Deloitte.

Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I

Estados contables correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 e informe de auditoría independiente

Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I

Estados contables correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 e informe de auditoría independiente

Contenido

Informe de auditoría independiente

Estado de situación patrimonial

Estado de resultados

Estado de flujos de efectivo

Estado de evolución del patrimonio neto fiduciario

Notas a los estados contables

Deloitte S.C.
Juncal 1385, Piso 11
Montevideo, 11000
Uruguay

Tel: +598 2916 0756
Fax: +598 2916 3317
www.deloitte.com/uy

Informe de auditoría independiente

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

Hemos auditado los estados contables del Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I que se adjuntan; dichos estados contables comprenden el estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2011, los correspondientes estados de resultados, de flujos de efectivo y de evolución del patrimonio neto fiduciario por el ejercicio finalizado en esa fecha, y las notas de políticas contables significativas y otras notas explicativas a los estados contables.

Responsabilidad de la Dirección por los estados contables

La Dirección de República AFISA, fiduciario del Fideicomiso, es responsable por la preparación y la razonable presentación de estos estados contables de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación razonable de estados contables que estén libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error; seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas; y realizar estimaciones contables razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados contables basada en nuestra auditoría. Nuestra auditoría fue realizada de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría emitidas por la Federación Internacional de Contadores (IFAC). Estas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y planifiquemos y realicemos nuestra auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados contables están libres de errores significativos.

Una auditoría implica realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados contables. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de existencia de errores significativos en los estados contables, 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 contables 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 contables.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido brinda una base suficiente y apropiada para sustentar nuestra opinión.

Deloitte se refiere a una o más de las firmas miembros de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía, y su red de firmas miembros, cada una como una entidad única e independiente y legalmente separada. Una descripción detallada de la estructura legal de Deloitte Touche Tohmatsu Limited y sus firmas miembros puede verse en el sitio web www.deloitte.com/about.

Deloitte presta servicios de auditoría, impuestos, consultoría y asesoramiento financiero a organizaciones públicas y privadas de diversas industrias. Con una red global de firmas miembros en más de 150 países, Deloitte brinda sus capacidades de clase mundial y su profunda experiencia local para ayudar a sus clientes a tener éxito donde sea que operen. Aproximadamente 182.000 profesionales de Deloitte se han comprometido a convertirse en estándar de excelencia.

Opinión

En nuestra opinión, los estados contables referidos precedentemente presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación patrimonial del Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I al 31 de diciembre de 2011, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo correspondientes al ejercicio finalizado en esa fecha, de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay.

Otros asuntos

Tal como se expresa en la Nota 3.8 a los estados contables, el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 es el primero en el cual opera el Fideicomiso, en consecuencia, no se presenta información financiera comparativa.

28 de marzo de 2012

Juan José Cabrera
Socio, Deloitte S.C.

DELOITTE S.C.

CAJA DE JUBILACIONES Y PENSIONES DE PROFESIONALES UNIVERSITARIOS $1000.00 PESOS URUGUAYOS TIMBRE LEY 17.738 000807

DELOITTE S.C.

CAJA DE JUBILACIONES Y PENSIONES DE PROFESIONALES UNIVERSITARIOS $200.00 PESOS URUGUAYOS TIMBRE LEY 17.738 032505

DELOITTE S.C.

CAJA DE JUBILACIONES Y PENSIONES DE PROFESIONALES UNIVERSITARIOS $ 100 PESOS URUGUAYOS TIMBRE LEY 17.738 038693

Estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2011

(en pesos uruguayos)

