

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

*ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CORRESPONDIENTES*  
*AL PERÍODO DE TRES MESES FINALIZADO EL 31 DE MARZO DE 2018*  
*CONJUNTAMENTE CON EL INFORME DE COMPILACIÓN*

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

**ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS  
AL 31 DE MARZO DE 2018**

**CONTENIDO**

Informe de compilación

Estado intermedio condensado de situación financiera

Estado intermedio condensado del resultado integral

Estado intermedio condensado de cambios en el patrimonio neto

Estado intermedio condensado de flujos de efectivo

Notas a los estados financieros intermedios condensados

**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 intermedio condensado de situación financiera de EF ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A. al 31 de marzo de 2018 y de los correspondientes estados condensados intermedios del resultado integral, de cambios en el patrimonio neto y de flujos de efectivo por el período de tres meses finalizado en dicha fecha, conjuntamente con sus notas explicativas. Dichos estados financieros intermedios condensados 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 Auditoría 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.

Dejo constancia que mi vinculación es de Director de EF ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

Montevideo, 30 de abril de 2018



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 INTERMEDIO CONDENSADO DE SITUACIÓN FINANCIERA**  
**AL 31 DE MARZO DE 2018**  
(expresado en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>31/03/2018</u>	<u>31/12/2017</u>
<b>Activo</b>			
<b>Activo corriente</b>			
<b>Disponible</b>	4	3.136.144	1.484.809
<b>Otros activos financieros</b>			
Depósito en garantía en BCU	7	1.363.096	956.067
Intereses a cobrar		526.820	447.436
<b>Créditos comerciales</b>			
<b>Otras cuentas a cobrar</b>			
Créditos fiscales		1.646.583	1.051.502
Pagos por cuenta de terceros		955	10.101
Otros créditos		-	12
<b>Total del activo corriente</b>		<b>11.547.791</b>	<b>9.391.407</b>
<b>Activo no corriente</b>			
<b>Otros activos financieros</b>			
Depósito en garantía en BCU	7	80.149.034	81.933.685
<b>Activo por impuesto a la renta diferido</b>		34.733	34.733
<b>Total del activo no corriente</b>		<b>80.183.767</b>	<b>81.968.418</b>
<b>Total del activo</b>		<b>91.731.558</b>	<b>91.359.825</b>
<b>Pasivo</b>			
<b>Pasivo corriente</b>			
<b>Acreedores comerciales</b>			
		4.501.788	3.532.103
<b>Deudas financieras</b>			
Préstamos	8	8.014.832	7.405.730
Intereses a pagar		1.264.662	559.599
<b>Otras cuentas por pagar</b>			
Acreedores fiscales		635.296	763.111
Otras deudas		-	807.823
<b>Total del pasivo corriente</b>		<b>14.416.578</b>	<b>13.068.366</b>
<b>Pasivo no corriente</b>			
<b>Deudas financieras</b>			
Préstamos	8	51.808.276	52.817.019
<b>Total del pasivo no corriente</b>		<b>51.808.276</b>	<b>52.817.019</b>
<b>Total del pasivo</b>		<b>66.224.854</b>	<b>65.885.385</b>
<b>Patrimonio</b>			
Capital integrado		7.893.301	7.893.301
Ajustes al patrimonio		2.343.263	2.343.263
Reservas		716.954	716.954
Resultados acumulados		14.553.186	14.520.922
<b>Total del patrimonio</b>	10	<b>25.506.704</b>	<b>25.474.440</b>
<b>Total del pasivo y patrimonio</b>		<b>91.731.558</b>	<b>91.359.825</b>

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

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

**ESTADO INTERMEDIO CONDENSADO DEL RESULTADO INTEGRAL  
POR EL PERÍODO DE TRES MESES FINALIZADO EL 31 DE MARZO DE 2018**  
(expresado en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>31/03/2018</u>	<u>31/03/2017</u>
<b>Ingresos operativos</b>			
Ingresos por servicios prestados		9.254.988	9.180.648
		<u>9.254.988</u>	<u>9.180.648</u>
<b>Gastos de administración y ventas</b>			
Honorarios profesionales		(7.693.210)	(6.937.703)
Tasa de control regulatorio del sistema financiero		(20.083)	(18.551)
Otros gastos		(93.779)	(82.329)
		<u>(7.807.072)</u>	<u>(7.038.584)</u>
<b>Resultado operativo</b>		<u>1.447.916</u>	<u>2.142.064</u>
<b>Resultados financieros</b>			
Intereses ganados		257.307	302.650
Intereses perdidos		(709.749)	(708.341)
Resultado por tenencia		(701.017)	198.418
Gastos y comisiones bancarias		(2.475)	(1.405)
Diferencia de cambio		(259.717)	(622.691)
		<u>(1.415.652)</u>	<u>(831.369)</u>
<b>Resultado antes de impuestos</b>		<u>32.264</u>	<u>1.310.695</u>
Impuesto a la renta	13	-	-
<b>Resultado del período</b>		<u>32.264</u>	<u>1.310.695</u>
Otros resultados integrales		-	-
<b>Resultado integral del período</b>		<u>32.264</u>	<u>1.310.695</u>

