

**EF Asset Management
Administradora de
Fondos de Inversión S.A.**

**INFORME DE COMPILACIÓN
AL 31 DE MARZO DE 2016**

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 patrimonial de EF ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A. al 31 de marzo de 2016 y de los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de origen y aplicación de fondos por el ejercicio finalizado en dicha fecha, conjuntamente con sus notas explicativas y Anexo. Dichos estados contables constituyen afirmaciones de la Dirección de la Sociedad, quien es responsable por la información contenida en los mismos y por su presentación de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay.

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

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

Montevideo, 2 de mayo 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 DE SITUACIÓN FINANCIERA
AL 31 DE MARZO DE 2016
(expresado en pesos uruguayos)

	Notas	31/03/2016	31/12/2015
Activo			
Activo corriente			
Disponible	4	1,699,486	2,174,504
Inversiones temporarias	5		
Letra de Regulación Monetaria		1,497,413	-
Intereses a cobrar		23,535	-
Otros activos financieros			
Depósito en garantía en BCU	7	3,663,663	3,553,223
Intereses a cobrar		91,377	197,058
Créditos			
Honorarios a cobrar		2,989,142	2,810,110
Otros créditos			
Gastos a Facturar		43,663	156,861
Crédito fiscal		180,481	-
Total del activo corriente		10,188,760	8,891,756
Activo no corriente			
Otros activos financieros			
Depósito en garantía en BCU	7	53,608,631	51,121,731
Total del activo no corriente		53,608,631	51,121,731
Total del activo		63,797,390	60,013,486
Pasivo			
Pasivo corriente			
Acreedores comerciales			
Honorarios Profesionales		356,294	578,812
Provisión Honorarios Profesionales		47,627	112,300
Deudas financieras	8		
Préstamos		3,663,663	3,553,223
Intereses a pagar		545,320	348,087
Otras cuentas por pagar			
DGI a Pagar		79,512	67,593
Provision Deudas Fiscales		-	500,545
Total del pasivo corriente		4,692,415	5,160,560
Pasivo no corriente			
Deudas financieras	8		
Préstamos		33,423,247	32,069,213
Total del pasivo no corriente		33,423,247	32,069,213
Total del pasivo		38,115,662	37,229,774
Patrimonio			
Capital			
Capital integrado		7,893,301	7,893,301
Ajustes al patrimonio			
Reexpresion monetaria		2,343,263	2,343,263
Reservas			
Reserva legal		372,350	372,350
Resultados			
Resultados acumulados		12,174,799	7,074,626
Resultado integral del periodo		2,898,015	5,100,173
Total del patrimonio		25,681,728	22,783,713
Total del pasivo y patrimonio		63,797,390	60,013,487

Las notas 1 a 13 y los anexos que se acompañan forman parte de los presentes estados contables

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

**ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL
POR EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE MARZO DE 2016
(expresado en pesos uruguayos)**

<u>Notas</u>	<u>31/03/2016</u>	<u>31/03/2015</u>
Ingresos operativos		
Ingresos por servicios prestados	6,622,181	4,737,914
	<u>6,622,181</u>	<u>4,737,914</u>
Egresos operativos		
Honorarios Profesionales	(4,915,235)	(3,420,909)
Tasa de control regulatorio del sistema financiero	(21,905)	(17,184)
Varios	(2,060)	(14,009)
Timbres profesionales	(17,140)	(17,627)
	<u>(4,956,341)</u>	<u>(3,469,729)</u>
Resultado operativo	<u>1,665,840</u>	<u>1,268,185</u>
Resultados financieros		
Resultado por tenencia	32,029	(29,590)
Intereses ganados	140,939	92,330
Comisiones Bancarias	(20,197)	(10,814)
Resultado por desvalorización monetaria y tenencia	-	-
Diferencia de Cambio	1,261,395	585,405
Intereses perdidos	(181,991)	(30,610)
	<u>1,232,175</u>	<u>606,721</u>
Resultado integral del ejercicio	<u><u>2,898,015</u></u>	<u><u>1,874,907</u></u>

