

## INFORME DE COMPILACIÓN

A los Señores Directores de:

### FIDEICOMISO FINANCIERO CASASURU DE VIVIENDAS DE INTERES SOCIAL I

Hemos efectuado una compilación del estado de situación financiera de Fideicomiso Financiero CASASURU de Viviendas de Interés Social I al 30 de setiembre 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 nueve 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 el Fideicomiso Financiero CASASURU de Viviendas de Interés Social I deriva de nuestra actuación como asesores contables externos.

Montevideo, 29 de octubre de 2015



CPA FERRERE

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

## Estado de resultado integral condensado por el periodo intermedio comprendido entre el 5 de agosto y el 30 de setiembre de 2015

(en pesos uruguayos)

	sep-15
<b>Ingresos operativos</b>	-
<b>Costo de los bienes vendidos</b>	-
<b>Resultado bruto</b>	<u>-</u>
<b>Gastos de Administracion y Ventas</b>	
Honorarios	- 5,860,570
Otros Gastos	- 4,343
<b>Resultados financieros</b>	
Intereses ganados	1,364,059
Gastos bancarios	- 4,744
Diferencia de cambio	- 653,757
<b>Resultado del periodo antes de impuestos</b>	<u>- 5,159,355</u>
Impuesto a la Renta	-
<b>Resultado del periodo</b>	<u>- 5,159,355</u>

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



**Estado de Situación Patrimonial por el periodo intermedio  
finalizado el 30 de setiembre de 2015**

(en pesos uruguayos)

	Nota	sep-15
<b>Activo</b>		
<b>Activo corriente</b>		
<b>Disponibilidades</b>		
Efectivo y Equivalentes	3	105,365,042
<b>Otros créditos</b>		
Intereses a cobrar		932,545
Intereses a vencer	-	186,509
Anticipo a proveedores		244,366
IVA compras		1,289,329
<b>Total activo corriente</b>		<u>107,644,773</u>
<b>Activo no corriente</b>		
<b>BIENES DE CAMBIO</b>	5	
Lagomar Sur		125,476
Manzana B Salto		9,593,496
Las Piedras		8,015,421
<b>Total Activo no corriente</b>		<u>17,734,393</u>
<b>Total activo</b>		<u>125,379,166</u>
<b>Pasivo</b>		
<b>Pasivo corriente</b>		
Deudas Comerciales		328,541
Deudas Financieras	6	28,269,480
<b>Total pasivo corriente</b>		<u>28,598,021</u>
<b>Total pasivo</b>		<u>28,598,021</u>
<b>Patrimonio</b>		
<b>Aportes de propietarios</b>	7	
Certificados de Participación - Serie A		84,574,800
Certificados de Participación - Serie B		17,365,700
<b>Resultados acumulados</b>		
Resultado del periodo	-	5,159,355
<b>Total patrimonio</b>		<u>96,781,145</u>
<b>Total pasivo y patrimonio</b>		<u>125,379,166</u>

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

## Estado de Flujo de Efectivo por el periodo intermedio finalizado el 30 de setiembre de 2015

(en pesos uruguayos)

### Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas

Resultado del Ejercicio antes de impuestos	-	5,159,355
Variaciones en Activos y Pasivos operativos		
(Aumento) Disminución Otros Créditos	-	2,279,731
(Aumento) Disminución Bienes de Cambio	-	368,693
(Aumento) Disminución Deudas Comerciales		328,541
<b>Efectivo proveniente de (aplicado a) actividades operativas</b>	<b>-</b>	<b>7,479,238</b>

### Flujo de efectivo relacionado con actividades de inversión

Efectivo proveniente de (aplicado a) actividades de inversión -

### Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento

Certificados de Participación - Serie A		84,574,800
Garantía por integración diferida		28,269,480
<b>Efectivo proveniente de (aplicado a) actividades de financiamiento</b>		<b>112,844,280</b>
<b>Variación neta de efectivo</b>		<b>105,365,042</b>
<b>Efectivo y equivalentes al inicio del periodo</b>		<b>-</b>
<b>Efectivo y equivalentes al final del periodo</b>		<b>105,365,042</b>

