

Fideicomiso Financiero Grinor Ciudad de la Costa II

Estados financieros por el ejercicio
finalizado el 31 de diciembre de 2016 e
informe de auditoría independiente

Fideicomiso Financiero Grinor Ciudad de la Costa II

Estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 e informe de auditoría independiente

Contenido

Informe de auditoría independiente

Estado de situación financiera

Estado de resultados

Estado del 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
EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso Financiero Grinor Ciudad de la Costa II que se adjuntan; dichos estados financieros comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2016, los correspondientes estados de resultados, estado del 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 EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. (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 Grinor Ciudad de la Costa II al 31 de diciembre de 2016, 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.

Énfasis en un asunto

Tal como se expresa en la Nota 3.13, todos los gastos asociados al fideicomiso son de cargo del Fideicomitente (Grinor S.A.) para lo cual se retuvo de la emisión de títulos un importe inicial el cual se expone dentro del rubro Deudas diversas; en consecuencia, el estado de resultados adjunto no recoge los gastos del fideicomiso. Adicionalmente, como expresa dicha Nota, los resultados por las inversiones financieras para mantener al vencimiento son volcados al pasivo con el Fideicomitente por lo que el resultado tampoco recoge estos resultados. El saldo de pasivo será reintegrado al Fideicomitente según lo establecido en el contrato del Fideicomiso.

Otro asunto

Tal como se expresa en la Nota 2.3 a los estados financieros, no se presenta información financiera comparativa dado que el Fideicomiso comenzó su operativa con fecha 16 de setiembre de 2016.

28 de marzo de 2017


Mariella de Aurrecoechea
Socia, Deloitte S.C.



Fideicomiso Financiero Grinor Ciudad de la Costa II

Estado de situación financiera
al 31 de diciembre de 2016

(En pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>31.12.16</u>
Activo		
Activo corriente		
Disponibilidades		7.469.084
Otras cuentas por cobrar		1.753.750
Total activo corriente		<u>9.222.834</u>
Activo no corriente		
Créditos fideicomitidos	5	397.613.673
Total activo no corriente		<u>397.613.673</u>
Total activo		<u>406.836.507</u>
Pasivo y patrimonio neto fiduciario		
Pasivo corriente		
Deudas comerciales		933.410
Total pasivo corriente		<u>933.410</u>
Pasivo no corriente		
Deudas financieras	6	357.906.086
Deudas diversas	7	45.865.494
Total pasivo no corriente		<u>403.771.580</u>
Total pasivo		<u>404.704.990</u>
Patrimonio neto fiduciario		
Certificado de participación	11	35.075
Resultado del ejercicio		2.096.442
Total patrimonio neto fiduciario		<u>2.131.517</u>
Total pasivo y patrimonio		<u>406.836.507</u>

Las notas 1 a 12 que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros.

El informe fechado el 28 de marzo de 2017

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Estado de resultados
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016
(en pesos uruguayos)

	31.12.16
Ingresos operativos	
Ingresos por intereses y similares	<u>2.220.141</u>
	2.220.141
Costos operativos	
Gastos por intereses y similares	<u>(121.360)</u>
	(121.360)
Resultado bruto	2.098.781
Resultados financieros	
Diferencia de cambio	<u>(2.339)</u>
	(2.339)
Resultados del ejercicio	<u>2.096.442</u>

Las notas 1 a 12 que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros.

El informe fechado el 28 de marzo de 2017

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Estado del resultado integral
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016
(en pesos uruguayos)

	<u>31.12.16</u>
Resultados del ejercicio	<u>2.096.442</u>
Otros resultados integrales	-
Resultado integral del ejercicio	<u><u>2.096.442</u></u>

Las notas 1 a 12 que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros.

El informe fechado el 28 de marzo de 2017

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Estado de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016

(en pesos uruguayos)

	<u>31.12.16</u>
Actividades de operación	
Resultado del ejercicio	2.096.442
Ajustes por:	
Ingreso por intereses y similares	(2.220.141)
Gastos por intereses y similares	121.360
Diferencia de cambio	2.339
Resultado operativo despues de ajustes	<u>-</u>
Flujos netos de efectivo aplicado a actividades de operación	<u>-</u>
Actividades de financiamiento	
Emisión títulos de deuda	357.764.327
Flujos netos de efectivo provenientes de actividades de financiación	<u>357.764.327</u>
Actividades de inversión	
Pago a fideicomitente	(350.295.243)
Flujos netos de efectivo aplicado a actividades de inversión	<u>(350.295.243)</u>
Incremento neto de efectivo y equivalentes	7.469.084
Efectivo y equivalentes al inicio del periodo	<u>-</u>
Efectivo al final del período	<u><u>7.469.084</u></u>

Las notas 1 a 12 que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros.

