

EF ASSET MANAGEMENT

ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

***ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CORRESPONDIENTES AL PERÍODO
DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2016
CONJUNTAMENTE CON EL INFORME DE COMPILACIÓN***

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

**ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS
AL 30 DE SETIEMBRE DE 2016**

CONTENIDO

Informe de compilación

Estado del resultado integral intermedio

Estado de situación financiera intermedia

Estado de cambios en el patrimonio neto intermedio

Estado de flujos de efectivo intermedio

Notas a los estados financieros intermedios

Abreviaturas

\$ - Pesos uruguayos
US\$ - Dólares estadounidenses
UI - Unidades indexadas

INFORME DE COMPILACIÓN

A los Señores Directores de:

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

Hemos efectuado una compilación del estado de situación financiera intermedio de EF ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A. al 30 de setiembre de 2016 y de los correspondientes estados intermedios del resultado integral, de cambios en el patrimonio neto, y de flujos de efectivo por el período de nueve meses finalizado en dicha fecha, conjuntamente con sus notas explicativas. Dichos estados financieros intermedios 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 financieros intermedios 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 Auditoria o una revisión limitada de los referidos estados financieros intermedios, por lo cual no expresamos una opinión u otro tipo de conclusión sobre los mismos.

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

Montevideo, 31 de octubre de 2016



CPA FERRERE

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

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

**ESTADO DEL RESULTADO INTEGRAL INTERMEDIO
POR EL PERÍODO DE 9 MESES FINALIZADO EL 30 DE SETIEMBRE DE 2016
(expresado en pesos uruguayos)**

	<u>Nota</u>	<u>30/09/2016</u>	<u>30/09/2015</u>
Ingresos operativos			
Ingresos por servicios prestados		22.981.079	15.663.931
		<u>22.981.079</u>	<u>15.663.931</u>
Gastos de administración y ventas			
Honorarios profesionales		(16.397.026)	(11.477.520)
Gastos de soporte técnico		(920.198)	-
Impuestos		(3.078)	(1.129)
Tasa de control regulatorio del sistema financiero		(56.608)	(54.689)
Otros gastos		(183.694)	(84.736)
		<u>(17.560.603)</u>	<u>(11.618.073)</u>
Resultado operativo		<u>5.420.476</u>	<u>4.045.858</u>
Resultados financieros			
Intereses ganados		464.443	297.813
Intereses perdidos		(537.135)	(438.062)
Resultado por tenencia		53.284	(286.185)
Gastos y comisiones bancarias		(30.076)	(32.721)
Diferencia de cambio		(1.333.179)	2.192.241
		<u>(1.382.663)</u>	<u>1.733.086</u>
Resultado del período antes de impuestos		<u>4.037.813</u>	<u>5.778.944</u>
Impuesto a la renta	13	(1.096.932)	(1.038.534)
Resultado del período		<u>2.940.881</u>	<u>4.740.411</u>
Otros resultados integrales		-	-
Resultado integral del período		<u>2.940.881</u>	<u>4.740.411</u>

Las notas 1 a 14 que se adjuntan son parte integrante de los estados financieros



CPA
FERRERE
Inicialado para identificación

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA INTERMEDIO
AL 30 DE SETIEMBRE DE 2016
(expresado en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>30/09/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
Activo			
Activo corriente			
Disponibile	4	2.787.834	2.174.504
Inversiones temporarias	5		
Letras de regulación monetaria		1.497.413	-
Intereses a cobrar		126.078	-
Otros activos financieros			
Depósito en garantía en BCU	7	4.138.835	3.553.223
Intereses a cobrar		80.694	197.058
Créditos comerciales		4.381.506	2.810.110
Otras cuentas a cobrar			
Créditos fiscales		1.609.051	-
Pagos por cuenta de terceros		250.798	156.861
Otros créditos diversos		2.587	-
Total del activo corriente		<u>14.874.796</u>	<u>8.891.756</u>
Activo no corriente			
Otros activos financieros			
Depósito en garantía en BCU	7	48.005.989	51.121.731
Total del activo no corriente		<u>48.005.989</u>	<u>51.121.731</u>
Total del activo		<u>62.880.785</u>	<u>60.013.487</u>
Pasivo			
Pasivo corriente			
Acreedores comerciales	9	2.257.093	691.112
Deudas financieras	8		
Préstamos		7.067.135	3.553.223
Intereses a pagar		306.951	348.087
Otras cuentas por pagar			
Acreedores fiscales		378.448	568.138
Total del pasivo corriente		<u>10.009.627</u>	<u>5.160.560</u>
Pasivo no corriente			
Deudas financieras	8 y 9		
Préstamos		27.146.562	32.069.213
Total del pasivo no corriente		<u>27.146.562</u>	<u>32.069.213</u>
Total del pasivo		<u>37.156.189</u>	<u>37.229.773</u>
Patrimonio			
Capital integrado		7.893.301	7.893.301
Ajustes al patrimonio		2.343.263	2.343.263
Reservas		627.359	372.350
Resultados acumulados		14.860.673	12.174.800
Total del patrimonio	10	<u>25.724.596</u>	<u>22.783.714</u>
Total del pasivo y patrimonio		<u>62.880.785</u>	<u>60.013.487</u>

Las notas 1 a 14 que se adjuntan son parte integrante de los estados financieros

CPA
FERRERE
Inicialado para identificación

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

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO INTERMEDIO
POR EL PERÍODO DE 9 MESES FINALIZADO EL 30 DE SETIEMBRE DE 2016**
(expresado en pesos uruguayos)

<u>Nota</u>	30/09/2016				30/09/2015
	Capital integrado	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados acumulados	Total patrimonio neto
Saldos al inicio del período	7.893.301	2.343.263	372.350	12.174.800	17.683.540
Creación reserva legal			255.009	(255.009)	-
Resultado integral del período				2.940.881	4.740.411
Saldos al final del período	7.893.301	2.343.263	627.359	14.860.673	22.423.951

Las notas 1 a 14 que se adjuntan son parte integrante de los estados financieros

CPA
FERRERE
Iniciado para identificación

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

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO INTERMEDIO
POR EL PERÍODO DE 9 MESES FINALIZADO EL 30 DE SETIEMBRE DE 2016
(expresado en pesos uruguayos)**