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

## Estado de Evolución del Patrimonio por el periodo intermedio finalizado el 30 de setiembre de 2015

(en pesos uruguayos)

	Capital	Ajustes al patrimonio	Resultados acumulados	Patrimonio total
<b>Saldos al 5 de agosto de 2015</b>				
Aporte de propietarios	42,049,800			42,049,800
<b>Subtotal</b>	<b>42,049,800</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>42,049,800</b>
<b>Movimientos del periodo</b>				
Aporte de propietarios	59,890,700			59,890,700
Resultado del periodo			- 5,159,355	- 5,159,355
<b>Subtotal</b>	<b>59,890,700</b>	<b>-</b>	<b>- 5,159,355</b>	<b>54,731,345</b>
<b>Saldos al 30 de setiembre de 2015</b>				
Aporte de propietarios	101,940,500			101,940,500
Resultado del periodo			- 5,159,355	- 5,159,355
<b>Total</b>	<b>101,940,500</b>	<b>-</b>	<b>- 5,159,355</b>	<b>96,781,145</b>

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

**FIDEICOMISO FINANCIERO CASASURU  
DE VIVIENDAS DE INTERES SOCIAL I**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS AL 30 DE SETIEMBRE DE 2015**

(en pesos uruguayos)

**NOTA 1 – INFORMACIÓN BÁSICA SOBRE LA EMPRESA**

Mediante contrato celebrado el 11 de diciembre de 2014 y modificado el 6 de mayo de 2015 y 2 de junio de 2015 entre Mulery S.A. y Nurwoly S.A. (“Fideicomitentes”) y EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A. (EFAM) (“Fiduciario”) se constituyó el Fideicomiso Financiero Casasuru de Viviendas de Interes Social I de oferta pública (“Fideicomiso” o “Sociedad”). El 1 de julio de 2015 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación N° 2015/111).

La suscripción de los certificados de participación fue realizada públicamente el 4 de agosto de 2015, y la integración del monto adjudicado fue prevista para ser realizada en forma diferida.

Dichos títulos cotizan en la Bolsa de Valores de Montevideo y/o Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay (BEVSA).

El objeto del fideicomiso es el desarrollo de proyectos de vivienda de interés social y su comercialización.

Dichos proyectos serán realizados en los inmuebles aportados por los Fideicomitentes, y en parte de dos inmuebles que serán adquiridos por el Fideicomiso. En caso de que no se pudieran adquirir estos inmuebles, el Administrador deberá procurar otras opciones de inmuebles a adquirir para llevar adelante el desarrollo de los Proyectos.

EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A. (EFAM) actúa en la presente operación como fiduciario del Fideicomiso, sin adquirir ni tener derecho alguno sobre los bienes fideicomitidos. Dichos bienes no ingresan en ningún momento al patrimonio del Fiduciario, permaneciendo siempre en el patrimonio del Fideicomiso. La actuación del Fiduciario se limita a la administración y ejercicio de los derechos derivados de los activos del Fideicomiso y al pago de los valores, de acuerdo a los términos y condiciones establecidas en el contrato de Fideicomiso. El Fiduciario no asume responsabilidad patrimonial alguna frente a los titulares por el pago de los valores.

El Fiduciario designó a CasasURU como administrador para llevar adelante la tarea de implementación del Plan de Negocios, manteniendo el Fiduciario la responsabilidad por la administración del Fideicomiso.

El Fideicomiso se mantendrá vigente y válido hasta que se comercialice la última unidad de los proyectos y se cancelen todos los gastos del fideicomiso. En ningún caso dicho plazo excederá el plazo máximo de 30 años establecido en la ley.

Sin perjuicio de lo anterior, el Fideicomiso podrá extinguirse en forma previa, por la imposibilidad absoluta del cumplimiento de los fines para el cual fue constituido.

## **Nota 2 - Bases de preparación de los estados financieros intermedios**

### **2.1 Bases de preparación**

El Decreto 291/2014 del 14 de Octubre de 2014 aprueba la Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Empresas (NIIF para PYMES) para los ejercicios iniciados a partir del 1° de enero de 2015, derogando los Decretos 266/07 del 31 de Julio de 2007 y el 135/09 del 19 de Marzo de 2009.