El informe fechado el 28 de marzo de 2017

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario
por el período de doce meses finalizado el 31 de diciembre de 2016
(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>Certificados de participación</u>	<u>Resultados acumulados</u>	<u>Total patrimonio neto fiduciario</u>
Saldos iniciales		-	-	-
Integración de certificados de participación	11	35.075	-	35.075
Resultado integral del período		-	2.096.442	2.096.442
Saldos al 31 de diciembre de 2016		35.075	2.096.442	2.131.517

Las notas 1 a 13 que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros intermedios.

El informe fechado el 28 de marzo de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Fideicomiso Financiero Grinor Ciudad de la Costa II

Notas a los estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016

Nota 1 - Información sobre el Fideicomiso Financiero Grinor Ciudad de la Costa II

1.1 Antecedentes

En marzo de 2014 la Intendencia realizó la Licitación Pública Internacional N° 101/14, para el desarrollo de la infraestructura pluvial y vial de la Ciudad de la Costa (la "Licitación"). En dicha Licitación se solicitó que los oferentes ofrecieran un sistema de financiación de las obras. La Intendencia pagaría las mismas a través de pagos contado contra avance de obra y por otro lado pagos financiados mediante cesión de créditos de cobranza descentralizada. Mediante la Resolución Administrativa N° 14/O6406 y, previo control correspondiente del Tribunal de Cuentas, se adjudicó la Licitación a Grinor S.A.

Con fecha 3 de octubre de 2014, las Partes celebraron el contrato de arrendamiento de obra (el "Contrato") y el contrato de cesión de créditos de cobranza descentralizada ("Cesión de créditos").

Bajo lo previsto por el artículo 74 del Texto Ordenado de Contabilidad y Administración Financiera ("TOCAF"), la Intendencia decidió ampliar el Contrato en aproximadamente un 58% lo que equivale a \$U 600.000.000 (pesos uruguayos seiscientos millones).

Por resolución de la Junta Departamental de Canelones N° 0187/016 de 29 de marzo de 2016, se concedió la anuencia para contraer endeudamiento con destino a obra.

Por resolución de la Intendencia N° 16/05335 de fecha 8 de setiembre de 2016 se resolvió la ampliación del contrato de arrendamiento de obras y la ampliación del financiamiento del mismo al amparo de la resolución de la Junta Departamental mencionada.

1.2 Fideicomiso

Con fecha 16 de setiembre de 2016 se celebra el contrato en la ciudad de Montevideo entre EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A. en calidad de "Fiduciario" y GRINOR S.A. en calidad de "Fideicomitente", constituyendo el Fideicomiso Financiero Grinor Ciudad de la Costa II.

La finalidad del Fideicomiso es la obtención de financiamiento a largo plazo a efectos de abonar los costos de las obras que Grinor S.A se comprometió a realizar en el Contrato de arrendamiento de obra celebrado el 3 de marzo de 2014 entre Grinor S.A. y la Intendencia Departamental de Canelones.

Para ello, Grinor S.A. (el Fideicomitente), cede y transfiere al Fiduciario, en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso, libre de obligaciones y gravámenes, la totalidad de los créditos en las condiciones que se determinan en el contrato de Cesión de Créditos de fecha 3 de octubre de 2014 entre la Intendencia de Canelones y el Fideicomitente mencionado anteriormente. Esta cesión se efectiviza con cada Certificado de avance de obra que contenga un monto financiado.

El informe fechado el 28 de marzo de 2017

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

El Fideicomitente coloca al Fiduciario, en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso, en su mismo grado y prelación respecto de los créditos, y garantiza al mismo la existencia y legitimidad de los créditos cedidos en virtud del Contrato. En señal de tradición, Grinor S.A se desprende de los derechos sobre los Créditos colocando al Fiduciario en representación del Fideicomiso en su mismo lugar, grado y prelación con respecto a los créditos y lo faculta a usar de los mismos a su vista y paciencia. La transferencia de los créditos incluye la de todos los derechos económicos, presentes y futuros, sobre los mismos.

El precio de la cesión de los créditos por parte de Grinor S.A al Fideicomiso, será equivalente al producido de la colocación de los Títulos de Deuda (neto de gastos de emisión y demás gastos) y la entrega de Certificados de participación por un valor nominal de UI 10.000 a favor del Fideicomitente.

De acuerdo a los fines del Fideicomiso, el Fiduciario emitirá Títulos de Deuda escriturales por un valor nominal de hasta UI 190.000.000. Los títulos de deuda escriturales serán pagos exclusivamente con los bienes fideicomitados. El remanente, si lo hubiera luego de la cancelación íntegra de los títulos, será entregado al titular del certificado de participación.

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.

1.3 Fecha cierre económico

La fecha de cierre económico es el 31 de diciembre de cada año.

Nota 2 - Bases de preparación de los estados financieros

2.1 Bases de preparación

El Poder Ejecutivo emitió el 1º de abril de 2011 el decreto N° 124/2011 el cual establece como normas contables adecuadas de aplicación para emisores de valores de oferta pública para los ejercicios iniciados a partir del 1º 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.

2.2 Fecha de aprobación de los estados financieros

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 28 de marzo de 2017.