	<u>30/09/2016</u>	<u>30/09/2015</u>
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas		
Resultado del período antes de impuesto a la renta	4.037.813	5.778.944
Ajustes:		
Resultados ganados devengados y no percibidos	(694.341)	(4.276.637)
Resultados perdidos devengados y no pagados	1.900.278	2.772.834
Resultado de operaciones antes de cambios en rubros operativos	5.243.750	4.275.141
Cambios en rubros operativos		
Créditos comerciales	(1.571.396)	2.810.152
Otras cuentas a cobrar	38.709	240.797
Acreedores comerciales	1.565.981	(2.649.331)
Otras cuentas por pagar	(1.286.621)	(1.038.569)
Efectivo proveniente de actividades operativas antes del pago de IRAE	3.990.424	3.638.190
Pago de impuesto a la renta (IRAE)	(1.744.284)	(645.457)
Efectivo proveniente de actividades operativas	2.246.140	2.992.733
Flujo de efectivo relacionado con actividades de inversión		
Constitución de depósito en garantía en BCU	-	(3.214.811)
Adquisición de Letras de regulación monetaria	(1.497.413)	-
Cobro de intereses Bonos del tesoro	448.066	386.285
Efectivo aplicado a actividades de inversión	(1.049.348)	(2.828.526)
Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento		
Préstamos de terceros en UI	-	3.214.811
Cancelación de préstamos	-	(2.416.410)
Pago de intereses	(583.462)	(129.915)
Efectivo aplicado a actividades de financiamiento	(583.462)	668.486
Aumento / (Disminución) del flujo neto de efectivo	613.330	832.694
Saldo inicial de efectivo y equivalentes al efectivo (Nota 3.4)	2.174.504	668.770
Saldo final de efectivo y equivalentes al efectivo (Nota 3.4)	2.787.834	1.501.464

Las notas 1 a 14 que se adjuntan son parte integrante de los estados financieros

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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS
AL 30 DE SETIEMBRE DE 2016
(Cifras expresadas en pesos uruguayos)**

NOTA 1 – INFORMACIÓN BÁSICA SOBRE LA EMPRESA

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

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

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

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

NOTA 2 – ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS

Los presentes estados financieros intermedios han sido autorizados para su emisión por parte de EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. el 28 de octubre de 2016.

NOTA 3 – BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

3.1 Normas contables aplicadas

Los estados financieros se han preparado de acuerdo con las Normas Contables Adecuadas en el Uruguay, establecidas por los Decretos N° 291/14 y su modificativo 372/15, 103/91, 37/10 y 124/11.

El Decreto 291/14 de fecha 14 de octubre de 2014, que rige para los ejercicios iniciados a partir del 1° de enero de 2015, establece como Norma Contable Adecuada de aplicación obligatoria, la Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades (NIIF para PYMES) emitida por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) a la fecha de publicación del presente decreto, traducidas al idioma español y publicadas en la página web de la Auditoría Interna de la Nación.

El Decreto 37/10 de fecha 1 de febrero de 2010 (modificado por el Decreto 372/15) establece que en aquellos casos en que las normas sobre presentación de estados financieros previstas en el Decreto 103/91, su anexo y modelos, no sean compatibles o consagren soluciones contrarias a las establecidas en el Decreto 291/14, primarán estas últimas, con excepción de los criterios de clasificación y exposición de activos y pasivos corrientes y no corrientes, y los criterios de clasificación y exposición de los gastos por función en el Estado de Resultados.

Adicionalmente, los emisores de estados financieros que de acuerdo al Decreto 291/14 y su modificativo 372/15 queden excluidos de la Sección 1 – Pequeñas y Medianas Entidades de la NIIF para PYMES deberán aplicar las normas previstas en el Decreto 124/11, siendo las mismas las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) traducidas al español.

En cumplimiento de lo anterior, la Sociedad se encuentra aplicando para la elaboración de sus estados financieros las NIIF adoptadas por el IASB, traducidas al idioma español, siendo el ejercicio económico finalizado al 31 de diciembre de 2015 el de adopción inicial de las mencionadas normas.

En particular, los presentes estados financieros intermedios han sido preparados de acuerdo con la NIC 34 – Información Financiera Intermedia, la cual es aplicable para la publicación de información financiera a una fecha intermedia. Los presentes estados financieros intermedios no incluyen toda la información ni todas las revelaciones requeridas para los estados financieros anuales completos preparados de acuerdo a Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), y deberán leerse en conjunto con los estados financieros de la Sociedad del ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2015.

Durante el presente período entró en vigencia la aplicación de las siguientes nuevas normas y/o normas revisadas emitidas por el IASB:

- Modificaciones a la NIC 19 – Planes de beneficios definidos: contribuciones al empleado
- Modificaciones a las NIIF – Plan de mejoras anuales a las NIIF 2010-2012
- Modificaciones a las NIIF – Plan de mejoras anuales a las NIIF 2011-2013

Estas modificaciones no tuvieron impacto significativo en los estados financieros de la Sociedad dada su operativa.

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

- NIIF 9 – Instrumentos financieros
- NIIF 15 – Ingresos procedentes de contratos con clientes
- Modificación NIIF 11 – Contabilización de adquisiciones de participación de negocios conjuntos
- Modificaciones NIC 1 – Revelaciones iniciales
- Modificaciones a NIC 16 y NIC 38 – Aclaración de los métodos aceptables de depreciación y amortización
- Modificaciones a NIC 16 y NIC 41 – Agricultura, activos biológicos para producir frutos
- Modificaciones a NIC 27 – Estados financieros consolidados y separados
- Modificaciones a Negocios conjuntos a NIIF 10 y NIC 28 – Venta o aportación de activos entre un inversor y su asociado. NIIF 10, NIIF 12 y NIC 28 – Entidades de inversión: aplicación de la exención a la consolidación.
- Modificaciones a las NIIF – Plan de mejoras anuales a las NIIF 2012-2014

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

A continuación se presentan las políticas contables significativas que han sido adoptadas para la elaboración de los presentes estados financieros intermedios.

3.2 Moneda funcional y moneda de presentación de los estados financieros

Los estados financieros de la Sociedad se preparan y presentan en pesos uruguayos, siendo esta a su vez la moneda funcional, en la medida que es la que mejor refleja la sustancia económica de los hechos y circunstancias relevantes para la misma.

Los estados financieros que surgen de los libros de la Sociedad han sido preparados sobre la base de costos históricos.

El Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) establece en la NIC 21 que la moneda funcional debe proporcionar información sobre la Sociedad que sea útil y refleje la sustancia económica de los eventos y circunstancias relevantes para la misma. Si una determinada moneda es utilizada en forma extendida por la Sociedad o tiene un impacto importante sobre ésta, puede ser la apropiada como moneda funcional. Una determinada moneda puede ser considerada como la moneda funcional según la norma cuando:

- Las compras son financiadas principalmente en esa moneda,
- Las cobranzas de los créditos comerciales son realizadas en esa moneda,
- Los precios por los bienes o servicios vendidos están denominados en esa moneda,
- Los costos, salarios y otros costos están denominados en esa moneda.

Es en este sentido que la Dirección de la Sociedad ha adoptado como moneda funcional el peso uruguayo, en la medida que esta moneda cumple con los parámetros referidos, siendo además la moneda en la que son escriturados sus registros contables conforme lo establecen las normas legales vigentes.

3.3 Concepto de capital utilizado

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

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

3.4 Estado de flujos de efectivo

Para la preparación del estado de flujos de efectivo por los períodos de 9 meses finalizados el 30 de setiembre de 2016 y el 30 de setiembre de 2015 se utilizó el concepto de fondos igual a efectivo y equivalentes al efectivo (inversiones con vencimiento menor a tres meses desde la fecha de adquisición).

A continuación se detallan los saldos de efectivo y equivalentes al efectivo en los mencionados períodos comparativos:

	<u>30/09/2016</u>	<u>30/09/2015</u>
Caja \$	61.346	-
Banco \$	1.113.551	773.667
Banco US\$	1.612.937	727.797
Total	<u>2.787.834</u>	<u>1.501.464</u>

3.5 Criterios de valuación y exposición

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

a) Activos y pasivos en moneda diferente a la funcional

Los activos y pasivos en dólares estadounidenses se han convertido a pesos uruguayos utilizando el tipo de cambio interbancario comprador vigente al 30 de setiembre de 2016 (1 US\$ = \$ 28,437) y al 31 de diciembre de 2015 (1 US\$ = \$ 29,948).

Los activos y pasivos en unidades indexadas (UI) se han convertido a pesos uruguayos utilizando el valor de la unidad indexada al 30 de setiembre de 2016 (1 UI = \$ 3,4865) y al 31 de diciembre de 2015 (1 UI = \$ 3,2426).

Las diferencias de cambio generadas en el período se exponen dentro del capítulo resultados financieros en el rubro diferencia de cambio.

b) Disponible

El efectivo y equivalentes al efectivo incluye los saldos de caja y bancos. Asimismo, el disponible se presenta a su valor nominal el cual no difiere de su valor razonable.

c) Inversiones temporarias

Corresponden a letras de regulación monetaria y se presentan a su valor efectivo.

d) Otros activos financieros

Los depósitos afectados en garantía se presentan al importe efectivamente depositado, netos de rescates y a las cotizaciones de cierre.

Los Bonos del tesoro se presentan como parte de la garantía en el BCU. Los mismos son valuados a su cotización sin cupón al cierre del período. Asimismo, se exponen como activos financieros los intereses devengados a cobrar asociados a los Bonos del tesoro.

e) Créditos comerciales y otras cuentas a cobrar

Estos activos financieros son reconocidos inicialmente al precio de la transacción más, en el caso de instrumentos que no estén al valor razonable con cambios en resultados, los costos directamente atribuibles a la transacción. Posteriormente al reconocimiento inicial, estos instrumentos financieros son valuados al costo amortizado utilizando el método del interés efectivo. Las ventas se realizan en condiciones de crédito normales, y los importes de las cuentas a cobrar no generan intereses.

Al final de cada período sobre el que se informa, los importes en libros de los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar se revisan para determinar si existe alguna evidencia objetiva de que no vayan a ser recuperables. Si es así, se reconoce inmediatamente en resultados una pérdida por deterioro de valor.

f) Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar

Los acreedores comerciales y otras cuentas por pagar son reconocidos cuando la Sociedad tiene una obligación presente como resultado de un evento pasado y es probable que se requiera a la Sociedad que cancele dicha obligación. Las provisiones son expresadas a la mejor estimación realizada por la gerencia sobre el desembolso en el que incurrirá para cancelar dicha obligación a la fecha de balance, descontado el valor presente cuando el efecto es significativo.

g) Deudas financieras

Se presentan al costo amortizado.

h) Presentación de cuentas del patrimonio y resultados

Las cuentas de patrimonio se presentan sobre las siguientes bases:

- El capital integrado se presenta a su valor nominal.
- La reserva legal se presenta a su valor nominal.
- Los resultados acumulados incluyen los resultados no distribuidos al cierre de cada período.

Se aplicó el principio de lo devengado para el reconocimiento de ingresos e imputación de los egresos o costos incurridos.

3.6 Uso de estimaciones

La preparación de los estados financieros a una fecha determinada requiere que la Dirección de la Sociedad realice estimaciones, evaluaciones y supuestos en el proceso de aplicación de las políticas y normas contables que afectan el monto de los importes reportados de activos y pasivos, la revelación de activos y pasivos contingentes, así como las ganancias y pérdidas del período o ejercicio.

Si bien las estimaciones realizadas por la Dirección de la Sociedad se han determinado a partir de la mejor información disponible a la fecha de emisión de los presentes estados financieros, es posible que hechos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a su modificación en los próximos ejercicios. El efecto en los estados financieros que, eventualmente, se derivasen de los ajustes a efectuar en próximos ejercicios es reconocido en el ejercicio en que la estimación es modificada y en los ejercicios futuros afectados, es decir en forma prospectiva.

3.7 Efecto de los cambios en los criterios contables

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del período de 9 meses finalizado el 30 de setiembre de 2016, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2015.

NOTA 4 – DISPONIBLE

Se incluye en este rubro el saldo bancario de las cuentas corrientes en dólares estadounidenses y pesos uruguayos en el Scotiabank Uruguay S.A. y BCU, y la caja, conforme al siguiente detalle:

	<u>30/09/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
Caja \$	61.346	631.860
Banco US\$	1.402.432	4.662.826
Fondos de terceros US\$ (*)	-	(4.271.726)
Banco \$	1.684.536	919.195
Fondos de terceros \$ (*)	(581.677)	(17.829)
BCU \$	10.692	28.488
BCU US\$	210.505	221.690
Total	<u>2.787.834</u>	<u>2.174.504</u>

(*) Corresponde al importe en efectivo en las cuentas bancarias de EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. que es propiedad de determinados fideicomisos administrados por la Sociedad.