Aquellas entidades que quedan excluidas por la sección primera de la NIIF para PYMES aplicarán la normativa del Decreto 124/2011 excepto que estén alcanzadas por las normas específicas dictadas por el órgano regulador competente.

En cumplimiento de lo anterior, la sociedad se encuentra aplicando para la elaboración de sus Estados Financieros 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, siendo este el primer ejercicio de adopción de las mismas.

Los presentes estados financieros intermedios condensados han sido preparados de acuerdo con la NIC 34 *Información Financiera Intermedia*. Estos no incluyen toda la información requerida para los estados financieros anuales completos preparados de acuerdo a Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”),

### **2.2 Fecha de aprobación de los estados financieros intermedios**

Los presentes estados financieros han sido autorizados para su emisión por parte de la Dirección de EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A. con fecha 29 de octubre de 2015.

### **2.3 Uso de estimaciones contables y juicios**

La preparación de los estados financieros intermedios condensados requiere por parte de la Dirección de la Sociedad la aplicación de estimaciones contables relevantes y la realización de juicios y supuestos en el proceso de aplicación de las políticas contables que afectan a los importes de activos y pasivos registrados y los activos y pasivos contingentes revelados a la fecha de la emisión de los presentes estados financieros intermedios condensados, como así también los ingresos y gastos registrados en el periodo. Los resultados reales pueden diferir de las estimaciones realizadas.

A pesar de que las estimaciones realizadas por la Dirección de la Sociedad se han calculado en función de la mejor información disponible al 30 de setiembre de 2015, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a su modificación en los próximos ejercicios. El efecto en los estados financieros de las modificaciones que, en su caso, se derivasen de los ajustes a efectuar durante los próximos ejercicios, es reconocido en el ejercicio en que la estimación es modificada y en los ejercicios futuros afectados, o sea se registra en forma prospectiva.

### **2.4 Información comparativa**

Por tratarse del primer ejercicio del Fideicomiso, no se presenta información comparativa.

#### Nota 4 – Activos y Pasivos en moneda distinta al peso uruguayo

Los estados al 30 de setiembre de 2015, incluyen los siguientes saldos en monedas distintas al peso uruguayo:

	Dólar americano	Unidad Indexada	Equivalente en \$
<b>Activo</b>			
Disponibilidades	15.286	-	445.226
<b>Pasivo</b>			
Acreedores	11.280	-	328.541
Deudas Financieras (nota 6)	-	8.880.000	28.269.480
<b>Posición Neta Activa/(Pasiva)</b>	<b>4.006</b>	<b>(8.880.000)</b>	<b>(28.152.795)</b>

#### Nota 5 – Bienes de Cambio

Los proyectos serán desarrollados en dos Inmuebles que fueron aportados por los Fideicomitentes, y en inmuebles que serán adquiridos por el Fideicomiso.

##### **Barrio Santa Maria, Las Piedras - Canelones**

Se pretende desarrollar un barrio residencial en esta ciudad sobre una fracción de aproximadamente 50.000 m<sup>2</sup> (parte integrante del padrón 15.897 aportado por uno de los Fideicomitentes). Se proyecta que el barrio cuente con 288 casas a construirse en cuatro etapas.

Luego de comenzada la primera etapa, se establece que cada una de las etapas siguientes tendrá su inicio a los doce meses de comenzada la etapa anterior teniendo como condición la comercialización del 35% de las viviendas construidas en la etapa anterior y haberse cobrado y escriturado el 100% de las mismas.

Se estima que cada etapa tiene una duración de veintidós meses desde que se comienza la obra hasta que se termine de comercializar la última unidad.

##### **Barrio “Los Laureles”, Salto – Manzana B**

Constituye la tercera etapa de un emprendimiento que se encuentra en desarrollo desde fines del año 2012, sobre el terreno aportado por uno de los Fideicomitentes. Se proyecta la construcción de 64 casas.

##### **Barrio Santa Isabel, Lagomar Sur - Canelones**

Se pretende desarrollar un barrio residencial que cuente con 126 casas sobre un terreno a ser adquirido por el Fideicomiso. Dicho proyecto consta de tres etapas solapadas, comenzando 12 meses después de la etapa anterior teniendo como condición la comercialización del 35% de las viviendas construidas en la etapa anterior y haberse cobrado y escriturado el 100% de las mismas.