2.3 Cifras comparativas

Como se menciona en la Nota 1.2, el Fideicomiso se constituyó con fecha 16 de setiembre de 2016, por tal motivo el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 corresponde a un período menor a 12 meses.

Nota 3 - Principales políticas y prácticas contables aplicadas

A continuación se detallan las principales políticas y prácticas contables aplicadas en la preparación de los Estados Financieros por el período de doce meses finalizado el 31 de diciembre de 2016.

El informe fechado el 28 de marzo de 2017

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

3.1 Normas contables aplicadas

Los presentes estados financieros se han preparado de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante "NIIF") adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Boards – IASB), traducidas al idioma español e interpretadas por el Comité de Interpretaciones de las Normas Internacionales de Información Financiera o el anterior Comité de Interpretaciones, en virtud de lo establecido por el Decreto 124/011 de fecha 1 abril de 2011 para emisores de oferta pública.

3.2 Normas e interpretaciones nuevas y/o revisadas emitidas que entraron en vigencia durante el presente ejercicio:

- Modificaciones a las NIIFs – Plan de mejoras anuales NIIFs 2010-2012.
- Modificaciones a las NIIFs – Plan de mejoras anuales NIIFs 2011-2013.
- Modificaciones a la NIIF 11– Contabilización de adquisiciones de participación en negocios conjuntos.
- Modificaciones a las NIC 16 y NIC 38 – Aclaración de los métodos aceptables de depreciación y amortización.
- Modificaciones a la NIC 1 – Iniciativa sobre información a revelar
- Modificaciones a la NIC 41– Agricultura, activos biológicos para producir frutos

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

- NIIF 9 – Instrumentos financieros
- NIIF 15 – Ingresos provenientes de contratos con clientes.
- NIIF 16 – Arrendamientos

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

3.4 Bases de medición

Los presentes estados financieros individuales se han preparado utilizando el principio de costo histórico.

3.5 Moneda funcional

El Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board) en la NIC 21 establece que la moneda funcional es la moneda del entorno económico principal en el que opera la sociedad, normalmente, aquel en el que ésta genera y emplea el efectivo.

Los presentes estados financieros están presentados en pesos uruguayos, que es la moneda funcional del Fideicomiso, considerando que refleja la sustancia económica de los eventos y circunstancias relevantes para este.

3.6 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 el ejercicio, el capital considerado como inversión en dinero.

El informe fechado el 28 de marzo de 2017

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

3.7 Saldos en moneda diferente al peso uruguayo

Los activos y pasivos en moneda diferente al peso uruguayo son valuados a los tipos de cambio de cierre del ejercicio. Las diferencias de cambio son imputadas a resultados. Los saldos de activos y pasivos denominados en moneda extranjera al cierre del ejercicio se resumen en Nota 10.1.1.

3.8 Concepto 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 significativos de cambios en su valor).

	<u>31.12.16</u>
	<u>\$</u>
Disponibilidades	7.469.084

3.9 Inversiones financieras para mantener al vencimiento

Los activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables y vencimientos fijos, se clasifican como mantenidos hasta el vencimiento, cuando el Fideicomiso tiene la intención manifiesta de mantenerlos hasta su vencimiento. Después del reconocimiento inicial, las inversiones mantenidas hasta el vencimiento se miden al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva, menos cualquier deterioro del valor. El costo amortizado se calcula tomando en cuenta cualquier descuento o prima en la adquisición y las comisiones o los costos que son una parte integrante de la tasa de interés efectiva. Los intereses que generen dichas inversiones serán mantenidos en el Fondo de Reserva de acuerdo a lo establecido en el contrato del Fideicomiso. Los costos razonables y documentados asociados con la realización de estas inversiones serán deducidos de los fondos administrados.

3.10 Criterio valuación y exposición

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

Créditos fideicomitidos

Los créditos han sido valuados al costo amortizado utilizando el método del interés efectivo menos cualquier deterioro (monto efectivamente pagado más los intereses devengados correspondientes).

La diferencia entre el valor nominal actual de los créditos cedidos y el importe efectivamente pagado (cuyo importe se presenta dentro del rubro créditos fideicomitidos en el estado de situación financiera) se devenga en función del plazo e importe remanente de la cobranza de los créditos, a efectos de que los estados financieros recojan la tasa de interés efectiva tal como lo requieren las normas internacionales de información financiera.

Deuda financiera

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 se presenta dentro del rubro deudas financieras en el estado de situación financiera) se devenga 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 informe fechado el 28 de marzo de 2017

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Deudas diversas y comerciales

Se presentan a costo amortizado.

Provisiones

Las provisiones se reconocen cuando la empresa tiene una obligación presente legal o presunta como resultado de sucesos pasados, es probable que la Sociedad tenga que desprenderse de recursos para cancelar tal obligación y su monto puede estimarse de forma fiable. Los importes reconocidos como provisión constituyen la mejor estimación del desembolso necesario para cancelar la obligación. En los casos que resulta relevante el efecto financiero, las provisiones se determinan descontando el flujo de efectivo que se espera desembolsar a futuro a la tasa antes de impuestos que refleja la evaluación actual del mercado del valor del dinero en el tiempo y de los riesgos específicos de la obligación.