NOTA 5 – INVERSIONES TEMPORARIAS

Corresponde a la adquisición en el presente período de una Letra de regulación monetaria en pesos uruguayos cuyo valor nominal es de \$ 1.670.000 con una tasa del 13,80% anual. El saldo al 30 de setiembre de 2016 incluye el valor efectivo de la letra y los intereses devengados al final del período sobre el que se informa.

NOTA 6 – ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA DISTINTA AL PESO URUGUAYO

Al 30 de setiembre de 2016 y al 31 de diciembre de 2015 se incluyen los siguientes saldos en moneda distinta al peso uruguayo:

	30/09/2016		31/12/2015	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
ACTIVO				
Corriente				
Disponible	56.720	1.612.937	20.462	612.790
Intereses a cobrar	2.838	80.694	6.580	197.058
Créditos comerciales	52.277	1.486.587	68.138	2.040.586
Pagos por cuenta de terceros	8.227	233.949	3.206	96.013
No Corriente				
Depósito en garantía en BCU	1.007.606	28.653.283	1.006.031	30.128.607
Total	1.127.668	32.067.451	1.104.417	33.075.054
PASIVO				
Corriente				
Acreeedores comerciales	24.462	695.623	2.568	76.906
Intereses a pagar	8.774	249.506	3.404	101.946
No Corriente				
Préstamos	350.000	9.952.950	350.000	10.481.800
Total	383.236	10.898.079	355.972	10.660.652
Posición neta	744.432	21.169.372	748.445	22.414.402

	30/09/2016		31/12/2015	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
ACTIVO				
Corriente				
Depósito en garantía en BCU	680.610	2.372.947	1.023.544	3.318.944
No Corriente				
Depósito en garantía en BCU	5.560.710	19.387.417	6.012.528	19.496.224
Total	6.241.320	21.760.364	7.036.072	22.815.168
PASIVO				
Corriente				
Préstamos en UI	2.027.000	7.067.135	1.023.544	3.318.944
Intereses a pagar	16.477	57.446	75.908	246.141
No Corriente				
Préstamos en UI	4.931.482	17.193.612	6.729.690	21.821.692
Total	6.974.959	24.318.193	7.829.142	25.386.777
Posición neta	(733.639)	(2.557.829)	(793.070)	(2.571.609)

NOTA 7 – ACTIVOS DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

7.1 Depósitos en garantía en BCU

Los depósitos en garantía corresponden a la prenda constituida a favor del BCU en cumplimiento de la normativa vigente (Artículo 104 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, RNMV). La garantía deberá mantenerse en todo momento y estará integrada por una garantía inicial de UI 2.500.000 (unidades indexadas dos millones quinientos mil) la que podrá constituirse en efectivo o en valores públicos nacionales, depositados en el Banco Central del Uruguay y por una garantía adicional a constituirse en forma previa a cada emisión del 0,5% del valor nominal de los valores emitidos.

El saldo al 30 de setiembre de 2016 se compone por:

- Depósito en efectivo por UI 6.241.320,33 equivalentes a \$ 21.760.363.
- Depósito en efectivo por US\$ 765.580,69 equivalentes a \$ 21.770.818.
- Bono del tesoro uruguayo valor contable \$ 6.882.465.
- Depósito en efectivo por \$ 1.731.178.

El saldo al 31 de diciembre de 2015 se compone por:

- Depósito en efectivo por UI 7.036.072,32 equivalentes a \$ 22.815.164.
- Depósito en efectivo por US\$ 765.580,69 equivalentes a \$ 22.927.615.
- Bono del tesoro uruguayo valor contable \$ 7.200.997.
- Depósito en efectivo por \$ 1.731.178.

El monto en garantía en el BCU puede ser liberado en función de las cancelaciones parciales futuras de los fideicomisos financieros administrados.

La valuación de los valores afectados en garantía se expone en la Nota 7.3.

7.2 Movimientos

Con fecha 18 de junio de 2015 se realizó el depósito correspondiente a la garantía del Fideicomiso Financiero CasasUru por un monto total de UI 702.500 en cumplimiento del Artículo 104 de la RNMV (Circular N° 2216 del BCU).

El 19 de agosto de 2015 se aumentó el depósito en garantía correspondiente al Fideicomiso Financiero Bosques del Uruguay 2 por UI 329.658,66.

El 21 de octubre de 2015 se efectivizó una transferencia de US\$ 350.000 desde la cuenta en unidades indexadas a la cuenta en dólares estadounidenses.

El 13 de noviembre de 2015 con motivo de la emisión de la circular N° 2232 por parte del BCU (Artículo 104 de la RNMV), la entidad modificó la composición de los montos prendados en garantía. En este sentido, se transfirieron \$ 1.731.178,31 y US\$ 415.580,69 a las cuentas correspondientes en dichas monedas, desde la cuenta en unidades indexadas.

Finalmente, el 17 de agosto de 2016 se solicitó al BCU la desafectación de UI 794.751,99 correspondientes a las garantías de los Fideicomisos Financieros Pronto! 2 y Pronto! 3, la misma fue liberada el 22 de setiembre de 2016.