Activo	**Nota**	**31.12.2011**
Disponibilidades	4.1	269.827.076
Créditos		
Cuentas a cobrar IC	4.2	41.873.426
Total de activo corriente		**311.700.502**
Créditos		
Cuentas a cobrar IC	4.2	561.254.683
Total de activo no corriente		**561.254.683**
Total de activo		**872.955.185**
Pasivo y patrimonio neto fiduciario		
Pasivo		
Deudas financieras	5	
Resultados financieros a vencer		5.341.006
Intereses a pagar		104.868
Deudas diversas		
Cuentas a pagar Jayland	6	245.110.836
Impuestos a pagar	6	17.827.609
Cuentas a pagar República A.F.I.S.A.	11	3.334.772
Otras cuentas a pagar	7	4.748.097
Total del pasivo corriente		**276.467.188**
Deudas financieras	5	
Títulos de deuda		520.721.883
Resultados financieros a vencer		53.412.883
Total del pasivo no corriente		**574.134.766**
Total del pasivo		**850.601.954**
Patrimonio neto fiduciario		
Certificados de participación	8	20.884.949
Ajustes al patrimonio		147.186
Resultado del ejercicio		1.321.096
Total del patrimonio neto fiduciario		**22.353.231**
Total de pasivo y patrimonio neto fiduciario		**872.955.185**

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

Sr. Carlos Anastasiadis
Gerente de Recuperación

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

El informe fechado el 28 de marzo de 2012
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I

Estado de resultados
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011

(en pesos uruguayos)

	Nota	31.12.2011
Ingresos por intereses y similares	9	2.063.606
Gastos por intereses y similares	10	(103.950)
Ingreso neto por intereses y similares		**1.959.656**
Gastos de administración y ventas		
Honorarios República A.F.I.S.A.	11	(1.306.376)
Honorarios profesionales y otros		(174.410)
Impuestos		(287.403)
		(1.768.189)
Resultado operativo		**191.467**
Resultados financieros		
Resultado por desvalorización monetaria y diferencia de cambio		1.129.629
		1.129.629
Resultado del ejercicio		**1.321.096**

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

Sr. Carlos Anastasiadis
Gerente de Recuperación

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

El informe fechado el 28 de marzo de 2012
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I

Estado de flujos de efectivo
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011

(en pesos uruguayos)

	Nota	31.12.2011
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas		
Resultado del ejercicio		1.321.096
Ajustes por:		
Gastos no pagados		1.768.189
Intereses perdidos y similares		103.950
Intereses ganados y similares		(2.063.606)
Resultados financieros		(1.384.735)
Efectivo aplicado a actividades operativas		**(255.106)**
Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento		
Emisión de títulos de deuda	5	270.082.182
Efectivo proveniente de actividades de financiamiento		**270.082.182**
Variación neta de efectivo		**269.827.076**
Efectivo y equivalente al inicio del ejercicio		-
Efectivo y equivalente al final del ejercicio		**269.827.076**

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

Sr. Carlos Anastasiadis
Gerente de Recuperación

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

El informe fechado el 28 de marzo de 2012
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I

Estado de evolución del patrimonio neto fiduciario por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011

(en pesos uruguayos)

	Nota	Certificados de participación	Ajustes al patrimonio	Resultados acumualdos	Total patrimonio neto fiduciario
Certificados de participación	8	599.203.995			599.203.995
Ajuste al saldo inicial	8	(578.319.046)			(578.319.046)
Ajuste por inflación			147.186		147.186
Resultado del ejercicio				1.321.096	1.321.096
Saldos al 31 de diciembre de 2011		**20.884.949**	**147.186**	**1.321.096**	**22.353.231**

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

Sr. Carlos Anastasiadis
Gerente de Recuperación

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

El informe fechado el 28 de marzo de 2012
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Notas a los estados contables correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011

Nota 1 - Información básica

Mediante contrato celebrado el 8 de diciembre de 2011 entre República Administradora de Fondos de Inversión (en adelante "Republica A.F.I.S.A." o la "Administradora"), la Intendencia de Canelones (en adelante la "IC") y JAYLAND ASSETS INC (en adelante "JAYLAND" o el "Fideicomitente"), se constituyó el Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I (en adelante el "Fideicomiso"). El mismo se encuentra amparado bajo las disposiciones de la Ley 17.703 del 27 de octubre de 2003.