3.11 Impuestos

El Fideicomiso se encuentra exonerado de toda obligación tributaria que recaiga sobre su constitución, su actividad, sus operaciones, su patrimonio y sus rentas, de acuerdo a lo establecido en el artículo 833 de la Ley de Presupuesto N° 18.719 del 27 de diciembre de 2010.

La Ley, exonera de toda obligación tributaria a los Fideicomisos constituidos o estructurados exclusivamente por la cesión de créditos de organismos del Estado. Establece como requisitos que los créditos provengan de actividades comprendidas en la inmunidad impositiva y que el Fideicomiso este conformado exclusivamente por dichos créditos.

Por lo tanto el Fideicomiso no será contribuyente de Impuesto a las Rentas de las Actividades Económicas (IRAE), del Impuesto al Patrimonio (IP) ni del Impuesto al Valor Agregado (IVA).

Sin embargo deberá actuar como agente de retención de impuestos en los pagos de intereses que realice a los titulares de los títulos de deuda y certificados de participación y otros pagos a proveedores siempre que corresponda.

3.12 Patrimonio

Los instrumentos de patrimonio (certificados de participación) se clasifican de acuerdo a la sustancia de los acuerdos contractuales convenidos.

El importe correspondiente al certificado de participación coincide con el valor nominal establecido al momento de la primera emisión de Títulos de deuda de fecha 29 de diciembre de 2016.

3.13 Determinación del resultado

El Fideicomiso aplicó el principio de lo devengado para el reconocimiento de los ingresos y la imputación de costos y gastos.

Los ingresos operativos presentados en el estado de resultado integral incluyen los intereses devengados por los créditos cedidos por el Fideicomitente a través de los certificados de avance de obra y diferencias de precios de la cesión de créditos.

Los gastos por intereses, y similares presentados en el estado de resultados integral incluyen intereses devengados por los Títulos de deuda emitidos a la fecha y primas de emisión.

Los resultados financieros incluyen la diferencia de cambio ganada y perdida por mantener activos y pasivos en una moneda diferente al peso uruguayo.

El informe fechado el 28 de marzo de 2017

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Los costos de administración y gastos operativos son descontados del Fondo de Reserva constituido para hacer frente a gastos, costos y tributos que graven el Fideicomiso y en todos los casos serán deducidos de los fondos administrados por el Fideicomiso en nombre del Fideicomitente. En tal sentido el estado de resultados integral, no recoge gastos por estos conceptos (Nota 7).

Los resultados que surgen de las inversiones financieras realizadas por el Fideicomiso son imputados al fondo de reserva, y por lo tanto no son considerados en el estado de resultados integral (Nota 7).

3.14 Uso de estimaciones

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

Las estimaciones realizadas se han calculado en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2016. Es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a su modificación en el futuro. El efecto en los estados financieros de las modificaciones que, en su caso, se derivasen de los ajustes a efectuar durante los próximos ejercicios, será reconocido en el ejercicio en que la estimación es modificada y en los ejercicios futuros afectados, o sea se registra en forma prospectiva.

Nota 4 - Moneda distinta a la funcional

El siguiente es el detalle de las cotizaciones de las principales monedas extranjeras operadas por el Fideicomiso respecto al peso uruguayo:

	<u>31.12.2016</u>
Unidades indexadas	3,5077
Dólares americanos	29,340

Nota 5 - Créditos fideicomitidos

El saldo del rubro Créditos fideicomitidos corresponde al valor contable de los créditos cedidos por el Fideicomitente por los importes financiados de cada Certificado mensual de obra ejecutado al 31 de diciembre de 2016, presentado por Grinor S.A y aceptado por la Intendencia en los términos previstos en el Contrato de arrendamiento de obra, convertidos a UI a la cotización vigente a la fecha de cada Certificado Mensual de obra ejecutado, más los intereses a la tasa del 8,65% efectivo anual en UI a partir de la fecha de cada certificado de avance de obra y la diferencia entre el valor nominal actual de los créditos cedidos y el importe efectivamente pagado a Grinor S.A.

Cada certificado generará una cuota de pago anual (correspondiente a dicho Certificado) que la Intendencia de Canelones pagará a partir del 30 de abril de cada año (comenzando en 2019) o el día hábil siguiente en caso de que en algún año dicha fecha coincida con un día inhábil desde el mes 30 de la firma del contrato de cesión de crédito, la cual se calculará de acuerdo a las fórmulas que se describen en el contrato de cesión de crédito. En el propio certificado se detallará el valor acumulado de todas las cuotas de los certificados precedentes, más el actual.

A los efectos de determinar los pagos por cada anualidad, en primer lugar se calculará el monto a financiar en UI actualizado al último día del mes de abril siguiente al vigesimocuarto mes contado desde la firma de la Ampliación de contrato de arrendamiento de obra (dicha fecha, en adelante "T1").

Los pagos serán realizados en dieciocho cuotas anuales, iguales y consecutivas, siendo la primera el 30 de abril de 2019.