7.3 Valuación de valores afectados en garantía

La valuación al 30 de setiembre de 2016 es la siguiente:

	Valor nominal	Precio	Tasa anual	Vencimiento	Valor en US\$	Valor en UI	Valor en \$	Valor razonable equivalente en \$
Depósito en efectivo					765.581	6.241.320	1.731.178	45.262.360
Bonos del tesoro	210.000	115,25	7,05%	21/07/2019	242.025	-	-	6.882.465
Total					1.007.606	6.241.320	1.731.178	52.144.825

La valuación al 31 de diciembre de 2015 es la siguiente:

	Valor nominal	Precio	Tasa anual	Vencimiento	Valor en US\$	Valor en UI	Valor en \$	Valor razonable equivalente en \$
Depósito en efectivo					765.581	7.036.072	1.731.178	47.473.957
Bonos del tesoro	210.000	114,5	7,05%	21/07/2019	240.450	-	-	7.200.997
Total					1.006.031	7.036.072	1.731.178	54.674.954

NOTA 8 – DEUDAS FINANCIERAS

El detalle de deudas financieras al 30 de setiembre de 2016 y al 31 de diciembre de 2015 es el siguiente:

	30/09/2016			31/12/2015		
	UI	US\$	Equivalente en \$	UI	US\$	Equivalente en \$
Corriente						
Préstamos de terceros (1)	2.027.000		7.067.135	1.095.794		3.553.223
	2.027.000		7.067.135	1.095.794		3.553.223
No Corriente						
Scotiabank Uruguay SA (2)	2.676.957		9.333.209	2.676.957		8.680.300
Préstamos de terceros (1)	2.254.525	350.000	17.813.353	3.980.483	350.000	23.388.913
	4.931.482	350.000	27.146.562	6.657.440	350.000	32.069.213
Total	6.958.482	350.000	34.213.697	7.753.234	350.000	35.622.436

(1) Están relacionados al financiamiento recibido a efectos de constituir los depósitos en garantía requeridos por la normativa vigente. Corresponden a préstamos sin intereses ni vencimiento, y los mismos serán cancelados a medida que los depósitos afectados en garantía sean liberados por el BCU.

(2) Corresponde a dos préstamos por UI 2.000.000 y UI 1.050.000 pactados con intereses a una tasa efectiva anual del 2% pagaderos en forma semestral, determinados sobre el monto del capital pendiente de pago a la fecha (UI 2.676.957). Los mismos serán cancelados parcialmente a medida que los depósitos afectados en garantía (Nota 7) sean liberados por el BCU.

El manejo de la liquidez se realiza a partir de la correlación entre los depósitos afectados en garantía (Nota 7) y los pasivos financieros correspondientes.

NOTA 9 – SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

9.1 Saldos y transacciones con personal clave

El personal clave de la dirección y personal superior de la Sociedad no percibió remuneraciones durante los períodos finalizados al 30 de setiembre de 2016 y al 30 de setiembre de 2015.

Asimismo, no existen saldos con directores y personal superior al 30 de setiembre de 2016 ni al 31 de diciembre de 2015.

9.2 Saldos con otras partes relacionadas

Los saldos con las partes vinculadas al 30 de setiembre de 2016 y al 31 de diciembre de 2015 son los siguientes:

	30/09/2016		31/12/2015	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Saldo con Ferrere				
Acreeedores comerciales US\$	22.388	636.648	2.568	76.906
Acreeedores comerciales \$		680.219		371.279
Total	22.388	1.316.867	2.568	448.185

	30/09/2016		31/12/2015	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
Saldo con Ferrere				
Préstamos	848.214	2.957.299	848.214	2.750.419
Total	848.214	2.957.299	848.214	2.750.419

9.3 Transacciones con otras partes relacionadas

Las transacciones con las partes vinculadas al 30 de setiembre de 2016 y al 30 de setiembre de 2015 son los siguientes:

	30/09/2016		30/09/2015	
	Equivalente en \$		Equivalente en \$	
Transacciones con Ferrere				
Honorarios profesionales		19.928.107		13.953.173
Pago de servicios		(19.059.425)		(16.070.301)

	30/09/2016		30/09/2015	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Transacciones con Ferrere				
Pago de préstamo	-	-	(90.000)	(2.621.340)

NOTA 10 – PATRIMONIO

Capital integrado

Al 30 de setiembre de 2016 y al 31 de diciembre de 2015 el capital integrado asciende a \$ 7.893.301 representado por 788 acciones nominativas de valor nominal \$ 10.000 cada una, y 2 certificados provisorios nominativos por \$ 6.650,50 cada uno.

Reserva legal

Según lo establecido en el Artículo 93 de la Ley 16.060, de Sociedades Comerciales, las mismas deberán destinar, previa absorción de las pérdidas acumuladas, no menos del 5% de las utilidades netas que arroje el resultado del ejercicio para la formación de la reserva legal hasta alcanzar el 20% del capital integrado.

Con fecha 28 de abril de 2015, se resolvió en asamblea general ordinaria de accionistas aprobar el resultado del ejercicio económico finalizado al 31 de diciembre de 2014, y destinar la suma de \$ 179.348 a la formación de la reserva legal.

Con fecha 29 de abril de 2016, se resolvió en asamblea general ordinaria de accionistas aprobar el resultado del ejercicio económico finalizado al 31 de diciembre de 2015, y destinar la suma de \$ 255.009 a la formación de la reserva legal.

NOTA 11 – FIDEICOMISOS Y FONDOS DE INVERSIÓN ADMINISTRADOS

Se detallan a continuación los valores en circulación de los fideicomisos financieros y fondos de inversión administrados al 30 de setiembre de 2016:

	US\$	UI	\$
Fideicomiso Financiero CFP	2.250.000		
Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo II	2.469.878	173.917.202	
Fideicomiso Financiero Velum Overseas I	1.061.726		
Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay	50.000.000		
Fideicomiso Financiero de Inversiones y Rentas Inmobiliarias	69.090.411		
Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Suburbano de Pasajeros		66.242.358	
Fideicomiso Financiero Pronto! 4			81.379.795
Fideicomiso Financiero Grinor Ciudad de la Costa		231.482.516	
Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay 2	63.400.000		
Fideicomiso Financiero CASASURU de Desarrollo de Viviendas de Interés Social I		140.500.000	
Fondo Valores Fondo de Inversión			13.273.481
Total	188.272.015	612.142.076	94.653.276

A continuación se expone un resumen de los fideicomisos y fondos de inversión administrados al 30 de setiembre de 2016:

11.1 Fideicomiso de Administración - Marstar Invest

Con fecha 22 de diciembre de 2005 EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. firmó el contrato de Fideicomiso de Administración con Marstar Invest S.A. en su calidad de Fiduciario del mismo, culminándose la inscripción ante el Registro Nacional de Actos Personales el 5 de enero de 2006.

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

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

11.2 Fideicomiso de Administración

Con fecha 16 de agosto de 2006 se firmó el contrato de Fideicomiso de Administración de una persona física del exterior culminando la inscripción ante el Registro Nacional de Actos

Personales el 4 de octubre de 2006. EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. actúa como fiduciario del mismo.