Las notas 1 a 13 y los anexos que se acompañan forman parte de los presentes estados contables



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

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO
POR EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE MARZO DE 2016**
(expresado en pesos uruguayos)

	31/03/2016				31/03/2015	
	Capital Integrado	Ajustes al Patrimonio	Reserva Legal	Resultados Acumulados	Total Patrimonio Neto	Total Patrimonio Neto
Saldos al inicio del periodo	7,893,301	2,343,263	372,350	12,174,799	22,783,713	17,683,543
Resultado del periodo	-	-	-	2,898,015	2,898,015	1,874,907
Saldos al final del periodo	<u>7,893,301</u>	<u>2,343,263</u>	<u>372,350</u>	<u>15,072,814</u>	<u>25,681,728</u>	<u>19,558,450</u>

Las notas 1 a 13 y los anexos que se acompañan forman parte de los presentes estados contables

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

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
POR EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE MARZO DE 2016
 (expresado en pesos uruguayos)

	<u>Notas</u>	<u>31/03/2016</u>	<u>31/03/2015</u>
1. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN			
Resultado integral del período		2,898,015	1,874,907
Ajustes por:			
Resultados ganados devengados no percibidos		(5,742,166)	(1,467,922)
Diferencia de Cambio			
Resultados perdidos devengados no pagados		1,661,706	867,600
Cambios en activos operativos			
Deudores por Ventas		(179,034)	3,598,271
Otros Creditos		(67,282)	(665,773)
Cambios en pasivos operativos			
Deudas comerciales		(287,191)	(1,867,277)
Deudas diversas		1,079,141	1,340,284
		<u>(636,811)</u>	<u>3,680,089</u>
IRAE Pagado		(1,567,766)	(1,319,452)
Flujo neto proveniente (aplicado a) operaciones		<u>(2,204,577)</u>	<u>2,360,637</u>
2. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Adquisición de Letras de Regulación Monetaria	5	1,500,000	-
Cobro intereses bonos del tesoro		229,559	181,724
Flujo neto proveniente de actividades de Inversión		<u>1,729,559</u>	<u>181,724</u>
3. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO			
Pago intereses prestamo UI		-	(47,909)
Flujo neto proveniente (aplicado) por actividades de financiamiento		<u>-</u>	<u>(47,909)</u>
4. AUMENTO (DISMINUCIÓN) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE		(475,018)	2,494,453
5. EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO		2,174,504	668,770
6. EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL		<u>1,699,486</u>	<u>3,163,223</u>

Las notas 1 a 13 y los anexos que se acompañan forman parte de los presentes estados contables

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2016
(expresadas en pesos uruguayos)

NOTA 1 - INFORMACIÓN BÁSICA SOBRE LA EMPRESA

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

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

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

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

NOTA 2 – ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros han sido autorizados para su emisión por parte de EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. el 2 de mayo de 2016.

NOTA 3 – BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

3.1 Normas contables aplicadas

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las normas contables adecuadas en el Uruguay aplicables a la entidad, establecidas en los Decretos 103/91, 37/010 y 291/014.

El Decreto 37/010 establece que en aquellos casos en que las normas de presentación de estados financieros previstas en el Decreto 103/91 no sean compatibles con las soluciones previstas sustancialmente en las normas internacionales de información financiera 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 financiera y los criterios de clasificación y exposición de gastos por función en el estado de resultado integral.

El Decreto 291/014 establece que los estados contables correspondientes a períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2015 deben ser obligatoriamente formulados cumpliendo la Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas entidades (NIIF para PYMES) emitido por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB – International Accounting Standards Board) a la fecha de emisión del decreto y publicados en la página web de la Auditoría Interna de la Nación.

Adicionalmente los emisores de estados contables de acuerdo al decreto antes mencionado podrán optar por aplicar las normas previstas en el Decreto 124/11 siendo las mismas las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB – International Accounting Standards Board) traducidas al español.