Con fecha 6 de diciembre de 2011 JAYLAND y la IC celebraron el Acuerdo de Reestructuración de Pasivos (en adelante "ARP"). En dicho acuerdo se fijaron los montos de capital e intereses reestructurados más gastos, costos y honorarios asociados y se fijó la posibilidad de constituir un Fideicomiso Financiero de Oferta Pública.

El 19 de diciembre de 2011 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación N° 2011/220).

El Fideicomiso se creó con el objetivo de repagar los créditos reestructurados adquiridos por JAYLAND así como los costos y gastos del proceso de reestructuración y financiar bajo esta modalidad el pago de las nuevas condiciones de la reestructura de la deuda de la IC.

Los bienes fideicomitidos consisten en el crédito reestructurado en la forma establecida en el ARP, y el flujo de los fondos cedidos para su repago, así como las garantías que le acceden en los términos previstos en el ARP y en el contrato del Fideicomiso .

El Fideicomitente garantiza al Fideicomiso, la existencia y legitimidad de los créditos cedidos en virtud del presente contrato. En caso de incumplimiento de las condiciones de repago del crédito reestructurado, opera como garantía complementaria y subsidiaria, el derecho de la IC a percibir el porcentaje de fondos provenientes del Presupuesto Nacional para cada período de Gobierno. En caso de corresponder el Ministerio de Economía y Finanzas (en adelante "MEF") procederá a verter dichos fondos al Fideicomiso hasta cumplir las condiciones estipuladas.

República AFISA opera como Fiduciario del Fideicomiso, así como agente de pago del mismo.
JAYLAND opera como Fideicomitente del Fideicomiso y la IC comparece como beneficiario residual y como parte cedida aceptando la transferencia del crédito reestructurado realizada por el Fideicomitente, los créditos de la IC y la garantía.

La Bolsa de Valores de Montevideo (BVM) ha sido designada como entidad registrante y como entidad representante de los titulares de los títulos de deuda.
Gastón Bengoechea y Cía. Sociedad de Bolsa SA A fue designado como agente colocador.

El informe fechado el 28 de marzo de 2012
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Nota 2 - Estados contables

Los presentes estados contables han sido autorizados para su emisión por parte de la Gerencia de República AFISA con fecha 28 de marzo de 2012.

Nota 3 - Principales políticas contables y adopción de Normas Contables Adecuadas en el Uruguay

3.1. Normas contables aplicadas

Los estados contables han sido preparados de acuerdo a normas contables adecuadas en el Uruguay establecidas en los Decretos 103/91, 266/07, 099/09, 37/010 y 65/010 sobre la base de costos históricos ajustados en forma integral por los efectos de la variación en el poder adquisitivo de la moneda.

El Decreto 266/07, establece como normas contables adecuadas de aplicación obligatoria, las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standard Board – IASB) a la fecha de publicación del presente decreto, traducidas al idioma español según autorización del referido Consejo y publicadas en la página web de la Auditoría Interna de la Nación.

El Decreto 099/09 y 65/010 establecen la obligatoriedad de ajustar por inflación los estados contables para aquellas entidades que cumplan con ciertos requisitos (alguno de los cuales aplican al Fideicomiso).

El Decreto 37/010, establece que en aquellos casos en que las normas de presentación de estados contables previstas en el Decreto 103/91 no sean compatibles con las soluciones previstas sustancialmente en las normas internacionales de información financiera (recogidas a través del Decreto 266/07), primarán estas últimas. Sin perjuicio de esto, serán de aplicación requerida los criterios de clasificación y exposición de activos y pasivos corrientes y no corrientes en el estado de situación patrimonial, y los criterios de clasificación y exposición de gastos por función en el estado de resultados.

3.2 Corrección monetaria

Los estados contables han sido preparados en moneda constante, para reflejar en forma integral los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda uruguaya sobre la situación patrimonial y financiera del Fideicomiso mediante la aplicación del Índice de Precios al Consumo (IPC). Al 31 de diciembre de 2011, la variación acumulada desde principios de diciembre 2011 (inicio del Fideicomiso), calculada sobre la base del índice mencionado, ascendió a 0,7%.