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

11.3 Fideicomiso Financiero CFP

Con fecha 20 de julio de 2007 se celebró un contrato de Fideicomiso con Cerro Free Port S.A.

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

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

La finalidad del Fideicomiso es dotar de liquidez al Fideicomitente a través de la securitización del crédito de largo plazo mantenido con el Estado correspondiente a las 10 cuotas anuales de US\$ 2.250.000. El objetivo de liquidez se logró mediante la emisión de títulos de deuda de oferta pública por parte del Fiduciario garantizado con el bien fideicomitado por el Fideicomitente.

Finalmente, el 1 de noviembre de 2007 se realizó la emisión de títulos de deuda por un valor nominal de US\$ 22.500.000.

11.4 Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo II

Mediante contrato celebrado el 6 de julio de 2010 modificado el 20 de setiembre del mismo año, se constituyó el Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo II.

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

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

Con fecha 14 de octubre de 2010, EFAM emitió por cuenta del Fideicomiso, títulos escriturales representativos de deuda por un valor nominal de UI 400.000.000 para ser colocados en el mercado.

Dichos títulos devengarán un interés sobre saldos del 5,5% lineal anual, en unidades indexadas pagaderos mensualmente.

El fideicomiso se extinguirá cuando se hayan cancelado la totalidad de las obligaciones asumidas por la emisión de títulos de deuda, con un plazo máximo de 10 años.

11.5 Fideicomiso Financiero Velum Overseas I

Mediante contrato celebrado el 29 de diciembre de 2010 se constituyó el Fideicomiso Financiero Velum Overseas I. A través del citado contrato se aportaron US\$ 1.450.000 a efectos de que con los mismos se proceda a adquirir carteras de créditos para que sean administrados por Velum Credit Management.

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

11.6 Fideicomiso de Administración PJD 1

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

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

11.7 Fideicomiso de Administración PJD 2

Con fecha 16 de noviembre de 2009 se firmó el contrato de Fideicomiso de Administración PJD2, culminando la inscripción ante el Registro Nacional de Actos Personales el 7 de enero de 2010.

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

11.8 Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay

Con fecha 6 de mayo de 2011 se celebró el contrato entre EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. (EFAM) en calidad de fiduciario, Agroempresa Forestal S.A. en calidad de "Administrador" y los suscriptores iniciales de los valores en calidad de "Fideicomitentes", constituyendo el Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay.

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

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

El Plan de Negocios establece el marco dentro del cual se desarrollará la estrategia del Fideicomiso para cumplir con su fin, y específicamente indica los requisitos generales que han de reunir los inmuebles a efectos de que el Fideicomiso pueda realizar dichas inversiones.

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

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

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

Con fecha 5 de agosto de 2011, EFAM emitió por cuenta del Fideicomiso Certificados de Participación escriturales, por un valor nominal de US\$ 50.000.000.

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

Finalmente, el Fideicomiso se mantendrá vigente por un plazo máximo de 30 años, o hasta el momento que se liquiden todos los activos y obligaciones del Fideicomiso.

11.9 Fideicomiso Financiero Pronto! 2

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

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

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

En el presente período se rescindió el contrato de fideicomiso, y el 8 de agosto de 2016 se efectivizó la inscripción definitiva de la rescisión en el Registro Nacional de Actos Personales.

11.10 Fideicomiso Financiero de Inversiones y Rentas Inmobiliarias

Con fecha 6 de junio de 2011 se celebró un contrato de Fideicomiso y se constituyó el Fideicomiso Financiero de Inversiones y Rentas Inmobiliarias.

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

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

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

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

11.11 Fideicomiso Ganadero Banco Itaú

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

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

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

11.12 Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Suburbano de Pasajeros

Mediante contrato celebrado el 6 de agosto de 2012 se constituyó el Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Suburbano de Pasajeros.

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

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

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

Dichos títulos devengarán un interés sobre saldos del 3,5% lineal anual, en unidades indexadas pagaderos mensualmente.

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

11.13 Fideicomiso de Garantía Aval Ganadero

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

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

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

11.14 Fideicomiso de Garantía Pesquerías Belnova

Con fecha 10 de octubre de 2013 se celebró el contrato de Fideicomiso de Garantía Pesquerías Belnova, a los efectos de garantizar por parte de Pesquerías Belnova el pago de las sumas adeudadas a Banco Santander, BBVA y Lloyd's TSB Bank, mediante la conformación de un

patrimonio fideicomitido integrado por créditos que el fideicomitente tendrá derecho a cobrar en el futuro.

11.15 Fideicomiso de Garantía CII – ERCSA

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

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

En el presente período se rescindió el contrato de fideicomiso, y el 15 de julio de 2016 se efectivizó la inscripción definitiva de la rescisión en el Registro Nacional de Actos Personales.

11.16 Fideicomiso Financiero Pronto! 3

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

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

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

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

En el presente período se rescindió el contrato de fideicomiso, y el 8 de agosto de 2016 se efectivizó la inscripción definitiva de la rescisión en el Registro Nacional de Actos Personales.

11.17 Fideicomiso de Garantía Trump Tower Punta del Este

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

A tales efectos, el Fideicomitente se obliga a entregar al Fiduciario una copia de todos los contratos firmados con los contratistas respecto de los ítems incluidos en el presupuesto dentro de los 10 días hábiles de firmados.

11.18 Fideicomiso Estadio – Club Atlético Peñarol

El 6 de junio de 2014 se modificó el Fideicomiso de Administración Estadio – Club Atlético Peñarol, designándose a EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. como fiduciaria, y el 18 de junio del mencionado año se ratificó y consintió el contrato por parte de ésta última.

El fin del Fideicomiso es la administración de la sociedad que lleva adelante la construcción del Estadio del Club Atlético Peñarol.

11.19 Fideicomiso de Garantía Peñarol FEC

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

11.20 Fideicomiso Financiero Pronto! 4

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

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

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

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

11.21 Fideicomiso Financiero Bosques del Uruguay 2

El 14 de agosto de 2014 se celebró el contrato de Fideicomiso Financiero Bosques del Uruguay 2 que tiene como objeto la compra de inmuebles rurales situados dentro del territorio de la República Oriental del Uruguay, los cuales serán destinados al desarrollo de la actividad forestal. La adquisición de los inmuebles rurales se podrá realizar mediante la celebración de promesas de enajenación de inmuebles a plazo.