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 fecha intermedia. Los presentes estados no incluyen toda la información ni todas las revelaciones requerida 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 al y por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2015.

En cumplimiento de lo anterior, la Sociedad se encuentra aplicando para la elaboración de sus Estados Financieros las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standard Board – IASB), traducidas al idioma español, siendo este el primer ejercicio de adopción de las mismas.

3.2 Aplicación de nuevas y revisadas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)

- Modificaciones a la NIC 19 – Planes de contribución a empleados definidos.
- Modificaciones a las NIIFs – Plan de mejoras anuales NIIFs 2010-2012.
- Modificaciones a las NIIFs – Plan de mejoras anuales NIIFs 2011-2013.

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

3.3 Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) nuevas y revisadas emitidas que no fueron aplicadas

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros, el IASB había emitido nuevas normas y/o enmiendas las cuales no son aún de aplicación obligatoria, las que se detallan a continuación:

- NIIF 9 – Instrumentos financieros – Obligatoria para ejercicios que se inicien a partir del 1º de enero de 2018.
- NIIF 14 – Cuentas regulatorias diferidas – Obligatoria para ejercicios que se inicien el 1º de enero de 2016.
- NIIF 15 – Ingresos provenientes de contratos con clientes – Obligatoria para ejercicios que se inicien el 1º de enero de 2017.
- Modificaciones a la NIIF 11– Contabilización de adquisiciones de participación en negocios conjuntos – Obligatoria para ejercicios que se inicien el 1º de enero de 2016.
- Modificaciones a las NIC 16 y NIC 38 – Aclaración de los métodos aceptables de depreciación y amortización - Obligatoria para ejercicios que se inicien el 1º de enero de 2016.
- Modificaciones a la NIC 16 y NIC 41– Agricultura, activos biológicos para producir frutos - Obligatoria para ejercicios que se inicien el 1º de enero de 2016.
- Modificaciones a la NIIF 10, NIIF 12 y NIC 28 – Aplicación de la excepción de consolidación – Obligatoria para ejercicio que se inicien el 1º de enero de 2016
- Modificaciones a la NIC 1 – Iniciativa sobre información a revelar – Obligatoria para ejercicios que se inicien el 1º de enero de 2016.
- Modificaciones a la NIIF 10 y NIC 28 – Venta de aportación de activos entre un inversor y su asociada y negocio conjunto – Obligatoria para ejercicios que se inicien el 1º de enero de 2016
- Modificaciones a la NIC 27 – El método de participación en los estados financieros separados Obligatoria para ejercicios que se inicien el 1º de enero de 2016.
- Modificaciones a las NIIFs – Plan de mejoras anuales NIIFs 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 principales políticas contables aplicadas:

3.4 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.

3.5 Definición de fondos

Para la preparación del estado de flujo de efectivo del ejercicio el concepto de fondos utilizado es el efectivo.

	<u>31 de marzo de 2016</u>	<u>31 de marzo de 2015</u>
Banco moneda nacional	778.173	3.144.970
Banco moneda extranjera	918.726	18.254
Total	1.696.899	3.163.223

3.6 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 extranjera y en unidades indexadas (UI):

Los activos y pasivos en moneda extranjera se han convertido a pesos uruguayos utilizando el tipo de cambio billete comprador interbancario vigente al 31 de marzo de 2016 de \$ 31,742 por US\$ 1 y al 31 de diciembre de 2015 de \$ 29,948 por US\$ 1.