El informe fechado el 28 de marzo de 2017

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Para el cálculo de la cuota correspondiente a cada Certificado mensual de obra ejecutada se aplicará la siguiente fórmula:

$$C = F_{T1} * \left(\frac{i + 0,017}{(1 - (1 + i + 0,017)^{-18}) * (1 + i + 0,017)} \right)$$

Donde:

- C = Monto en UI de la cuota anual.
- F_{T1} = Monto a financiar en UI al último día de abril siguiente al vigesimocuarto mes contado desde la firma del presente Contrato.
- i = El mínimo entre 6,95% y la tasa de interés de los títulos de deuda de oferta pública a emitirse por el Fideicomiso Financiero Grinor Ciudad de la Costa II
- 0,017 = gastos por estructuración del financiamiento.

El monto a financiar en UI al último día del vigesimocuarto mes contado desde la firma del presente contrato (F_{T1}) se calculará de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$F_{T1} = F_0 * (1 + i + 0,017)^{(\text{Días entre CertyT1})/365}$$

Donde:

- F_{T1} = Monto a financiar en UI al último día abril siguiente al vigésimo cuarto mes contado desde la firma del presente Contrato.
- F_0 = Monto a financiar en UI a la fecha del Certificado mensual de obra ejecutada.
- Días entre CertyT1 = días calendario entre la fecha del Certificado mensual de obra ejecutada y T1
- i = El mínimo entre 6,95% y la tasa de interés de los títulos de deuda de oferta pública a emitirse mediante por el Fideicomiso Financiero Grinor Ciudad de la Costa II
- 0,017 = gastos por estructuración del financiamiento.

La composición del saldo corresponde al siguiente detalle:

	31.12.16	
	\$	Equivalente en UI
Activo no corriente		
Créditos fideicomitidos	346.102.142	98.669.254
Costo financiero a devengar (*)	51.511.531	14.685.273
	397.613.673	113.354.527
Total créditos fideicomitidos	397.613.673	113.354.527

(*) Corresponde a la diferencia entre el valor nominal de los créditos obtenidos por el fideicomiso y el importe efectivamente pago. Los mencionados costos se devengarán conjuntamente con los créditos fideicomitidos.

Dentro de este importe se encuentra el certificado de avance de obra de fecha 31 de diciembre de 2016 por el cual fueron emitidos Títulos de deuda el 25 de Enero de 2017.

El informe fechado el 28 de marzo de 2017

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Nota 6 - Deudas financieras

De acuerdo a los fines del Fideicomiso, el Fiduciario emitirá Títulos de deuda por hasta UI 190.000.000 por un valor nominal equivalente al valor en UI de los créditos que se transfirieron al Fideicomiso por los certificados mensuales de obra ejecutados ya aprobados, multiplicados por un factor Rj.

El factor Rj de cada emisión se calculará de la siguiente forma:

$$R_j = \left(\frac{A_j}{TD_j} \right) * 0,959$$

Con

$$A_j = \left(\frac{i + 0,017}{(1 - (1 + i + 0,017)^{-18}) * (1 + i + 0,017)} \right) * (1 + i + 0,017)^{\left(\frac{\text{Días entre cert j y 30/04/19}}{365} \right)}$$

$$TD_j = \left(\frac{i}{(1 - (1 + i)^{-18}) * (1 + i)} \right) * (1 + i)^{\left(\frac{\text{Días entre emisión j y primer fecha de pago}}{365} \right)}$$

Dónde:

- Días entre Certj y 30/4/2019 = días calendario entre la fecha de cada certificado de avance de obra a emitir a la fecha "j" y el 30/4/2019
- Días entre emisión j y primera fecha de pago = días calendario entre la fecha "j" y la primera fecha de pago de los valores
- i = tasa de interés efectiva anual en UI que devengan los Títulos de deuda, expresada como porcentaje

Con fecha 23 de diciembre de 2016 se adjudicaron Títulos de deuda por UI 190.000.000, mediante el sistema de licitación por precio ofertado a través de BEVSA bajo el Fideicomiso Financiero Grinor Ciudad de la Costa (FFGRINEUIF). Los títulos de deuda son emitidos a la orden de cada inversor. El Fiduciario mantiene un registro con los datos identificatorios de los titulares y sus modificaciones.

La primera integración se realizará el día hábil siguiente a transcurridos 3 días hábiles luego de finalizado el Período de Suscripción por los montos correspondientes a los certificados de avance de obra existentes a la fecha.

Las restantes integraciones serán realizadas mensualmente los días 25 de cada mes (o el día hábil siguiente, en caso que éste no sea un Día Hábil), hasta que se complete el Importe de la Emisión o se llegue a la primer fecha de pago (lo que ocurra primero), por los montos que correspondan a los certificados mensuales de obra ejecutada aprobados por la Intendencia a la fecha que se solicite la integración. El Fiduciario será el encargado de controlar que los certificados mensuales de obra ejecutada se encuentren debidamente aprobados por la Intendencia. La suscripción correspondiente a los montos no integrados a la primera fecha de pago, serán cancelados por el Fiduciario a dicha fecha. La primera integración fue realizada el 29 de diciembre de 2016.