11.22 Fideicomiso Financiero Grinor Ciudad de la Costa

El 23 de octubre de 2014 se celebró el contrato de Fideicomiso Financiero Grinor Ciudad de la Costa. La finalidad del mismo es la obtención de financiamiento a largo plazo, a efectos de abonar los costos de las obras bajo licitación. El mencionado objeto se cumple con la securitización de los Créditos mediante la emisión de valores de oferta pública por parte del Fiduciario, garantizados con los bienes fideicomitados transferidos por el Fideicomitente.

11.23 Fideicomiso Think MVD

El 23 de abril de 2015 se constituyó el Fideicomiso de Administración Think MVD. El mencionado fideicomiso tendrá por objeto recibir bienes y/o aportes que integrarán la Propiedad Fiduciaria y actuar con respecto a ellos en la forma y en las condiciones que se establecen en el contrato.

11.24 Fideicomiso de Garantía Cash I

El 1 de junio de 2015 se constituyó el Fideicomiso de Garantía Cash I. El mismo tiene como objeto garantizar las obligaciones del pago asumido, o a ser asumido, por el Fideicomitente frente al Beneficiario por un crédito otorgado por este último.

11.25 Fideicomiso Financiero CASASURU de Desarrollo de Viviendas de Interés Social I

El 2 de junio de 2015 se constituyó el Fideicomiso Financiero CASASURU de Desarrollo de Viviendas de Interés Social I. El Fideicomiso tendrá por objeto el desarrollo de proyectos de vivienda de interés social y su posterior comercialización.

11.26 Fideicomiso de Garantía Obligaciones Negociables Cutcsa

El 31 de agosto de 2015 se firmó el contrato de Fideicomiso de Garantía Obligaciones Negociables de CUTCSA. El mismo tiene por objeto garantizar el fiel cumplimiento y pago puntual de los importes de capital e intereses que se adeudan bajo las Obligaciones Negociables, incluso en virtud de su exigibilidad anticipada.

11.27 Fideicomiso de Garantía Abbott – Bioerix

El 16 de octubre de 2015, se constituye el presente fideicomiso en garantía de la Deuda Garantizada, sus reajustes e intereses así como toda otra suma que se adeude en el futuro por el Fideicomitente a cualquiera de las acreedoras, sea como deudores principales, fiadores, codeudores solidarios o no, avalistas o por cualquier otro concepto, que hayan contraído o contraigan en el futuro.

11.28 Fideicomiso de Garantía Agrihold-CV LUXCO

Con fecha 28 de setiembre de 2015 se constituye el presente fideicomiso. El objeto del contrato de Fideicomiso es la constitución de la propiedad fiduciaria de los Bienes Fideicomitados con el fin de asegurar y garantizar el fiel y puntual cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas.

En el presente período se rescindió el contrato de fideicomiso de garantía, y el 12 de mayo de 2016 se efectivizó la inscripción definitiva de la rescisión en el Registro Nacional de Actos Personales.

11.29 Fideicomiso de Garantía Obligaciones Negociables Asociación Española 1

El 19 de noviembre de 2015 se constituye el Fideicomiso de Garantía Obligaciones Negociables Asociación Española 1, en el que el Fideicomitente transfiere en propiedad fiduciaria al Fiduciario, quien adquiere, libre de obligaciones y gravámenes, los créditos cedidos por los montos indicados en el contrato de Fideicomiso hasta la total cancelación de las Obligaciones Negociables y los gastos del fideicomiso.

11.30 Fideicomiso de Garantía Obligaciones Negociables Asociación Española 2

El 22 de diciembre de 2015 se constituye el Fideicomiso de Garantía Obligaciones Negociables Asociación Española 2, en el que el Fideicomitente transfiere en propiedad fiduciaria al Fiduciario, quien adquiere, libre de obligaciones y gravámenes, los créditos cedidos por los montos indicados en el contrato de Fideicomiso hasta la total cancelación de las Obligaciones Negociables y los gastos del fideicomiso.

11.31 Fideicomiso de Garantía Fondo Valores

El 10 de mayo de 2016 se celebró el contrato de Fideicomiso de Garantía Fondo Valores el que tiene por objeto la constitución de la propiedad Fiduciaria de los fondos que sean aportados a la Reserva de Garantía del Fondo Valores, a efectos que cuando el resultado neto de las comisiones e impuestos del Fondo sea negativo, se pueda compensar el 100% de dicho resultado negativo con cargo a la Reserva de Garantía.

11.32 Fideicomiso Reciclo NFU

El 30 de junio de 2016 se firmó el contrato del Fideicomiso de Administración Reciclo NFU, en el que se encomienda al fiduciario la administración del Plan Maestro de gestión de neumáticos y cámaras fuera de uso ("Reciclo NFU"), de modo de cobrar las sumas abonadas por las Empresas Adheridas al Plan y realizar los pagos correspondientes a los proveedores y demás actores que corresponda, de acuerdo a los Convenios celebrados con los mismos.

11.33 Fondo de Inversión Fondo Valores

Fondo Valores Fondo de Inversión es un fondo de inversión en pesos uruguayos, cuyo plazo de duración es ilimitado y sin tope de máximo de integración.

El Fondo es un patrimonio de afectación separado e independiente integrado por aportes de personas físicas o jurídicas bajo el régimen de la Ley N° 16.774, con destino a la inversión en valores y otros activos; y es un fondo de inversión abierto, por lo que podrá ser ampliado o reducido en todo momento por medio de la integración o rescate de cuotas partes.

Con 19 de abril de 2016, el Banco Central del Uruguay, aprobó el reglamento del Fondo y autorizó su inscripción en el Registro de Mercado de Valores (Comunicación N° 2016/075).

En el mes de mayo de 2016 comenzó a operar el Fondo de Inversión "Fondo Valores" según dispone el contrato de creación y administración, celebrado el 5 de noviembre de 2015 entre EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. y la Bolsa de Valores de Montevideo (BVM), que promueve dicho Fondo.

Como requisito para su funcionamiento se establece que el Fondo Valores podrá invertir en los siguientes valores:

- Valores emitidos por el Estado Uruguayo e instrumentos de regulación monetaria emitidos por el Banco Central del Uruguay, hasta 100%.
- Certificados de depósito y/o depósitos a plazo en instituciones de intermediación financiera locales de alta calificación crediticia, que cuenten con una calificación de riesgo perteneciente a la Categoría 1 o Categoría 2 establecida por la Superintendencia de Servicios Financieros, hasta el 40%.
- Disponibilidad Transitoria, hasta el 100%.