Los activos y pasivos en Unidades Indexadas (UI) se han convertido a pesos uruguayos utilizando el valor de la Unidad Indexada al 31 de marzo de 2016 de 1 UI es de \$ 3,3505 y al 31 de diciembre de 2015 de 1 UI es de \$ 3,2426. Las diferencias de cotización han sido imputadas al resultado del ejercicio.

b) Activos y pasivos en moneda nacional:

Los activos y pasivos monetarios que corresponden a operaciones liquidables en pesos (caja y bancos, créditos, otros créditos y los pasivos en general) están expresados a su valor nominal.

c) Créditos:

Se presentan al valor nominal.

d) Inversiones temporarias:

Se presentan a su valor efectivo

e) **Otros activos financieros:**

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

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

f) **Deudas financieras:**

Se presentan al costo amortizado.

g) **Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar:**

Los acreedores comerciales y otras cuentas por pagar son reconocidas 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 hecha 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.

h) **Cuentas de resultados:**

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

i) **Impuestos:**

• **Impuesto a la renta de actividades económicas (IRAE)**

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

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

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

• **Impuesto al patrimonio (IP)**

El Impuesto al patrimonio grava la posesión de bienes situados, colocados o utilizados económicamente en la República por parte de los sujetos pasivos del impuesto (personas físicas, núcleos familiares, sucesiones indivisas; sujetos pasivos del IRAE; titulares de explotaciones agropecuarias; cuentas bancarias con denominación impersonal; sociedades anónimas, sociedades comandita por acciones y personas jurídicas constituidas en el extranjero).

En virtud de la aplicación de la Ley N° 18.083, la tasa aplicable es del 1,5% sobre el patrimonio fiscal.

De acuerdo a la normativa vigente, el hecho generador del Impuesto al Patrimonio ocurre al cierre del ejercicio económico, por lo tanto en periodos intermedios no existe la obligación y no se reconoce tal gravamen.

• **Impuesto al valor agregado (IVA)**

Respecto a la liquidación de IVA, EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. es sujeto pasivo por los ingresos derivados de su gestión como fiduciaria, es decir por los honorarios facturados a los fideicomisos administrados. A partir del 1° de julio de 2007 la tasa aplicable vigente es del 22%.

- **Tasa de control regulatorio del sistema financiero (TCRSF)**

Como administradora de fondos de inversión y fiduciario profesional la Sociedad es sujeto pasivo por las comisiones cobradas derivadas de su gestión como fiduciaria.

La tasa aplicable es del 2 %o (dos por mil).

3.7 Uso de estimaciones contables y juicios

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

3.8 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 tres meses finalizado el 31 de marzo de 2016, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015. La aplicación de esta nueva base contable no ha tenido efecto en los estados financieros de la Sociedad.

NOTA 4 – DISPONIBLE

	\$	
	31.03.2016	31.12.2015
Caja M/N	-	631.860
Banco M/E	14.229.762	4.662.826
Fondo de terceros M/E	(13.311.036)	(4.271.726)
Banco M/N	1.141.641	919.195
Fondo de terceros M/N	(391.653)	(17.829)
BCU \$	28.185	28.488
BCU US\$	0	221.690
URRABURU & Hijos Corredor de Bolsa	2.587	-
Total	1.699.486	2.174.504

NOTA 5 – INVERSIONES TEMPORARIAS

El saldo corresponde a la compra de una Letra de Regulación Monetaria el 18 de febrero de 2016, en pesos uruguayos cuyo valor nominal es \$ 1.670.000 con una tasa del 13.80% anual.

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

Los Estados de situación financiera al 31 de marzo de 2016 y al 31 de diciembre de 2015 incluyen los siguientes saldos en moneda distinta al peso uruguayo:

Dólares americanos

	31.03.2016		31.12.2015	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
ACTIVO				
Corriente				
Disponible	28.944	918.726	20.462	612.790
Intereses a cobrar	2.879	91.377	6.580	197.058
Honorarios a cobrar	42.821	1.359.213	68.138	2.040.586
Pagos por cuenta de terceros	41	1.311	3.206	96.013
No corriente				
Depósito en garantía en BCU	1.007.081	31.966.755	1.006.031	30.128.608
Total	1.081.765	34.337.382	1.104.417	33.075.055
PASIVO				
Honorarios profesionales	159	5.047	2.568	76.906
Préstamos	350.000	11.109.700	350.000	10.481.800
Intereses a pagar	7.767	246.544	3.404	101.946
Total	357.926	11.361.291	355.972	10.660.652
Posición neta	723.839	22.976.091	748.445	22.414.403