La tasa contractual de los títulos asciende a 6.95% efectiva anual, pagando capital e interés en 18 cuotas, anuales, iguales y consecutivas en UI. En cada Fecha de Integración y hasta la primera fecha de pago no se realizarán amortizaciones de capital, ni pagos de intereses, los cuales serán capitalizados mensualmente. Por los Intereses capitalizados durante el periodo mencionado anteriormente, se emitirán nuevos títulos de deuda escriturales.

La fecha de pago es el segundo día hábil del mes de mayo de cada uno de los 20 años, siendo la primera fecha de pago el segundo día hábil de mayo de 2019 (3 de mayo de 2019).

El informe fechado el 28 de marzo de 2017

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

A continuación se expone el saldo de deudas financieras de acuerdo a su vencimiento:

	31.12.16	
	\$	Equivalente en UI
Pasivo no corriente		
Deudas financieras	341.957.414	97.487.646
Costo financiero a devengar (*)	15.948.672	4.546.761
	357.906.086	102.034.407
Total deudas financieras	357.906.086	102.034.407

(*) Corresponde a costos financieros generados por diferencias entre el total percibido por los títulos de deuda emitidos y el total percibido, los mismos serán devengados conjuntamente con los títulos de deuda.

Nota 7 - Deudas diversas

7.1 Composición del saldo

El saldo del rubro Deudas diversas al 31 de diciembre de 2016 está compuesto por deudas con el Fideicomitente, según el siguiente detalle:

	31.12.16
No corriente	
Fideicomitente	45.865.494
	45.865.494
Total deuda con Fideicomitente	45.865.494

7.2 Composición del pasivo con Fideicomitente

A continuación se detalla la composición de los saldos con el Fideicomitente

	31.12.16
	\$
Créditos por avance de obra pendientes de pago (*)	37.446.260
Fondo Reserva 1 (Nota 8)	8.768.750
Retención por BEVSA según contrato	454.034
Diferencia de cambio	(324.907)
Gastos acumulados del fideicomiso (Nota 7.3)	(478.643)
	45.865.494

(*) El saldo al 31 de diciembre de 2016 corresponde a la certificación de avance de obra de dicho mes, la cual se encontraba pendiente de pago a Grinor S.A.

El informe fechado el 28 de marzo de 2017

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

7.3 Gastos incurridos en el presente ejercicio

Según surge del contrato del Fideicomiso, los gastos operativos que tenga el Fideicomiso serán de cargo del Fiduciario, donde los gastos del Fideicomiso desde el inicio, hasta el primer pago correspondiente a los créditos ("Período 1") se deducirán del Fondo Reserva 1. El detalle de gastos incurridos en el período que fueron deducidos del fondo de reserva corresponde al siguiente detalle:

	<u>31.12.16</u>
	<u>\$</u>
Honorarios BVM	(184.489)
Provisión gastos auditoría	(145.071)
Honorarios fiduciario	(87.943)
Impuestos no deducibles	(59.935)
Gastos bancarios	(1.205)
	<u>(478.643)</u>

Nota 8 - Fondo de reserva

Según surge del contrato del fideicomiso, se constituirá un fondo de reserva para hacer frente a gastos, costos y tributos que graven el Fideicomiso.

El fondo de reserva se podrá constituir de una de las siguientes formas:

- (i) Mediante la deducción de los montos recibidos por la emisión de los títulos de deuda, de la suma de UI 15.700.000 (unidades indexadas quince millones setecientos mil) para constituir el fondo de reserva dentro del patrimonio del Fideicomiso; o
- (ii) Mediante la deducción de los montos recibidos por la emisión de los títulos de deuda, de la suma de UI 2.000.000 (unidades indexadas dos millones), y la constitución por parte del Fideicomitente de una garantía bancaria a primer requerimiento a favor del Fideicomiso por hasta la suma de UI 13.700.000 (unidades indexadas trece millones setecientos mil) y por un plazo que venza 10 días hábiles siguientes a la primer fecha de pago, a efectos de garantizar los mencionados gastos, costos y tributos que graven el Fideicomiso. En caso que llegada la primer fecha de pago fuera necesario mantener fondos en el fondo de reserva por la reserva 2 (según esta se define más adelante), el Fiduciario deberá solicitar el pago del monto remanente de dicha garantía y mantener dichos fondos en el fondo de reserva.

La opción de constituir parte de la reserva con una garantía bancaria descrita en el numeral (ii) anterior, podrá ser ejercida por el Fideicomitente en cualquier momento, sustituyendo los fondos que se mantengan en el fondo de reserva por una garantía bancaria de acuerdo a lo establecido previamente.