La metodología de ajuste por inflación utilizada fue la indicada en la Norma Internacional de Contabilidad N° 29, y consiste básicamente en presentar:

a) los rubros monetarios a sus valores nominales al cierre del ejercicio.

b) los rubros no monetarios ajustados sustancialmente mediante la aplicación de coeficientes de ajuste desde el momento de origen de las partidas que componen el saldo al cierre.

El resultado por exposición a la inflación derivado de la corrección monetaria integral de los estados contables para reflejar el efecto de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda fue imputada al resultado del ejercicio en el rubro "Resultado por desvalorización monetaria".

3.3 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 ejercicio, el capital considerado como inversión en dinero.

3.4 Definición de fondos

Para la preparación del Estado de flujos de efectivo se definió como fondos las disponibilidades.

3.5 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 unidades indexadas (UI)

Los activos y pasivos en UI se han convertido a pesos uruguayos utilizando la cotización de la UI vigente al 31 de diciembre de 2011 (1 UI = $ 2,3171). Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del ejercicio.

b) Créditos

Dentro del capítulo se presentan las cuotas a cobrar a la IC por la cesión de los créditos correspondientes a los tributos, tasas y otros conceptos que la IC tiene derecho a percibir. Dado que se trata de un crédito a plazo sin interés, el mismo fue descontado utilizando la tasa efectiva de los títulos de deuda emitidos, dado que se entiende que ambos tienen sustancialmente el mismo riesgo.

c) Títulos de deuda

El pasivo se encuentra valuado al costo amortizado (monto efectivamente recibido más los intereses devengados correspondientes).

La diferencia entre el valor nominal de los títulos emitidos y el importe efectivamente recibido (cuyo importe neto se presenta en el estado de situación patrimonial en el rubro Resultados financieros a vencer) se devenga (conjuntamente con los costos iniciales de emisión) en función del plazo e importe remanente de los títulos, a efectos de que los estados contables recojan la tasa de interés efectiva tal como lo requieren las normas contables adecuadas.

El agente colocador celebró un contrato de underwriting con el Fideicomitente y el Fiduciario por el cual se obligó a adquirir en firme un monto predeterminado de la emisión de los títulos de deuda Serie 1, transfiriendo los fondos directamente al Fideicomitente.

Los títulos de deuda están garantizados y serán exclusivamente pagados con el activo fideicomitido (ver nota 1), en las condiciones establecidas en el Documento de Fideicomiso.

d) Deudas diversas

Se presentan al costo amortizado.

El informe fechado el 28 de marzo de 2012
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

e) Impuestos

De acuerdo al artículo 833 de la Ley de presupuesto N° 18.719, el Fideicomiso está exonerado de impuesto al patrimonio y de impuesto a las rentas de las actividades económicas.

Como consecuencia de lo anterior, el Fideicomiso solamente será sujeto pasivo de IVA y la tasa aplicable es del 22%.

- Impuesto al Valor Agregado (IVA)

Si bien el Fideicomiso es sujeto pasivo del IVA, el mismo no tiene ingresos gravados por dicho Impuesto. Esto se debe a que su activo principal consiste en un crédito contra la IC.

- Agente de retención

En función de la aplicación de la Ley N° 18.083 y decretos reglamentarios, el Fideicomiso tiene que actuar como agente de retención cuando pague rentas gravadas por el Impuesto a la Renta de las Personas Físicas, por el Impuesto a las Rentas de los No Residentes y por el Impuesto al Patrimonio.

El Fideicomiso deberá retener estos impuestos, en tanto corresponda, cuando pague los intereses correspondientes a los títulos de deuda y las cuentas a pagar a JAYLAND.

f) Reconocimiento de resultados

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

3.6 Uso de estimaciones

La preparación de los estados contables a una fecha determinada requiere que la 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 ejercicio.