Se estima que cada etapa tiene una duración de dieciocho meses desde que se comienza la obra hasta que se termine de comercializar la última unidad.

Con fecha 14 de octubre de 2015 se incorporó el padrón 46.944, donde se desarrollará el proyecto, mediante la adquisición del paquete accionario de Ezery S.A., propietaria de dicho inmueble.

## **Nota 6 – Deudas Financieras**

Excepto para el caso de las ofertas realizadas por Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional, Cajas Paraestatales, Empresas Aseguradoras locales o Instituciones de Intermediación Financiera locales, los inversores deberán presentar una garantía al Fiduciario por los importes suscriptos.

Al 30 de setiembre de 2015 la misma corresponde a los fondos en efectivo por el monto equivalente a la suscripción de los titulares que no cumplen con la condición establecida en el párrafo anterior, los cuales permanecen prendados sin generar intereses y son liberados en cada fecha de integración.

## **Nota 7 - Certificados de participación**

Según el contrato de Fideicomiso como contrapartida de los aportes realizados se emitieron dos series de certificados de participación por un valor nominal total de UI 140.500.000.

Los certificados de participación serie A, por un valor nominal de UI 135.000.000 se licitaron bajo la modalidad de oferta pública, mientras que los certificados de participación serie B, por un valor nominal de UI 5.500.000 fueron emitidos en favor de Mulery S.A. y Nurwoly S.A., ambos fideicomitentes, como contrapartida por el aporte de dos terrenos al fideicomiso de acuerdo a lo establecido en el contrato.

La integración de los certificados de participación serie A se realiza en forma diferida de acuerdo al siguiente cronograma:

- 10% del monto de la emisión en el día hábil siguiente a la fecha de cierre del periodo de suscripción.
- 10% del monto de la emisión a los 30 días corridos de la fecha de cierre del periodo de suscripción.
- 20% del monto de la emisión a los 60 días corridos de la fecha de cierre del periodo de suscripción.
- 20% del monto de la emisión a los 180 días corridos de la fecha de cierre del periodo de suscripción.
- 40% del monto de la emisión a los 240 días corridos de la fecha de cierre del periodo de suscripción.

Al 30 de setiembre de 2015 se ha integrado un 20% del valor nominal de los certificados de participación serie A y el 100% de los certificados de participación serie B.

## **Nota 8 – Riesgos Financieros**

Las actividades del Fideicomiso lo exponen a una variedad de riesgos financieros: riesgo de mercado, riesgo de crédito y riesgo de liquidez.

La administración del riesgo corresponde a los administradores del Fideicomiso quienes formulan las políticas generales para la administración del riesgo.

### **8.1 - Riesgo de mercado**

Riesgo de tipo de cambio e inflación

El riesgo de tipo de cambio surge de la exposición a la variación del mismo. El Fideicomiso se encuentra expuesto a la variación de la cotización del peso uruguayo respecto al dólar americano y a la Unidad Indexada. La posición en moneda distinta al peso uruguayo se muestra en la nota 4.

Riesgo de tasa de interés

El Fideicomiso está expuesto a un riesgo bajo de tasa de interés debido a que no podrá invertir sus recursos en valores no permitidos para los Fondos de Ahorro Previsional.

### **8.2 - Riesgo de crédito**

El riesgo de crédito es el riesgo de pérdida financiera que enfrenta el Fideicomiso si un deudor o contraparte en un instrumento financiero no cumple con sus obligaciones contractuales.

El fideicomiso se encuentra expuesto a un riesgo bajo dado que los instrumentos financieros en los cuales puede invertir tienen las mismas restricciones que para los Fondos de Ahorro Previsional.

### **8.3 - Riesgo de liquidez**

Es el riesgo de que el Fideicomiso encuentre dificultades en cumplir sus obligaciones asociadas con pasivos financieros.