Unidades indexadas

	31.03.2016		31.12.2015	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
ACTIVO				
Corriente				
Depósito en garantía BCU	1.023.544	3.429.384	1.023.544	3.318.944
No corriente				
Depósito en garantía BCU	6.012.528	20.144.976	6.012.528	19.496.224
Total	7.036.072	23.574.360	7.036.072	22.815.168
PASIVO				
Corriente				
Intereses a pagar	89.173	298.776	75.908	246.141
Préstamos	1.023.544	3.429.384	1.023.544	3.318.944
No corriente				
Préstamos	6.729.690	22.547.826	6.729.690	21.821.692
Total	7.842.407	26.275.986	7.829.142	25.386.777
Posición neta	(806.335)	(2.701.626)	(793.070)	(2.571.609)

NOTA 7 – BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

7.1 Saldos

Los depósitos en garantía corresponden a la prenda constituida a favor del BCU en cumplimiento de la normativa vigente (Circular 2.232 del 29 de septiembre de 2015). La garantía deberá mantenerse en todo momento y estará integrada por una garantía inicial de UI 2.500.000 (dos millones quinientas mil Unidades Indexadas) 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 31 de marzo de 2016 se compone por:

- Depósito en efectivo por UI 7.036.072,31 equivalentes a \$ 23.574.360.
- Depósito en efectivo por U\$S 765.581 equivalentes a \$ 24.301.062.
- Bono del tesoro uruguayo valor contable \$ 7.665.693. (Ver nota 7.3)
- Depósito en efectivo por \$ 1.731.178.

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

- Depósito en efectivo por UI 7.036.072,31 equivalentes a \$ 22.815.164.
- Depósito en efectivo por U\$S 765.581 equivalentes a \$ 22.927.615.
- Bono tesoro uruguayo valor contable \$ 7.200.997 (Ver Nota 7.3)
- Depósito en efectivo por \$ 1.731.178.

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

7.2 Movimientos

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

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

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

El 18 de Junio de 2015 se realizó el depósito correspondiente a la garantía por el Fideicomiso Financiero Casas Uru por un monto total de UI 702.500 (equivalente a \$ 2.176.555,75) en cumplimiento con el artículo 104 de la Circular N° 2216 del BCU.

El 19 de Agosto de 2015 se aumentó el depósito en garantía correspondiente al Fideicomiso Bosques del Uruguay 2 por UI 329.658,66 (equivalente en \$ 1.032.424,99).

El 21 de octubre de 2015 se transfirieron US\$ 350.000 desde la cuenta en unidades indexadas.

El 13 de Noviembre de 2015, con motivo de la emisión de la circular N° 2.232 por parte del Banco Central del Uruguay, la entidad modificó la composición de los montos prendados en garantía. Se transfirieron \$ 1.731.178,31 y US\$ 415.580,69 a las cuentas correspondientes en dichas monedas, desde la cuenta en unidades indexadas.

7.3 Valuación de valores afectados en garantía:

La valuación de los mismos al 31 de marzo 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	7.036.072	1.731.178	49.606.601
Bonos del tesoro	210.000	115	7,05%	21/07/2019	241.500	-	-	7.665.693
Total					1.007.081	7.036.072	1.731.178	57.272.294

La valuación de los mismos 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

Las deudas financieras al 31 de marzo de 2016 y al 31 de diciembre de 2015 corresponden a:

	31.03.2016			31.12.2015		
	UI	USD	Equivalente en \$	UI	USD	Equivalente en \$
CORTO PLAZO						
Fondos de terceros (2)	1.093.468	-	3.663.663	1.095.794	-	3.553.223
	1.093.468		3.663.663	1.095.794		3.553.223
LARGO PLAZO						
Discount Bank L.A. (1)	2.676.957		8.969.143	2.676.957		8.680.300
Fondos de terceros (2)	3.982.810	350.000	24.454.103	3.980.483	350.000	23.388.913
	6.659.766	350.000	33.423.247	6.657.439	350.000	32.069.213
Total	7.753.234	350.000	37.086.910	7.753.234	350.000	35.622.436

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

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

NOTA 9 – PATRIMONIO

Al 31 de marzo de 2016 y al 31 de diciembre de 2015 el capital integrado asciende a \$ 7.893.301 históricos representado por 788 acciones nominativas de valor nominal \$ 10.000 cada una, y dos certificados provisorios nominativos por \$ 6.650,50 cada uno. El capital autorizado asciende a \$ 10.000.000.