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

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

**ESTADO INTERMEDIO CONDENSADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO**  
**POR EL PERÍODO DE TRES MESES FINALIZADO EL 31 DE MARZO DE 2018**  
(expresado en pesos uruguayos)

	Nota	31/03/2018				31/03/2017
		Capital integrado	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados acumulados	Total patrimonio neto
<b>Saldos al inicio del período</b>		7.893.301	2.343.263	716.954	14.520.922	24.056.393
<b>Movimientos del período</b>						
Impuesto dividendos fictos (Ley 19.438)					-	-
Resultado integral del período				32.264	32.264	1.310.695
<b>Saldos al final del período</b>	10	<b>7.893.301</b>	<b>2.343.263</b>	<b>716.954</b>	<b>14.553.186</b>	<b>25.367.088</b>

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

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

**ESTADO INTERMEDIO CONDENSADO DE FLUJOS DE EFECTIVO  
POR EL PERÍODO DE TRES MESES FINALIZADO EL 31 DE MARZO DE 2018  
(expresado en pesos uruguayos)**

	<b>31/03/2018</b>	<b>31/03/2017</b>
<b>Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas</b>		
<b>Resultado del período antes de impuesto a la renta</b>	<b>32.264</b>	<b>1.310.695</b>
Ajustes:		
Resultados financieros asociados a inversión	973.912	(337.886)
Resultados financieros asociados a financiamiento	535.581	591.981
<b>Resultado de operaciones antes de cambios en rubros operativos</b>	<b>1.541.757</b>	<b>1.564.790</b>
Cambios en rubros operativos		
Créditos comerciales	567.287	(2.369.278)
Otras cuentas a cobrar	(350.867)	(55.954)
Acreedores comerciales	969.685	618.252
Otras cuentas por pagar	(935.638)	79.731
<b>Efectivo proveniente de actividades operativas antes del pago de IRAE</b>	<b>1.792.224</b>	<b>(162.458)</b>
Pago de impuesto a la renta (IRAE)	(235.055)	(653.523)
<b>Efectivo proveniente de actividades operativas</b>	<b>1.557.169</b>	<b>(815.981)</b>
<b>Flujo de efectivo relacionado con actividades de inversión</b>		
Constitución de depósito en garantía en BCU	-	(1.562.110)
Cobro de Letras de regulación monetaria	-	1.685.435
Cobro de intereses Bonos del tesoro y globales	324.326	324.775
<b>Efectivo proveniente de actividades de inversión</b>	<b>324.326</b>	<b>448.100</b>
<b>Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento</b>		
Préstamos obtenidos en US\$	-	1.556.280
Pago de intereses	(126.487)	-
Pago de intereses Bonos globales	(103.673)	(103.983)
<b>Efectivo proveniente de/(aplicado a) actividades de financiamiento</b>	<b>(230.160)</b>	<b>1.452.297</b>
<b>Aumento del flujo neto de efectivo</b>	<b>1.651.335</b>	<b>1.084.415</b>
<b>Saldo inicial de efectivo y equivalentes al efectivo (Nota 3.4)</b>	<b>1.484.809</b>	<b>3.361.418</b>
<b>Saldo final de efectivo y equivalentes al efectivo (Nota 3.4)</b>	<b>3.136.144</b>	<b>4.445.833</b>

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

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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS  
AL 31 DE MARZO DE 2018**

(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 del 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 condensados han sido autorizados para su emisión por parte de EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. el 30 de abril de 2018.

**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, 408/16 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.

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 el 31 de diciembre de 2015 el de adopción inicial de las mencionadas normas.

En particular, los presentes estados financieros intermedios condensados 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 condensados 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 el 31 de diciembre de 2017.

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

### **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:

- Los precios por los servicios prestados están definidos en base a esa moneda,
- Las cobranzas de los créditos comerciales son realizadas en una significativa proporción en esa moneda,
- Los gastos y otros costos están denominados y financiados 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 período, 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 tres meses finalizados el 31 de marzo de 2018 y el 31 de marzo de 2017 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>31/03/2018</u>	<u>31/03/2017</u>
Caja US\$	-	41.789
Banco \$	2.115.832	2.193.419
Banco US\$	1.020.312	975.132
Letras de regulación monetaria (Nota 5)	-	1.235.493
<b>Total</b>	<b><u>3.136.144</u></b>	<b><u>4.445.833</u></b>

### 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 31 de marzo de 2018 (1 US\$ = \$ 28,389) y al 31 de diciembre de 2017 (1 US\$ = \$ 28,807).