El Fiduciario deberá mantener en fondos líquidos los montos necesarios para hacer frente a los próximos seis meses de gastos previstos y el resto será invertido por el Fiduciario, con la previa aceptación del Fideicomitente, en: (i) valores emitidos por el Estado Uruguayo u otros entes estatales; o (ii) depósitos en entidades de intermediación financiera locales, en todos los casos a plazos menores al vencimiento de los títulos de deuda y en pesos uruguayos o unidades indexadas. A medida que sean necesarios fondos para hacer frente a nuevos gastos, el Fiduciario procederá a liquidar inversiones para obtener la liquidez necesaria.

Los intereses que generen dichas inversiones serán mantenidos también en el fondo de reserva. Los costos asociados con la realización de estas inversiones serán deducidos de los fondos administrados.

El informe fechado el 28 de marzo de 2017

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Los fondos disponibles en el fondo de reserva, se irán liberando y serán pagaderos al titular del certificado de participación de la siguiente forma, y de igual forma se irá liberando la garantía bancaria en caso que corresponda:

A efectos de la liberación de fondos o de la garantía bancaria, el fondo de reserva se divide en dos componentes:

- Reserva 1: por un importe de UI 2.500.000 (unidades indexadas dos millones quinientos mil), destinada a pagar los gastos del Fideicomiso durante el período entre la suscripción de los valores y el momento en que se reciba el primer pago correspondiente a los créditos (“Período 1”). De existir fondos remanente en la reserva 1 al finalizar el período 1, los mismos serán liberados y pagados al Fideicomitente.
- Reserva 2: por un importe de UI 13.700.000 (unidades indexadas trece millones setecientos mil), destinado a pagar y/o garantizar los gastos del Fideicomiso desde la finalización del período 1 y hasta el repago total de los títulos de deuda. La reserva 2 se liberará al Fideicomitente de acuerdo a la siguiente fórmula: se liberarán fondos o garantía de la reserva 2 de forma tal que el total de fondos liberados o garantía liberada, en todo momento sea igual a:

$$[(\text{Total de montos financiados incluidos en los Certificados mensuales de obra ejecutada ya cedidos al Fideicomiso expresados en pesos uruguayos}) / (\$U 600.000.000,00) * (\text{Reserva 2})]$$

Reserva 1 por un importe de UI 2.000.000; el saldo de dicha Reserva al 31 de diciembre de 2016 se encontraban en la cuenta del Fideicomiso caja de ahorro pesos uruguayos en BBVA Uruguay y en inversiones financieras para mantener al vencimiento.

Reserva 2 por un importe de UI 13.700.000; al 31 de diciembre de 2016 dicha reserva se había liberado en su totalidad.

Al 31 de diciembre de 2016 el total de montos financiados incluidos en los certificados mensuales de obra ejecutada ya cedidos al Fideicomiso expresados en pesos uruguayos (a valor nominal) ascendía a \$ 343.321.787, lo que representa un total de garantía a liberar de UI 7.839.181.

El Fideicomitente al 31 de Diciembre de 2016 mantiene la obligación de mantener avales bancarios por un monto de UI 5.860.819. Al 31 de diciembre de 2016 el Fideicomiso mantiene un aval bancario a su favor emitido el 27 de diciembre de 2016 por Banco Santander S.A. por UI 6.608.008 con vencimiento 25 de junio de 2017.

Nota 9 - Administración de riesgo financiero

A continuación se detallan los principales tipos de riesgos a los que se encuentran expuestos los instrumentos financieros del Fideicomiso y las políticas de gestión de los mismos.

9.1 Riesgo de mercado

El riesgo de mercado es el riesgo de que los cambios en los precios de mercado, por ejemplo en el tipo de cambio y en las tasas de interés, afecten los ingresos del Fideicomiso o valor de los instrumentos financieros que mantiene.

El informe fechado el 28 de marzo de 2017

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

9.1.1 Riesgo de moneda

El Fideicomiso está expuesto a este riesgo por su posición monetaria en unidades indexadas. Los saldos en moneda diferente a la moneda funcional corresponden al siguiente detalle:

	31.12.16	
	Monto en UI	Monto en \$
Activo		
Activo no corriente		
Créditos fideicomitidos	113.354.527	397.613.673
Total activo	113.354.527	397.613.673
Pasivo		
Pasivo no corriente		
Deudas financieras	(102.034.406)	(357.906.086)
Deudas diversas	(13.075.660)	(45.865.494)
Total pasivo	(115.110.066)	(403.771.580)
Posición pasiva neta	(1.755.539)	(6.157.907)

El efecto de la variación de la unidad indexada en el patrimonio del Fideicomiso tendría el siguiente efecto en estado de resultados integral y el patrimonio neto fiduciario:

Variación	Efecto (en pesos uruguayos)
Aumento del 10%	(175.554)

Adicionalmente el Fideicomiso mantiene saldos en dólares americanos según el siguiente detalle:

	31.12.16	
	US\$	\$
Pasivo		
Pasivo corriente		
Deudas comerciales	(8.540)	(250.573)
Total pasivo	(8.540)	(250.573)
Posición pasiva neta	(8.540)	(250.573)

9.1.2 Riesgo de tasa de interés

El riesgo de tasa de interés se encuentra acotado dado que el Fideicomiso no tiene activos ni pasivos que estén sujetos a tasa de interés variable.