El 28 de abril de 2015, en asamblea ordinaria se aprobó el proyecto de distribución de utilidades donde se propuso aumentar la reserva legal en \$ 179.348 en cumplimiento del art. 93 de la Ley 16.060 y destinar a resultados acumulados la suma de \$ 3.407.610.

NOTA 10 – PARTES VINCULADAS

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

Saldos con CPA/Ferrere	31.03.2016		31.12.2015	
	USD	Equivalente en \$	USD	Equivalente en \$
Honorarios Profesionales ME	159	5.047	2.568	76.906
Honorarios Profesionales \$		220.620		371.279
Total	159	225.667	2.568	448.185

Saldos con Ferrere	31.03.2016		31.12.2015	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
Préstamos	848.214	2.841.942	848.214	2.750.419
Total	848.214	2.841.942	848.214	2.750.419

Transacciones con CPA / Ferrere	31.03.2016		31.03.2015	
	USD	Equivalente en \$	USD	Equivalente en \$
Honorarios profesionales	155.079	4.915.235	137.273	3.420.909
Total	155.079	4.915.235	137.273	3.420.909

NOTA 11 – FIDEICOMISOS ADMINISTRADOS

Los capitales administrados de los fideicomisos financieros al 31 de marzo de 2016 ascienden a:

	US\$	UI	\$	\$
Fideicomiso Financiero CFP	2.250.000			71.419.500
Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo II	2.884.550	195.198.571		745.574.184
Fideicomiso Financiero Velum Overseas I	1.061.726			33.701.306
Fideicomiso Financiero Bosques del Uruguay	50.000.000			1.587.100.000
Fideicomiso Financiero Pronto! 2		4.217.213		14.129.773
Fideicomiso Financiero de Inversiones y Rentas Inmobiliarias	66.312.329			2.104.885.940
Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Suburbano de Pasajeros		86.413.991		289.530.078
Fideicomiso Financiero Pronto! 3			40.116.879	40.116.879
Fideicomiso Financiero Pronto! 4			180.904.795	180.904.795
Fideicomiso Financiero Grinor Ciudad de la Costa		223.835.158		749.959.697
Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay 2	60.400.000			1.917.216.800
Fideicomiso Financiero CASASURU de Desarrollo de Viviendas de Interés Social I		140.500.000		470.745.250
Total cuentas de orden	182.908.604	650.164.934	221.021.674	8.205.284.201

A continuación exponemos un breve resumen de los fideicomisos administrados al 31 de marzo de 2016:

11.1 Fideicomiso de Administración - Marstar Invest S.A

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

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

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

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 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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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. EF Asset Management actúa como fiduciario del mismo.

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 Bosques del Uruguay

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

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

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

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

El Fiduciario designa al Administrador por medio del Contrato de Administración para cumplir la tarea de administrar los Bienes 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 05 de agosto de 2011, EFAM emitió por cuenta del Fideicomiso. Certificados de Participación escriturales, por valor nominal de U\$S 50.000.000 (dólares americanos cincuenta millones).

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

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

11.9 Fideicomiso Financiero Pronto! 2

Con fecha 22 de julio de 2011 se celebró un contrato de Fideicomiso con KEDAL S.A.

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

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

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

El 16/04 se terminaron de amortizar los Títulos de Deuda A y B.

11.10 Fideicomiso Financiero de Inversiones y Rentas Inmobiliarias

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

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

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

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

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

11.11 Fideicomiso Ganadero Banco Itau

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

11.13 Fideicomiso de Garantía Aval Ganadero

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

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

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

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 fideicomitado 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 por U\$S 5.000.000.