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 2018 (1 UI = \$ 3,8469) y al 31 de diciembre de 2017 (1 UI = \$ 3,7275).

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 bancos. Asimismo, el disponible se presenta a su valor nominal el cual no difiere de su valor razonable.

#### c) Otros activos financieros

Los depósitos afectados en garantía se presentan al importe efectivamente depositado, netos de rescates, valuados a costo amortizado.

Los Bonos del tesoro y globales se presentan como parte de la garantía en el BCU. Los mismos son valuados a su cotización sin cupón al cierre del período, para lo cual se considera el vector de precios emitido por el BCU (Nivel 2). Asimismo, se exponen como activos financieros los intereses devengados a cobrar asociados a los Bonos del tesoro y globales.

Las letras de regulación monetaria son medidas a valores razonables con cambios en resultados. El mismo se determina en base al importe al cual el instrumento podría ser intercambiado en una transacción entre partes interesadas, distinta a una venta forzada o por liquidación, en función de su cotización a la fecha de cierre (Nivel 2), para lo cual se considera el vector de precios emitido por el BCU diariamente, de acuerdo a los días remanentes para el vencimiento de cada instrumento.

#### d) Créditos comerciales

Estos activos financieros son reconocidos inicialmente al precio de la transacción más, 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 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.

**e) Otras cuentas a cobrar**

Estos activos son reconocidos inicialmente al precio de la transacción más, los costos directamente atribuibles a la transacción. Posteriormente al reconocimiento inicial, son valuados al costo amortizado utilizando el método del interés efectivo.

Al final de cada período sobre el que se informa, los importes en libros de las otras cuentas por 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) Impuesto a la renta**

El impuesto a la renta comprende el impuesto corriente y el impuesto diferido. Dicho impuesto se reconoce en resultados, en otro resultado integral o en patrimonio, según la transacción u otro suceso que haya dado lugar al gasto por el impuesto.

El cargo por impuesto a la renta corriente se determina aplicando la tasa de impuesto vigente (25%) a la fecha de cierre de ejercicio sobre la utilidad impositiva del ejercicio y considerando, si corresponde, los ajustes por pérdidas fiscales de ejercicios anteriores.

El impuesto a la renta diferido se determina aplicando el método del pasivo basado en el Estado de Situación Financiera. Ello implica determinar las diferencias temporarias entre los activos y pasivos valuados de acuerdo a criterios contables y la base fiscal de dichos activos y pasivos.

La empresa reconoce un activo por impuesto a la renta diferido si se esperan obtener diferencias temporarias imponibles o ganancia fiscal en el futuro suficiente para computar las deducciones correspondientes a las diferencias temporales deducibles.

**g) 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.

**h) Deudas financieras**

La deuda asociada a la constitución de los Bonos que se exponen como parte de la garantía en el BCU se presenta al valor razonable (cotización sin cupón al cierre del período según vector de precios emitido por el BCU - Nivel 2).

Excepto por lo expresado en el párrafo anterior, las demás deudas financieras se presentan a costo amortizado.

### i) 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 tres meses finalizado el 31 de marzo de 2018, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017.

## 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, conforme al siguiente detalle:

	<u>31/03/2018</u>	<u>31/12/2017</u>
Banco \$	2.290.281	796.261
Fondo de terceros \$ (*)	(201.620)	(201.620)
Banco US\$	698.363	432.266
BCU \$	27.171	31.414
BCU US\$	321.949	426.488
<b>Total</b>	<b>3.136.144</b>	<b>1.484.809</b>

- (\*) 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 – LETRAS DE REGULACIÓN MONETARIA

Corresponde a la adquisición en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 de letras de regulación monetaria en pesos uruguayos, conforme al siguiente detalle:

- Letra de regulación monetaria cuyo valor nominal es de \$ 1.235.493 (valor justo \$ 1.200.000, determinado de acuerdo a lo indicado en la Nota 3.5.c) con una tasa del 12,12% anual.

Asimismo, durante el ejercicio anterior se efectivizó el cobro de la totalidad de las letras de regulación monetaria, correspondiendo una letra de regulación monetaria por un valor nominal de \$ 1.685.435 con una tasa del 10,49% anual al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2017.

El saldo de dicho rubro al 31 de marzo de 2018 y al 31 de diciembre de 2017 es cero.