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

3.7 Provisiones

Las provisiones son reconocidas cuando el Fideicomiso tiene una obligación presente como resultado de un evento pasado y es probable que se requiera que cancele dicha obligación. Las provisiones son expresadas a la mejor estimación hecha por la Gerencia sobre el desembolso en el que incurrirá para cancelar dicha obligación a la fecha de balance, descontado al valor presente cuando el efecto es significativo.

3.8 Información comparativa

Por tratarse del primer ejercicio del Fideicomiso, no corresponde la presentación de información financiera comparativa de ejercicios anteriores.

Nota 4 - Información de partidas del Estado de situación patrimonial

4.1 Disponibilidades

Corresponde a los saldos de las cuentas corrientes que, al 31 de diciembre de 2011 el Fideicomiso poseía en el Banco República Oriental del Uruguay (BROU).

4.2 Créditos

El saldo de créditos al 31 de diciembre de 2011 está compuesto por lo siguiente:

	Corto plazo ($)	Largo plazo ($)	Total ($)
Cuotas a cobrar IC	43.167.573	855.195.269	898.362.842
Ajustes por valor actual	(1.294.147)	(293.940.586)	(295.234.733)
Total a cobrar IC	**41.873.426**	**561.254.683**	**603.128.109**

Dado que se trata de un crédito a plazo y sin intereses y a efectos de cumplir con normas contables adecuadas, los mismos fueron descontados utilizando como tasa, la tasa efectiva de retorno de los títulos de deuda emitida (0,46 % mensual en UI).

A continuación se expone el cronograma de los fondos que restan recibir de la IC al 31 de diciembre de 2011.

Ejercicio	Monto anual en UI
2011	460.000
2012	18.170.000
2013	26.640.000
2014	26.640.000
2015	26.640.000
2016	26.640.000
2017	26.640.000
2018	26.640.000
2019	26.640.000
2020	26.400.000
2021	26.400.000
2022	26.400.000
2023	26.400.000
2024	26.400.000
2025	26.400.000
2026	24.200.000
Total	**387.710.000**
Equivalente en $	**898.362.842**

La cuota correspondiente al ejercicio 2011 se cobró en el mes de enero de 2012.

El informe fechado el 28 de marzo de 2012
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Nota 5 - Títulos de deuda

El saldo de los títulos de deuda al 31 de diciembre de 2011 está compuesto por lo siguiente:

	Moneda origen (UI)	Equivalente ($)
Porción largo plazo	224.730.000	520.721.883
Total títulos de deuda	**224.730.000**	**520.721.883**

Los títulos de deuda son emitidos a la orden de cada inversor. Dado que los títulos se suscribieron a través de la Bolsa de Valores de Montevideo (BVM), esta institución mantiene un registro con los tenedores de los mismos.

El valor nominal de la emisión total ascendió a UI 224.730.000 (doscientos veinticuatro millones setecientos treinta mil unidades indexadas), adeudándose el importe total al cierre del ejercicio.

Los títulos de deuda serán pagaderos en un plazo de 15 años. Existe un año de gracia para el pago de capital, con pago de intereses en una cuota de UI 271.549 y once cuotas mensuales iguales y consecutivas de UI 1.357.744 pagaderas a partir del 5 de febrero de 2012. Los títulos de deuda serán pagaderos en 168 cuotas mensuales, iguales y consecutivas de UI 2.133.177, comprendiendo las mismas a capital e intereses, venciendo la primera de ellas el día 5 de enero de 2013.

La tasa contractual aplicable es el 7,25 % lineal anual en Unidades Indexadas desde la fecha de emisión y hasta la cancelación total de los títulos de deuda, sobre la base de un año de 360 días y de meses de 30 días. La tasa de interés efectiva determinada en función del flujo de fondos asociado a la emisión de los títulos de deuda es el 5,58 % anual en Unidades Indexadas (ver Nota 3.5.c).

El valor integrado como contrapartida de la emisión total ascendió a UI 252.821.250, determinando la prima de emisión en UI 28.091.250 (diferencia entre el valor integrado y el valor nominal de la emisión).

