitización de los Créditos, mediante la emisión de oferta pública por parte del Fiduciario de Títulos de Deuda garantizados con los bienes fideicomitidos transferidos por el Fideicomitente.

NOTA 10 – RIESGOS FINANCIEROS

Las actividades de la Sociedad están alcanzadas por los riesgos financieros inherentes a su actividad. Los riesgos financieros a los que se encuentra expuesta la Sociedad son: riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo de mercado que incluyen los riesgos de las variaciones del tipo de cambio, riesgo de precios y los cambios en la tasa de interés.

La administración del riesgo es ejecutada por la Gerencia bajo políticas aprobadas por el Directorio. El Directorio es quien establece y supervisa las políticas de la Sociedad.

10.1 - Riesgo de crédito

Es el riesgo de que los clientes o la contraparte de un instrumento financiero no cumplan con sus obligaciones de pagos causando una pérdida financiera a la Sociedad.

Para los clientes que requieran créditos y no son sociedades vinculadas, la gerencia realiza análisis específicos. Las cuentas a cobrar son monitoreadas por la gerencia en función de las políticas crediticias establecidas.

10.2 - Riesgo de liquidez

Es el riesgo de que la Sociedad encuentre dificultades en cumplir sus obligaciones asociadas con pasivos financieros. La Gerencia maneja el riesgo de liquidez mediante el mantenimiento de niveles adecuados de disponibilidades que le permitan cumplir con los vencimientos de sus pasivos.

Se realiza un presupuesto de caja en forma anual el cual es revisado periódicamente, en el que se analiza las necesidades de fondos para cumplir con los vencimientos de los pasivos y en base al cual se toma las decisiones de las inversiones a realizar.

En caso de tener necesidades de fondos para cubrir temporalmente desfasajes en su flujo de efectivo la Sociedad recurre a fuentes de financiamiento a través de sus accionistas o empresas vinculadas.

10.3 - Riesgo de mercado

Es el riesgo de que variaciones en los precios de mercado (tipo de cambio, tasa de interés) afecten los resultados de la Sociedad.

i) Riesgo de tipo de cambio

La Sociedad incurre en el riesgo de tipo de cambio del peso uruguayo respecto al dólar estadounidense y a la Unidad Indexada en su inversión en Bonos del Tesoro Uruguayo, en parte de su facturación y en compras a proveedor de servicios profesionales (Ver posición neta en Nota 4).

La Gerencia monitorea este riesgo de forma de mantener la exposición al mismo en niveles aceptables. A su vez fija las tarifas a sus clientes en base a un análisis que considera las variaciones en el tipo de cambio, determinando los ajustes de precios que sean necesarios sin perder la competitividad de los mismos en el mercado.

i) Riesgo de tasa de interés

La Sociedad tiene únicamente un pasivo financiero sujeto tasa de interés fija y, adicionalmente los mismos se valúan a costo amortizado por lo que no se encuentra expuesta de forma significativa al riesgo de tasa de interés.

Valor razonable

Los valores contables de activos y pasivos financieros se encuentran sustancialmente expresados en UI, por lo cual el riesgo implícito es el riesgo de tipo de cambio explicado en la nota 10.3.i.

NOTA 12 – HECHOS POSTERIORES

A la fecha de presentación de los presentes estados financieros no existen otros hechos que puedan afectar a la Sociedad en forma significativa.