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

Al 31 de marzo de 2018 y al 31 de diciembre de 2017 se incluyen los siguientes saldos en moneda distinta al peso uruguayo:

	31/03/2018		31/12/2017	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
<b>ACTIVO</b>				
<b>Corriente</b>				
Depósito en garantía en BCU	194.353	747.658	97.683	364.115
<b>No Corriente</b>				
Depósito en garantía en BCU	5.911.982	22.742.800	6.008.652	22.397.247
<b>Total</b>	<b>6.106.335</b>	<b>23.490.458</b>	<b>6.106.335</b>	<b>22.761.362</b>
<b>PASIVO</b>				
<b>Corriente</b>				
Préstamos	2.083.452	8.014.832	1.986.782	7.405.730
Intereses a pagar	16.330	62.822	3.212	11.971
<b>No Corriente</b>				
Préstamos	3.723.478	14.323.845	3.820.148	14.239.600
<b>Total</b>	<b>5.823.260</b>	<b>22.401.499</b>	<b>5.810.142</b>	<b>21.657.301</b>
<b>Posición neta</b>	<b>283.075</b>	<b>1.088.959</b>	<b>296.193</b>	<b>1.104.061</b>

	31/03/2018		31/12/2017	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
<b>ACTIVO</b>				
<b>Corriente</b>				
Disponible	35.940	1.020.312	29.811	858.754
Intereses a cobrar	18.557	526.820	15.532	447.436
Créditos comerciales	42.374	1.202.944	50.343	1.450.218
Pagos por cuenta de terceros	11	315	11	318
Depósito en garantía en BCU	21.679	615.438	20.549	591.955
<b>No Corriente</b>				
Depósito en garantía en BCU	2.022.129	57.406.234	2.066.735	59.536.435
<b>Total</b>	<b>2.140.690</b>	<b>60.772.063</b>	<b>2.182.981</b>	<b>62.885.116</b>
<b>PASIVO</b>				
<b>Corriente</b>				
Acreedores comerciales	74.626	2.118.571	74.898	2.157.587
Intereses a pagar	42.335	1.201.840	19.010	547.628
Otras deudas	-	-	28.043	807.823
<b>No Corriente</b>				
Préstamos	1.320.386	37.484.430	1.339.168	38.577.419
<b>Total</b>	<b>1.437.347</b>	<b>40.804.841</b>	<b>1.461.119</b>	<b>42.090.457</b>
<b>Posición neta</b>	<b>703.343</b>	<b>19.967.222</b>	<b>721.862</b>	<b>20.794.659</b>

## 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 31 de marzo de 2018 se compone por:

- Depósito en efectivo por UI 6.106.335 equivalentes a \$ 23.490.458.
- Depósito en efectivo por US\$ 820.581 equivalentes a \$ 23.295.466.
- Bono del tesoro uruguayo valor justo \$ 6.293.875.
- Bonos globales Uruguay valor justo \$ 28.432.331.

El saldo al 31 de diciembre de 2017 se compone por:

- Depósito en efectivo por UI 6.106.335 equivalentes a \$ 22.761.362.
- Depósito en efectivo por US\$ 820.581 equivalentes a \$ 23.638.468.
- Bono del tesoro uruguayo valor justo \$ 6.483.398.
- Bonos globales Uruguay valor justo \$ 30.006.524.

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

El 7 de febrero de 2017 se realizó el depósito correspondiente a la garantía del Fideicomiso Financiero de Oferta Privada CC1A por un monto total de US\$ 55.000.

El 13 de diciembre de 2017 se solicitó al BCU la desafectación de UI 420.000 y \$ 411.178 correspondientes a liberaciones parciales de garantías asociadas a la amortización de los títulos de determinados fideicomisos administrados. Las mismas fueron liberadas el 28 de diciembre de 2017.

## 7.3 Valuación de valores afectados en garantía

La valuación al 31 de marzo de 2018 es la siguiente:

	Valor nominal	Precio	Tasa anual	Vencimiento	Valor en US\$	Valor en UI	Valor razonable equivalente en \$
Depósito en efectivo					820.581	6.106.335	46.785.924
Bonos del tesoro	210.000	105,57200	7,05%	21/07/2019	221.701	-	6.293.875
Bono global Uruguay	490.000	103,29400	4,375%	27/10/2027	506.141	-	14.368.825
Bono global Uruguay	162.500	105,00000	4,50%	14/08/2024	170.625	-	4.843.873
Bono global Uruguay	305.000	103,29400	4,375%	27/10/2027	315.047	-	8.943.861
Bono global Uruguay	8.200	118,46375	6,875%	28/09/2025	9.714	-	275.772
<b>Total</b>	<b>1.175.700</b>				<b>2.043.808</b>	<b>6.106.335</b>	<b>81.512.130</b>

La valuación al 31 de diciembre de 2017 es la siguiente:

	Valor nominal	Precio	Tasa anual	Vencimiento	Valor en US\$	Valor en UI	Valor razonable equivalente en \$
Depósito en efectivo					820.581	6.106.335	46.399.830
Bonos del tesoro	210.000	107,1730	7,05%	21/07/2019	225.063	-	6.483.398
Bono global Uruguay	490.000	107,6473	4,375%	27/10/2027	527.472	-	15.194.879
Bono global Uruguay	162.500	108,1695	4,50%	14/08/2024	175.775	-	5.063.563
Bono global Uruguay	305.000	107,6473	4,375%	27/10/2027	328.324	-	9.458.037
Bono global Uruguay	8.200	122,7870	6,875%	28/09/2025	10.069	-	290.045
<b>Total</b>	<b>1.175.700</b>				<b>2.087.284</b>	<b>6.106.335</b>	<b>82.889.752</b>

Los Bonos han sido valuados de acuerdo al criterio indicado en la Nota 3.5.c.

## NOTA 8 – PRÉSTAMOS

El detalle de préstamos al 31 de marzo de 2018 y al 31 de diciembre de 2017 es el siguiente:

	31/03/2018			31/12/2017		
	UI	US\$	Equivalente en \$	UI	US\$	Equivalente en \$
<b>Corriente</b>						
Scotiabank Uruguay S.A. (2)	2.083.452	-	8.014.832	1.986.782	-	7.405.730
	<u>2.083.452</u>	<u>-</u>	<u>8.014.832</u>	<u>1.986.782</u>	<u>-</u>	<u>7.405.730</u>
<b>No Corriente</b>						
Préstamos de otras instituciones (1)	2.818.427	845.386	34.841.860	2.818.427	864.168	35.399.779
Préstamos con partes relacionadas (Nota 9) (1)	311.546	475.000	14.683.263	311.546	475.000	14.844.614
Scotiabank Uruguay S.A. (2)	593.505	-	2.283.153	690.175	-	2.572.626
	<u>3.723.478</u>	<u>1.320.386</u>	<u>51.808.276</u>	<u>3.820.148</u>	<u>1.339.168</u>	<u>52.817.019</u>
<b>Total</b>	<u><b>5.806.930</b></u>	<u><b>1.320.386</b></u>	<u><b>59.823.108</b></u>	<u><b>5.806.930</b></u>	<u><b>1.339.168</b></u>	<u><b>60.222.749</b></u>

(1) Están relacionados al financiamiento recibido a efectos de constituir los depósitos en garantía requeridos por la normativa vigente. Corresponden a préstamos con y sin intereses, 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 exigibles 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 el 31 de marzo de 2018 y el 31 de marzo de 2017.

Asimismo, no existen saldos con directores y personal superior al 31 de marzo de 2018 ni al 31 de diciembre de 2017.

### 9.2 Saldos con otras partes relacionadas

Los saldos con las partes relacionadas al 31 de marzo de 2018 y al 31 de diciembre de 2017 son los siguientes:

	31/03/2018		31/12/2017	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
<b>Saldo con Ferrere</b>				
Acreeedores comerciales US\$	74.626	2.118.571	74.898	2.157.587
Acreeedores comerciales \$		2.060.000		1.224.228
<b>Total</b>	<u><b>74.626</b></u>	<u><b>4.178.571</b></u>	<u><b>74.898</b></u>	<u><b>3.381.815</b></u>

Saldo con Ferrere	31/03/2018		31/12/2017	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Préstamos	475.000	13.484.775	475.000	13.683.325
Intereses a pagar	20.118	571.130	8.622	248.377
<b>Total</b>	<b>495.118</b>	<b>14.055.905</b>	<b>483.622</b>	<b>13.931.702</b>

Saldo con Ferrere	31/03/2018		31/12/2017	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
Préstamos	311.546	1.198.488	311.546	1.161.289
<b>Total</b>	<b>311.546</b>	<b>1.198.488</b>	<b>311.546</b>	<b>1.161.289</b>

### 9.3 Transacciones con otras partes relacionadas

Las transacciones con las partes relacionadas al 31 de marzo de 2018 y al 31 de diciembre de 2017 son los siguientes:

Transacciones con Ferrere	31/03/2018		31/03/2017	
	Equivalente en \$		Equivalente en \$	
Honorarios profesionales	8.852.540		8.823.876	
Pago de servicios	(8.055.784)		(8.340.269)	

Transacciones con Ferrere	31/03/2018		31/03/2017	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Préstamos recibidos	-	-	55.000	1.556.280
Intereses	15.936	452.556	15.936	454.165

## NOTA 10 – PATRIMONIO

### Capital integrado

Al 31 de marzo de 2018 y al 31 de diciembre de 2017 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 2017, se resolvió en asamblea general ordinaria de accionistas aprobar el resultado del ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2016, y destinar la suma de \$ 89.595 a la formación de la reserva legal.