La exposición a este riesgo es muy reducida debido a que de acuerdo al contrato de Fideicomiso, la cancelación de las deudas financieras se realizara siempre que existan fondos netos distribuibles. Se definen como tales a los fondos efectivamente percibidos por el Fideicomiso originados por la venta de las unidades de los proyectos que surgen de deducir de las disponibilidades al cierre de cada trimestre, las provisiones de gastos e inversiones a realizar en los próximos trimestres que sean determinadas por el Fiduciario, de acuerdo al informe elaborado por el Administrador a tales efectos.

### **Valor razonable**

Los valores contables de activos y pasivos financieros no difieren significativamente de su valor razonable.

## **Nota 9 - Partes relacionadas**

A continuación se detallan los saldos y operaciones realizadas con partes relacionadas, considerándose tales, aquellas realizadas con quienes tienen la posibilidad de ejercer el control o influencia significativa en la toma de decisiones financieras u operativas.

### Nota 3 - Principales políticas y prácticas contables aplicadas

A continuación se describen las principales políticas contables aplicadas por el Fideicomiso

#### 3.1 Moneda extranjera

El siguiente es el detalle de las cotizaciones de las principales monedas extranjeras operadas por la Sociedad respecto al Peso Uruguayo, el promedio y cierre de los estados financieros intermedios condensados:

	Promedio	Cierre
	Set-15	Set-15
Unidades indexadas	3.1489	3.1835
Dólar estadounidense	28.675	29.126

#### 3.2 Definición de fondos

A los efectos de la preparación del estado de flujos de efectivo, el Fideicomiso optó por el concepto de fondos definidos como efectivo y equivalente de efectivo, (corresponde a inversiones a corto plazo de gran liquidez, que son fácilmente convertibles en importes determinables de efectivo, estando sujetos a un riesgo poco significativo de cambios en su valor, cuyo plazo original es menor a 90 días).

	Set-15
Disponibilidades	5.714.338
Inversiones temporarias con vencimiento menor a tres meses	99.650.000
	<hr/>
	105.364.338
	<hr/>

El saldo al 30.09.2015 de Inversiones temporarias está integrado por un depósito a plazo fijo en el BBVA, realizado el 7 de setiembre de 2015 por \$ 99.500.000, con vencimiento 7 de octubre de 2015 a una tasa de 12% anual.

#### 3.3 Activos y pasivos en moneda nacional

Los activos y pasivos monetarios que corresponden a operaciones liquidables en pesos, están expresados a su valor nominal.

#### 3.4 Cuentas del estado de resultados

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

### **Remuneración del administrador**

El administrador tendrá derecho a cobrar, mensualmente, como remuneración por sus tareas la suma de UI 280.184 más IVA hasta que finalicen todas las obras y se comercialicen todas las unidades de los proyectos. En caso de que se hayan finalizado todas las obras y reste un saldo de menos del 10% de unidades sin vender el administrador dejara de percibir el honorario.

Una vez que la TIR de los Certificados de Participación Serie A alcance el 20% anual y luego de que se haya realizado el repago del capital de los Certificados de Participación Serie A, el Administrador tendrá derecho a cobrar un honorario de éxito equivalente al 10% de la Utilidad del fideicomiso.

El Fiduciario procederá a retener el honorario de éxito pactado, constituyendo un fondo de reserva, el cual abonará al Administrador en la fecha de terminación del fideicomiso, o antes si la mayoría de titulares lo aprueba. Los fondos mantenidos en el fondo de reserva podrán ser invertidos en instrumentos en UI o Pesos Uruguayos emitidos por el Estado Uruguayo o el BCU con un plazo máximo de 2 años.

### **Honorarios del fiduciario**

El fiduciario percibirá por sus tareas en este fideicomiso, un honorario mensual de administración de UI 43.500 más IVA, pagaderos mensualmente.

### **Saldos con relacionadas**

Al 30 de setiembre de 2015 las transacciones con partes relacionadas son las siguientes:

	<b>Set-15</b>
Honorario Administrador	1.759.780
Honorario Fiduciario	273.736

### **Nota 10 - Hechos posteriores**

A la fecha de presentación de los presentes estados financieros, no existen hechos que puedan afectar la situación existente al 30 de setiembre de 2015 en forma significativa.