Cualquier circunstancia que afectara a los Valores del Fondo y que supusiera que cualquiera de dichos activos no califican como "activos elegibles" bajo los literales anteriores obligará a la Sociedad Administradora a liquidar dichos activos dentro del plazo máximo de 60 días.

11.34 Fideicomiso de Garantía Obligaciones Negociables Sanatorio Americano

El 19 de agosto de 2016 se constituyó el Fideicomiso de Garantía Obligaciones Negociables Sanatorio Americano. El objeto del presente contrato es la constitución Fiduciaria de los Créditos Cedidos que el Fideicomitente transfiere con el otorgamiento de este contrato al Fideicomiso con el fin de asegurar y garantizar el fiel cumplimiento y pago puntual de los importes que por capital e intereses se adeudan bajo las Obligaciones Negociables, incluso en virtud de su exigibilidad anticipada.

El Sanatorio Americano asegura la existencia y legitimidad de los Créditos Cedidos.

NOTA 12 – ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS FINANCIEROS

Las actividades de la Sociedad están alcanzadas por los riesgos financieros inherentes a su actividad. Los riesgos financieros a los que se encuentra expuesta la sociedad son: riesgo de

crédito, riesgo de liquidez y riesgo de mercado que incluyen los riesgos de las variaciones del tipo de cambio e inflación, riesgo de precios y los cambios en la tasa de interés.

La administración del riesgo es ejecutada por la Gerencia bajo políticas aprobadas por el Directorio. El Directorio es quien establece y supervisa las políticas de la sociedad con el objeto de identificar y analizar los riesgos a los que se enfrenta la misma, fijar límites y controles adecuados, y para monitorear la exposición a cada riesgo y el cumplimiento de los límites.

12.1 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. La Sociedad se encuentra expuesta a la variación de la cotización del peso uruguayo respecto al dólar estadounidense y a la unidad indexada. La posición en moneda distinta al peso uruguayo se detalla en la Nota 6.

La Dirección monitorea este riesgo de forma de mantener la exposición al mismo en niveles aceptables.

Se detalla a continuación la sensibilidad del peso uruguayo frente a un incremento y decremento del 20% respecto al dólar estadounidense (escenario 1 y 2, respectivamente):

	<u>30/09/2016</u>
Escenario 1	
Ganancia (en \$)	4.233.874
Escenario 2	
Pérdida (en \$)	(4.233.874)

Se detalla a continuación la sensibilidad del peso uruguayo frente a un aumento del 20% del valor de la unidad indexada:

	<u>30/09/2016</u>
Pérdida (en \$)	(511.566)

Riesgo de tasa de interés

Las deudas financieras contraídas en unidades indexadas devengan intereses a tasa fija en unidades indexadas y se valúan a costo amortizado por lo que la exposición a dicho riesgo se encuentra acotada.

Las deudas financieras con entidades bancarias sujetas a dicho riesgo al 30 de setiembre de 2016 y al 31 de diciembre de 2015 ascienden a UI 2.676.957 (equivalentes a \$ 9.333.209 y \$ 8.680.300, respectivamente) siendo su tasa de interés del 2% anual en unidades indexadas.

Las deudas financieras en dólares estadounidenses al 30 de setiembre de 2016 y al 31 de diciembre de 2015 ascienden a US\$ 350.000 (equivalentes a \$ 9.952.950 y \$ 10.481.800, respectivamente) y devengan intereses a una tasa del 5% efectiva anual.

12.2 Riesgo de crédito

No existen créditos que individualmente representen un importe significativo que puedan implicar una concentración del riesgo de incobrabilidad.

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

12.3 Riesgo de liquidez

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

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

En caso de tener necesidades de fondos para cubrir temporalmente desfasajes en su flujo de efectivo la Sociedad recurre al financiamiento de partes vinculadas.

Las deudas financieras contraídas por la Sociedad tienen como objeto la constitución de los depósitos en garantía requeridos por la normativa del BCU y la cancelación de los pasivos se efectiviza una vez que dicha garantía es liberada por el organismo regulador. De esta manera, no existe exposición al riesgo de liquidez por estos pasivos financieros.

12.4 Valor razonable

Los valores contables de los activos y pasivos financieros se encuentran sustancialmente expresados en pesos uruguayos, unidades indexadas (UI) y dólares estadounidenses, por lo cual el riesgo implícito es el riesgo de tipo de cambio detallado en la nota 12.1. El valor de la UI se obtiene de la página web del Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gub.uy). En el caso de los bonos del tesoro, la cotización vigente se obtiene de la Bolsa de Valores de Montevideo (www.bvm.com.uy).

NOTA 13 – IMPUESTO A LA RENTA

13.1 Impuesto a la renta corriente

El cargo por impuesto a la renta corriente se determina aplicando la tasa del 25% sobre la utilidad impositiva del ejercicio.

El cargo por este concepto al 30 de setiembre de 2016 y al 30 de setiembre de 2015 ascendió a \$ 1.096.932 y \$ 1.038.534 respectivamente.

13.2 Impuesto a la renta diferido

Los activos y pasivos por impuesto diferido se encuentran compensados. De acuerdo a la NIC 12, esto es posible si se tiene reconocido legalmente este derecho. Pueden ser compensados únicamente los activos y los pasivos por impuesto diferido que se deriven del impuesto a la renta correspondiente a una misma autoridad fiscal.

No existen diferencias temporarias al 30 de setiembre de 2016 ni al 31 de diciembre de 2015 que den lugar al cómputo de un activo o pasivo por impuesto diferido.

13.3 Conciliación del gasto por impuesto a la renta y utilidad contable

	<u>30/09/2016</u>	<u>30/09/2015</u>
Resultado del ejercicio antes del impuesto a la renta	4.037.813	5.778.944
Resultado por tasa (25%)	(1.009.453)	(1.444.736)
Ítems de reconciliación		
Ajuste por inflación	-	413.686
Otros ajustes	(87.479)	(7.484)
Total gasto por impuesto a la renta	<u>(1.096.932)</u>	<u>(1.038.534)</u>

NOTA 14 – HECHOS POSTERIORES

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

CPA
FERRERE
Iniciado para identificación