Del total integrado, ingresaron al Fideicomiso UI 116.606.250 (equivalentes a $ 270.082.182), mientras que UI 136.215.000 (equivalentes a $ 315.542.048) fueron transferidos directamente al Fideicomitente por parte del agente colocador de acuerdo al contrato de underwriting descripto en Nota 3.5.c).

Los resultados financieros a vencer incluyen los costos relacionados con la emisión de los títulos de deuda (ver Nota 3.5.c) y se devengan en el mismo período.

Nota 6 - Cuentas a pagar JAYLAND

Corresponde a los fondos obtenidos de la emisión y colocación de los títulos de deuda, deducidos los costos asociados a la emisión, los fondos ya transferidos por el agente colocador según se describe en Nota 5 y las retenciones que se establecen en la cláusula 13, que serán transferidos a JAYLAND en virtud de lo establecido en la cláusula 11.2 del contrato de Fideicomiso.

Adicionalmente se realizaron las retenciones correspondientes por el Impuesto a las Rentas de los No Residentes y por el Impuesto al Patrimonio según Nota 3.5.e).

Nota 7 - Otras cuentas a pagar

Corresponden a honorarios y comisiones a pagar asociados a la emisión de títulos de deuda. Se incluyen las comisiones por inscripción a la BVM y la calificación de riesgo de los títulos, honorarios legales y notariales, y la comisión del agente colocador.

El informe fechado el 28 de marzo de 2012
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Nota 8 - Operaciones patrimoniales

Según el artículo 7 del contrato de constitución del Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I, de fecha 8 de diciembre de 2011, el patrimonio neto fiduciario del Fideicomiso está constituido por el crédito reestructurado, los créditos de la IC y la garantía, transferidos de acuerdo con dicho contrato, así como por todos los derechos económicos, presentes y futuros que generen los mismos. En aplicación de dicho contrato, se consideró un aporte inicial equivalente al activo fideicomitido por un monto total de UI 387.710.000 el cual, medido por su valor actual según se describe en la Nota 3.5.b, ascendió a UI 259.406.897 equivalente a $ 599.203.995.

El patrimonio fideicomitido fue determinado a la fecha de constitución del fideicomiso como la diferencia entre el valor descontado de la cesión de los créditos aportados según se describe en la nota 3.5.b) ($599.203.995) y el valor descontado de las cuentas a pagar a JAYLAND según se describen en la nota 3.5.d) ($578.319.046).

Nota 9 - Ingresos por intereses y similares

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

	$
	31.12.2011
Actualización cuentas a cobrar IC (Descuento tasa efectiva)	2.063.606
	2.063.606

Nota 10 - Gastos por intereses y similares

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

	$
	31.12.2011
Gastos por intereses	105.236
Amortización resultados financieros a vencer	(1.286)
	103.930

El informe fechado el 28 de marzo de 2012
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Nota 11 - Saldos y transacciones con partes vinculadas

A continuación se exponen los saldos y transacciones con partes vinculadas al 31 de diciembre de 2011.

	$
Saldos con IC	**31.12.2011**
Activo corriente	
Créditos	
Cuentas a cobrar (valor neto contable)	41.873.426
Activo no corriente	
Créditos	
Cuentas a cobrar (valor neto contable)	561.254.683
Saldos con JAYLAND	
Pasivo corriente	
Deudas diversas	
Cuentas a pagar JAYLAND	245.110.836
Saldos con República A.F.I.S.A	
Pasivo corriente	
Deudas diversas	
Comisiones a pagar	3.334.772
Transacciones con República A.F.I.S.A.	
Gastos de administración y ventas	
Honorarios de gestión de cartera	1.306.376

Nota 12 - Garantía

Tal como se menciona en la nota 1, el ARP tiene como garantía complementaria y subsidiaria el derecho de la IC a percibir el porcentaje asignado en el Presupuesto Nacional (art 214 de la Constitución Nacional) para cada periodo de gobierno. Por lo tanto los títulos de deuda emitidos por el Fideicomiso Financiero Restructuración de Pasivos Canelones I cuentan con esta garantía.