### **Impuesto dividendos fictos (Ley 19.438)**

Corresponde al importe estimado en relación con el impuesto a la renta que grava los resultados acumulados fiscales (con una antigüedad superior a cuatro ejercicios económicos) no distribuidos al cierre del ejercicio que se encuentran alcanzados por las disposiciones previstas en el Ley 19.438. En tal sentido, se considera que dicho impuesto no constituye un costo para la sociedad. La contrapartida contable se incluye dentro del pasivo corriente en otras cuentas por pagar.

### **NOTA 11 – FIDEICOMISOS Y FONDOS DE INVERSIÓN ADMINISTRADOS**

Se detallan a continuación los valores en circulación de los fideicomisos financieros administrados al 31 de marzo de 2018:

	<u>US\$</u>	<u>UI</u>
Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo II	1.143.211	114.470.419
Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay	50.000.000	
Fideicomiso Financiero de Inversiones y Rentas Inmobiliarias	72.090.411	
Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Suburbano de Pasajeros		4.230.502
Fideicomiso Financiero Grinor Ciudad de la Costa		233.185.292
Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay 2	70.000.000	
Fideicomiso Financiero CASASURU de Desarrollo de Viviendas de Interés Social I		140.500.000
Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay 3	181.003.000	
Fideicomiso Financiero Grinor Ciudad de la Costa II		188.320.345
Fideicomiso Financiero de Oferta Privada CC1A	9.275.149	
<b>Total</b>	<u><b>383.511.771</b></u>	<u><b>680.706.558</b></u>

A continuación se expone un resumen de los fideicomisos y fondos de inversión administrados al 31 de marzo de 2018:

#### **11.1 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.

#### **11.2 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.

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

En el ejercicio anterior se amortizó la última cuota, por lo que se canceló el remanente de los títulos de deuda por un total de US\$ 2.250.000 y no se mantienen valores en circulación.

Finalmente, en el ejercicio anterior se rescindió el contrato de fideicomiso, y el 16 de mayo de 2017 se efectivizó la inscripción definitiva de la rescisión en el Registro Nacional de Actos Personales.

### **11.3 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.

Al 31 de marzo de 2018 se mantienen valores en circulación por UI 114.470.419 y US\$ 1.143.211, respectivamente.

### **11.4 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.

En el ejercicio anterior, en Asamblea de Titulares de Certificados de Participación se resolvió la rescisión y liquidación del Fideicomiso, y el 9 de junio de 2017 se efectivizó la inscripción definitiva de la rescisión en el Registro Nacional de Actos Personales. Por lo tanto, no se mantienen valores en circulación.

### **11.5 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 Fideicomitados 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.

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.

Al 31 de marzo de 2018 se mantienen valores en circulación por US\$ 50.000.000.

### **11.6 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.

Al 31 de marzo de 2018 se mantienen valores en circulación por US\$ 72.090.411.

#### **11.7 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.

#### **11.8 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.

Al 31 de marzo de 2018 se mantienen valores en circulación por UI 4.230.502.

#### **11.9 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.

#### **11.10 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 Banque Heritage, mediante la conformación de un patrimonio fideicomitado integrado por créditos que el fideicomitente tendrá derecho a cobrar en el futuro.

#### **11.11 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.

En el ejercicio anterior se rescindió el contrato de fideicomiso, y el 16 de noviembre de 2017 se efectivizó la inscripción definitiva de la rescisión en el Registro Nacional de Actos Personales.

#### **11.12 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.

#### **11.13 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".

#### **11.14 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.

En el período anterior se rescindió el contrato de fideicomiso, y el 27 de enero de 2017 se efectivizó la inscripción definitiva de la rescisión en el Registro Nacional de Actos Personales. Por lo tanto, no se mantienen valores en circulación.

#### **11.15 Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay 2**

El 14 de agosto de 2014 se celebró el contrato de Fideicomiso Financiero Forestal 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.

Con fecha 19 de enero de 2015 (Fecha de Cierre del Período de Suscripción), se llevó a cabo en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. (BEVSA) la colocación de US\$ 70.000.000 en Certificados de Participación escriturales a emitirse por el Fiduciario respecto del Fideicomiso.

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.

Al 31 de marzo de 2018 se mantienen valores en circulación por US\$ 70.000.000.

#### **11.16 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.

De acuerdo a los fines del Fideicomiso, el Fiduciario emitirá Títulos de Deuda escriturales por un valor nominal de hasta UI 240.000.000 y Certificados de Participación por un valor nominal de UI 10.000. Los títulos de deuda escriturales serán pagos exclusivamente con los bienes fideicomitados. El remanente, si lo hubiera luego de la cancelación íntegra de los títulos, será entregado al titular del certificado de participación.