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 por oferta pública y privada por parte del Fiduciario garantizado con los Bienes Fideicomitados.

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

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 que deban pagar al Fideicomitente en virtud de los Contratos de Venta sean efectivamente destinados a la finalización y pago de los costos de obra (excluyendo honorarios y comisiones) de todos y cada uno de los ítems incluidos en el presupuesto.

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

11.18 Fideicomiso de Garantía Peñarol FEC

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

11.19 Fideicomiso Estadio – Club Atlético Peñarol

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

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 por oferta pública y privada por parte del Fiduciario garantizado con los Bienes Fideicomitados.

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

11.21 Fideicomiso Financiero Bosques del Uruguay 2

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

11.22 Fideicomiso Financiero Grinor Ciudad de la Costa

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

11.23 Fideicomiso Link MVD

El 23 de Abril de 2015 se constituyó el Fideicomiso de Administración Link MVD. El 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 comercialización en los inmuebles aportados por los fideicomitentes.

11.26 Fideicomiso de Garantía Obligaciones Negociables Cutcsa

El 31 de Agosto de 2015 se firmó el contrato del Fideicomiso de Garantía Obligaciones Negociables de Cutcsa, el mismo tiene por objeto 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.

11.27 Fideicomiso de Garantía Bioerix S.A. Y Abbott Laboratories P.R

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

El objeto del contrato del presente 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.

11.29 Fideicomiso de Garantía Obligaciones Negociables Asociación Española 1

El 19 de noviembre de 2015 se constituye el presente Fideicomiso de Garantía 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 del 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 presente Fideicomiso de Garantía 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 del Fideicomiso hasta la total cancelación de las Obligaciones Negociables y los Gastos del Fideicomiso.

NOTA 12 – RIESGOS FINANCIEROS

Las actividades de la Sociedad la exponen a una variedad de riesgos financieros: riesgo de mercado, riesgo de crédito y riesgo de liquidez.

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

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 americano y a la Unidad Indexada. La posición en moneda distinta al peso uruguayo se muestra en la nota 5.

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

Sensibilidad del peso uruguayo frente a un incremento y decremento del 20 % frente al dólar estadounidense (escenario 1 y 2 respectivamente):

	<u>31.03.2016</u>
Escenario 1	
Ganancia (en \$)	4.595.218
Escenario 2	
Pérdida (en \$)	(4.595.218)

Sensibilidad del peso uruguayo frente a un aumento del 7,93% del valor de la Unidad Indexada:

	<u>31.03.2016</u>
Pérdida (en \$)	(214.239)

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 el sector financiero sujetas a dicho riesgo al cierre del periodo ascienden a unidades indexadas 2.676.957 al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015 (equivalentes a \$ 8.969.143 y \$ 8.680.300 respectivamente) siendo su tasa de interés de 2% anual en unidades indexadas.

Las deudas financieras contraídas en dólares devengan interés a una tasa del 5% efectiva anual, las deudas sujetas a dicho riesgo ascienden a U\$S 350.000 (equivalentes a \$ 11.109.700 al 31 de marzo de 2016).

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 Gerencia maneja el riesgo de liquidez mediante el mantenimiento de niveles adecuados de disponibilidades que le permitan cumplir con los vencimientos de sus pasivos.

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

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

Las deudas financieras contraídas por la Sociedad tienen como objeto la constitución de los depósitos en garantía requeridos por la normativa del Banco Central del Uruguay (BCU), y cuya cancelación será realizada una vez que dicha garantía sea liberada por el organismo regulador. De esta manera no existe exposición al riesgo de liquidez por estos pasivos

Valor razonable

Los valores contables de activos y pasivos financieros se encuentran sustancialmente expresados en UI y en dólares, por lo cual el riesgo implícito es el riesgo de tipo de cambio explicado en la nota 11.1. 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 – HECHOS POSTERIORES

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