El informe fechado el 28 de marzo de 2012
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Nota 13 - Posición en unidades indexadas y dólares estadounidenses

La posición en Unidades Indexadas (UI) al 31 de diciembre de 2011 es la siguiente:

	UI	Equivalente en $
Activo		
Activo corriente		
Cuentas a cobrar IC	18.071.480	41.873.426
	18.071.480	41.873.426
Activo no corriente		
Cuentas a cobrar IC	242.222.900	561.254.683
	242.222.900	561.254.683
Total activo	**260.294.380**	**603.128.109**
Pasivo		
Pasivo corriente		
Cuentas a pagar JAYLAND	(22.491.833)	(52.115.826)
Intereses a pagar	(45.258)	(104.868)
	(22.537.091)	(52.220.694)
Pasivo no corriente		
Títulos de deuda	(224.730.000)	(520.721.883)
	(224.730.000)	(520.721.883)
Total pasivo	**(247.267.091)**	**(572.942.577)**
Posición neta activa	**13.027.289**	**30.185.532**

La posición en dólares estadounidenses al 31 de diciembre de 2011 es la siguiente:

	US$	Equivalente en $
Activo		
Activo corriente		
Disponibilidades	1.809.084	36.006.193
	1.809.084	36.006.193
Total activo	**1.809.084**	**36.006.193**
Pasivo		
Pasivo corriente		
Cuentas a pagar JAYLAND	(6.324.916)	(125.884.803)
	(6.324.916)	(125.884.803)
Total pasivo	**(6.324.916)**	**(125.884.803)**
Posición neta pasiva	**(4.515.832)**	**(89.878.610)**

El informe fechado el 28 de marzo de 2012
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Nota 14 - Políticas de gestión del riesgo

A continuación se detallan los principales tipos de riesgos a los que se encuentra expuesto el Fideicomiso y las políticas de gestión de los mismos.

Riesgo de crédito

Por tratarse de una securitización de ingresos futuros, es inherente a la misma el riesgo de performance ya que los créditos a cobrar a la IC corresponden a las cuotas por tributos de la mencionada entidad.
Tal como se expuso en la Nota 1, existe el derecho de la IC a percibir el porcentaje de fondos provenientes del Presupuesto Nacional para cada periodo de gobierno. En caso de corresponder el MEF procederá a verter dichos fondos.

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se refiere a la capacidad de una entidad de disponer en cada momento los fondos necesarios para hacer frente a su operativa normal. La liquidez del Fideicomiso depende de la cobranza oportuna de los créditos que este tiene contra la IC.

Riesgo de mercado

Los activos y/o pasivos significativos sujetos a fluctuaciones de las tasas de interés se encuentran expuestos o descontados a iguales tasas, de forma que el riesgo queda minimizado. La emisión se realizó a tasa fija en unidades indexadas, por lo cual el riesgo de mercado se encuentra acotado a tal situación.

Riesgo de tipo de cambio

El riesgo de tipo de cambio surge de la exposición a la variación del tipo de cambio de acuerdo a la posición en moneda extranjera, detallado en Nota 13.

Valor razonable

El valor razonable de los títulos de deuda emitidos (medido en función de su cotización según la Bolsa de Valores de Montevideo - BVM) no difiere sustancialmente del valor en libros de los mismos.

Nota 15 - Hechos posteriores

En el mes de enero de 2012 el Fideicomiso canceló parte de las cuentas a pagar a JAYLAND por $ 111.410.758 y US$ 6.160.000.

Sr. Carlos Anastasiadis
Gerente de Recuperación

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

El informe fechado el 28 de marzo de 2012
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Deloitte S.C.
Juncal 1385, Piso 11
Montevideo, 11.000
Uruguay

Tel: +598 2916 0756
Fax: +598 2916 3317

www.deloitte.com/uy