Al 31 de marzo de 2018 se mantienen valores en circulación por UI 233.185.292.

#### **11.17 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.

#### **11.18 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.

El fideicomiso constituido bajo el presente Contrato finalizó al producirse la cancelación total de las Obligaciones Garantizadas.

#### **11.19 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.

De acuerdo a los fines del Fideicomiso, el fiduciario emitirá Certificados de Participación por un monto total que será de hasta UI 140.500.000.

Al 31 de marzo de 2018 se mantienen valores en circulación por UI 140.500.000.

#### **11.20 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.

#### **11.21 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.

#### **11.22 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.

#### **11.23 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.

### **11.24 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.

### **11.25 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.

### **11.26 Fondo Valores Fondo de Inversión (en liquidación)**

Fondo Valores Fondo de Inversión es un fondo de inversión en pesos uruguayos, cuyo plazo de duración es ilimitado y sin tope 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 fecha 19 de abril de 2016, el Banco Central del Uruguay (BCU), aprobó el reglamento del Fondo y autorizó su inscripción en el Registro del 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.

En diciembre de 2017 la Sociedad comunicó al BCU la intención de disolver y liquidar el Fondo Valores Fondo de Inversión con fecha 28 de febrero de 2018, y actualmente el mencionado Fondo de Inversión se encuentra en proceso de liquidación.

Luego de la resolución de disolución y liquidación del Fondo, los cotapartistas cuentan con un plazo de 60 días hábiles para realizar el rescate de los fondos según se indica en el reglamento del Fondo Valores. Dicho plazo finalizará el 29 de mayo de 2018.

### **11.27 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.

### **11.28 Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay 3**

Con fecha 22 de agosto de 2016 se celebra el contrato 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 3.

El 16 de noviembre de 2016 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación N° 2016/246).

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 y/o arrendamiento de inmuebles rurales, situados dentro del territorio de la República Oriental del Uruguay, para el posterior desarrollo de la actividad forestal, 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 Fideicomitados 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 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 06 de diciembre de 2016 (Fecha de Cierre del Período de Suscripción), se llevó a cabo en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. (BEVSA) la colocación de US\$ 190.000.000 en Certificados de Participación escriturales a emitirse por el Fiduciario respecto del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay 3.

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.

Al 31 de marzo de 2018 se mantienen valores en circulación por US\$ 181.003.000.

### **11.29 Fideicomiso Financiero Grinor Ciudad de la Costa II**

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

La finalidad del Fideicomiso es la obtención de financiamiento a largo plazo a efectos de abonar los costos de las obras de Ampliación del Contrato. Ello mediante la securitización de los Créditos y la emisión de oferta pública por parte del Fiduciario, de Títulos de Deuda garantizados con la Propiedad Fiduciaria.

Para ello, Grinor S.A. (el Fideicomitente), cede y transfiere al Fiduciario, en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso, libre de obligaciones y gravámenes, la totalidad de los Créditos.

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

De acuerdo a los fines del Fideicomiso, el Fiduciario emitirá Títulos de Deuda escriturales por un valor nominal de hasta UI 190.000.000 y Certificados de Participación por un valor nominal de UI 10.000. Los títulos de deuda escriturales serán pagos exclusivamente con los bienes fideicomitados. El remanente, si lo hubiera luego de la cancelación íntegra de los títulos, será entregado al titular del certificado de participación.

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

Al 31 de marzo de 2018 se mantienen valores en circulación por UI 188.320.345.

### **11.30 Fideicomiso Financiero de Oferta Privada CC 1 A**

Con fecha 7 de febrero de 2017 se celebra el contrato entre EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. en calidad de "Fiduciario" y Exprinter (Uruguay) S.A. en calidad de "Fideicomitente", constituyendo el Fideicomiso Financiero de Oferta Privada CC 1 A.

La finalidad del Fideicomiso es la adquisición y administración de Créditos, para destinar los resultados al pago de los Certificados de Participación, previo pago de los gastos del Fideicomiso.

Para ello, el Fideicomitente, cede y transfiere sin recurso al Fiduciario, en su calidad de fiduciario del Fideicomiso, libre de obligaciones y gravámenes, la totalidad de la cartera de Créditos, junto con las garantías correspondientes que accedan a los mismos.

La transferencia de los Créditos incluye todos los derechos económicos, presentes y futuros, sobre los mismos, así como sus correspondientes garantías.

De acuerdo a los fines del Fideicomiso, el Fiduciario emitirá mediante oferta privada Certificados de Participación escriturales por un valor nominal de US\$ 10.000 cada uno.

El Fideicomiso se mantendrá vigente y válido hasta el momento en que se cancelen todas las obligaciones derivadas del contrato. En ningún caso dicho plazo excederá el plazo máximo de 30 años.