Los créditos fideicomitidos y títulos de deuda devengan intereses a una tasa de 6,95% y 8.65% anual respectivamente de acuerdo al contrato de Fideicomiso.

El Fideicomiso no mantiene activos o pasivos adicionales que dependan significativamente de las fluctuaciones de la tasa de interés.

9.2 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que Fideicomiso no pueda cumplir con sus obligaciones financieras a medida que vencen.

El informe fechado el 28 de marzo de 2017

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

El Fideicomiso manejará su liquidez manteniendo disponibilidad en un fondo de reserva que cubre todos sus gastos operativos previsto y una holgura, desde el comienzo de la actividad del Fideicomiso hasta el repago total de los títulos de Deudas en mayo de 2036.

La cuota por la cobranza que surge del flujo proveniente de los Créditos fideicomitados (cobranza de los créditos cedidos por el Fideicomitente), de acuerdo a la ecuación de emisión de títulos de deudas descrita en la Nota 7, es mayor a la cuota de repago de los Títulos de Deuda. Los plazos de cobranzas de los créditos fideicomitados y repago de títulos de deuda coinciden.

A continuación se muestran los flujos de fondos proyectados provenientes de cobranzas de activos fideicomitados y pasivos financieros por títulos de deuda a la fecha:

A continuación se muestran los flujos de fondos proyectados provenientes de cobranzas de activos fideicomitados y pasivos financieros por Títulos de Deuda a la fecha al 31 de diciembre de 2016:

Concepto	Cuotas	Período	Cuota en UI
Créditos fideicomitados al 31.12.2016 (*)	18	03/05/19 - 03/05/36	12.282.259
Títulos de deuda al 31.12.16 (**)	18	03/05/19 - 03/05/36	11.668.126
			<u>614.133</u>

(*) Incluye en el saldo de Créditos fideicomitados el certificado de avance de obra de fecha 31 de diciembre de 2016 correspondiente a la emisión del 26 de enero de 2017.

(**) Corresponde a la nueva cuota total teniendo en cuenta la emisión del 26 de enero 2017.

En caso de no existir nuevas emisiones los gastos operativos de funcionamiento hasta el fin del Fideicomiso serán cubiertos con el Fondo Reserva 2.

9.3 Riesgo de crédito

La exposición al riesgo de crédito refiere a la posibilidad de incobrabilidad de las cuotas correspondientes a cada uno de los certificados de avance de obra a pagar por la Intendencia de Canelones.

La cesión de créditos de la cobranza descentralizada tiene prelación, a la fecha de firma del Contrato de cesión de crédito, frente a otras cesiones de tributos existentes o que pudieran existir en el futuro.

Nota 10 - Partes relacionadas

A continuación se detallan los saldos y transacciones 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.

Saldos con partes relacionadas

Al 31 de diciembre de 2016 se mantienen los siguientes saldos con el Fideicomitente y el Fiduciario:

	<u>31.12.16</u>
Activo corriente	
Otros créditos	1.753.750
Pasivo corriente	
Deudas comerciales	(933.410)
Pasivo no corriente	
Deudas diversas	(45.865.494)

El informe fechado el 28 de marzo de 2017

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Transacciones con partes relacionadas

El Fiduciario percibe por sus tareas en este Fideicomiso un honorario mensual devengado desde diciembre 2016 de UI 25.100 más IVA pagaderos mensualmente.

Nota 11 - Certificados de participación

Los certificados de participación emitidos por el Fideicomiso son por UI 10.000 en valores nominales (equivalentes a \$ 35.075).

De acuerdo a lo establecido en el contrato de Fideicomiso, el precio de cesión de los créditos por parte de Grinor S.A. al Fideicomiso, será equivalente al producido de la colocación de los valores, neto de los gastos de emisión y demás montos establecidos en la cláusula 13 del contrato del Fideicomiso y la entrega de certificados de participación por un valor nominal de UI 10.000. Los certificados de participación fueron emitidos bajo oferta privada el 29 de diciembre de 2016, fecha en que se realizó la primera emisión de títulos de deuda. No se admiten transferencias, gravámenes o afectaciones fraccionadas.

Los titulares de los certificados de participación tendrán derecho a recibir distribuciones anuales, con los fondos remanentes que se reciban de los créditos, de existir, una vez abonados los pagos que correspondan anualmente los títulos de deuda y provisionados los gastos del Fideicomiso estimados para el próximo período anual.

Los pagos de las sumas adeudadas bajo los certificados de participación se harán efectivos en cada fecha de pago de los títulos de deudas.

Nota 12 - Hechos posteriores

A la fecha de presentación de los presentes estados financieros no existen hechos que puedan afectar la situación existente al 31 de diciembre de 2016 en forma significativa.

Abreviaturas

\$U Peso Uruguayo

UI Unidad Indexada

USD Dólares americanos

El informe fechado el 28 de marzo de 2017

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