Al 31 de marzo de 2018 se mantienen valores en circulación por US\$ 9.275.149.

### **11.31 Fideicomiso de Garantía Anlobe**

El 16 de febrero de 2017 se constituyó el Fideicomiso de Garantía Anlobe. Por medio del contrato, el Fideicomitente (Kareloy S.A.) transfiere en propiedad fiduciaria al Fiduciario los Créditos Cedidos, colocando al Fiduciario en su mismo lugar, grado y prelación respecto de los mismos, los que constituyen el Patrimonio Fideicomitado.

Los Créditos Cedidos constituyen créditos futuros, y los mismos son transferidos al Fideicomiso al amparo del artículo 5° de la Ley de Fideicomiso. Asimismo, el Fideicomitente asegura la existencia y legitimidad de los Créditos Cedidos.

### **11.32 Fideicomiso de Garantía Bonos Faroy**

El 10 de octubre de 2017 se constituyó el Fideicomiso de Garantía Bonos Faroy. Por medio del contrato, el Fideicomitente (Faroy S.A.) transfirió la propiedad de los Créditos Cedidos al Fiduciario, quien recibió libre de obligaciones y gravámenes los Créditos Cedidos hasta la fecha de cancelación de toda obligación asumida por Faroy S.A. bajo los Bonos y la cancelación de los gastos del Fideicomiso, colocando al Fiduciario en el mismo lugar, grado y prelación de Faroy S.A. con respecto a los créditos cedidos.

El objeto y razón de la existencia de este contrato es la constitución de la propiedad fiduciaria de los Bienes Fideicomitados al Fideicomiso a través del otorgamiento del mencionado contrato con el fin de garantizar y asegurar el fiel cumplimiento y pago puntual de los importes que por capital e intereses se adeuden bajo los Bonos emitidos por Faroy.

## **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, en un plazo de doce meses desde la fecha de cierre del período, del 10,61% y 5,67% respecto al dólar estadounidense (escenario 1 y 2, respectivamente):

	<u>31/03/2018</u>
<b>Escenario 1</b>	
Ganancia (en \$)	2.117.766
<b>Escenario 2</b>	
Ganancia (en \$)	1.133.086

Los datos de sensibilidad considerados, corresponden al resultado de la encuesta de expectativas económicas que realiza el Banco Central del Uruguay a analistas económicos y son tomados por el Directorio como una base razonable para el análisis de los riesgos financieros derivados de cambios en la cotización de la moneda extranjera. En particular, los porcentajes considerados en los casos de devaluación del peso uruguayo frente al dólar estadounidense, corresponden al tipo de cambio máximo y mínimo esperado, respectivamente.

Se detalla a continuación la sensibilidad del peso uruguayo frente a un aumento, en un plazo de doce meses desde la fecha de cierre del período, del 6,85% del valor de la unidad indexada:

	<u>31/03/2018</u>
Ganancia (en \$)	74.594

Los datos de sensibilidad considerados, corresponden al resultado de la encuesta de expectativas de inflación que realiza el Banco Central del Uruguay a analistas económicos y son tomados por el Directorio como una base razonable para el análisis de los riesgos financieros derivados de cambios en la cotización de la unidad indexada.

### **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 31 de marzo de 2018 y al 31 de diciembre de 2017 ascienden a UI 2.676.957 (equivalentes a \$ 10.297.985 y \$ 9.978.356, respectivamente) siendo su tasa de interés del 2% anual en unidades indexadas.

Las deudas financieras en dólares estadounidenses al 31 de marzo de 2018 y al 31 de diciembre de 2017 ascienden a US\$ 1.320.386 y US\$ 1.339.168, respectivamente (equivalentes a \$ 37.484.430 y \$ 38.577.419, respectivamente).

Se detalla a continuación el capital de los préstamos y las tasas de intereses pactadas:

- Capital: US\$ 350.000, tasa de interés del 5% efectiva anual.
- Capital: US\$ 475.000, tasa de interés del 11% efectiva anual.
- Valor razonable de bonos: US\$ 495.386 (préstamo en valores), tasa de interés del 5% efectiva anual sobre el valor nominal de los bonos (US\$ 475.700). Además, la Sociedad abonará a los acreedores todos los pagos de intereses que reciba por los Bonos afectados en garantía en BCU.

### **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.

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

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 que 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](http://www.ine.gub.uy)). En el caso de los bonos del tesoro y globales, la cotización vigente se obtiene a través del vector de precios emitido por el Banco Central del Uruguay ([www.bcu.gub.uy](http://www.bcu.gub.uy)).

## **NOTA 13 – IMPUESTO A LA RENTA**

### **13.1 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.

## **NOTA 14 – HECHOS POSTERIORES**

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