

**FIDEICOMISO DE ADMINISTRACIÓN DEL
FONDO DE ESTABILIZACIÓN ENERGÉTICA**

ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS
POR EL PERÍODO TERMINADO
EL 30 DE JUNIO DE 2016
CON INFORME DE REVISIÓN
DE INFORMACIÓN FINANCIERA INTERMEDIA

FIDEICOMISO DE ADMINISTRACIÓN DEL FONDO DE ESTABILIZACIÓN ENERGÉTICA

CONTENIDO

Informe sobre la revisión de los estados financieros de período intermedio
Estado de situación financiera del período intermedio
Estado del resultado integral de período intermedio
Estado de cambios en el patrimonio de período intermedio
Estado de flujos de efectivo de período intermedio
Notas a los estados financieros de período intermedio

Abreviaturas

US\$ Dólares Estadounidenses

\$ Pesos Uruguayos

INFORME SOBRE LA REVISIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS DE PERÍODO INTERMEDIO

Señores Fiduciarios del
Fideicomiso de Administración del Fondo de Estabilización Energética

Introducción

1. Hemos revisado los estados financieros de período intermedio adjuntos del Fideicomiso de Administración del Fondo de Estabilización Energética, que comprenden: a) el estado de situación financiera al 30 de junio de 2016, b) los estados del resultado integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de seis meses terminado en esa fecha, y c) notas explicativas seleccionadas.

Responsabilidad del Fiduciario en relación con los estados financieros

2. El Fiduciario es responsable por la preparación y presentación razonable de los estados financieros de período intermedio mencionados en el párrafo 1 de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34 “Información Financiera Intermedia” (NIC 34) incorporada en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). El Directorio también es responsable del control interno que considere necesario para permitir la preparación de información financiera de períodos intermedios libre de distorsiones significativas, ya sea debido a errores o irregularidades.

Responsabilidad del auditor

3. Nuestra responsabilidad es expresar una conclusión sobre los estados financieros de período intermedio mencionados en el párrafo 1, basada en nuestra revisión, la cual fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional sobre Encargos de Revisión 2410 “Revisión de información financiera de períodos intermedios realizada por el auditor independiente de la entidad”. Dicha norma requiere que el auditor cumpla con los requisitos éticos pertinentes a la auditoría de los estados financieros anuales de la Sociedad. Una revisión de información financiera de períodos intermedios consiste en realizar indagaciones, principalmente a las personas responsables de las cuestiones contables y financieras, y aplicar procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. El alcance de una revisión es sustancialmente menor que el de una auditoría realizada de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría, y, por consiguiente, no nos permite obtener seguridad de que tomaremos conocimiento de todas las cuestiones significativas que podrían identificarse en una auditoría. Por lo tanto, no expresamos una opinión de auditoría.

Conclusión

4. Sobre la base de nuestra revisión, nada ha llamado nuestra atención que nos hiciera pensar que los estados financieros de período intermedio mencionados en el párrafo 1 no están preparados, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con la NIC 34 “Información Financiera Intermedia” incorporada en las Normas Internacionales de Información Financiera.

Otros asuntos

5. Los estados financieros al 31 de diciembre de 2015 fueron auditados por otro auditor quien emitió un dictamen con fecha 12 de febrero de 2016 sin salvedades. Los estados financieros al 30 de junio de 2015 fueron objeto de una revisión limitada efectuada por otro auditor quien emitió un informe con fecha 23 de julio de 2015 sin observaciones.

Montevideo, 9 de agosto de 2016

Ernst & Young Uruguay



LEONARDO COSTA
CONTADOR PÚBLICO



1

**FIDEICOMISO DE ADMINISTRACIÓN DEL
FONDO DE ESTABILIZACIÓN ENERGÉTICA**

Estado de situación financiera al 30 de junio de 2016
(en pesos uruguayos)

	Nota	30 de junio de 2016 (No auditado)	31 de diciembre de 2015
ACTIVO			
Activo corriente			
Efectivo y equivalentes de efectivo	4.1	30.821.421	40.200.928
Otros activos financieros	4.2	9.098.823.540	8.940.189.529
Otros activos no financieros		198.987	-
Total activo corriente		9.129.843.948	8.980.390.457
TOTAL ACTIVO		9.129.843.948	8.980.390.457
PASIVO Y PATRIMONIO			
Pasivo corriente			
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	4.3	7.773.199	76.350.458
Total pasivo corriente		7.773.199	76.350.458
TOTAL PASIVO		7.773.199	76.350.458
PATRIMONIO			
Aportes del fideicomitente	8	7.392.535.809	7.392.535.809
Ajustes al patrimonio		1.805.418.276	1.606.337.218
Resultados acumulados		(75.883.336)	(94.833.028)
TOTAL PATRIMONIO		9.122.070.749	8.904.039.999
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		9.129.843.948	8.980.390.457

Firmado a los efectos de su identificación
Ernst & Young Uruguay

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros

**FIDEICOMISO DE ADMINISTRACIÓN DEL
FONDO DE ESTABILIZACIÓN ENERGÉTICA**

**Estado del resultado integral correspondiente al período de seis meses
terminado el 30 de junio de 2016**
(en pesos uruguayos)

	Nota	30 de junio de 2016		30 de junio de 2015	
		6 meses (enero-junio) (No auditado)	3 meses (abril-junio)	6 meses (enero-junio) (No auditado)	3 meses (abril-junio)
Gastos de administración y ventas	5.1	(535.237)	337.666	(2.259.217)	(746.928)
Ingresos financieros	5.2	39.938.816	18.357.226	9.272.707	8.624.821
Costos financieros	5.3	(20.453.887)	(11.639.186)	(22.399.511)	(22.367.975)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA		18.949.692	7.055.706	(15.386.021)	(14.490.082)
Impuesto a la renta	9	-	-	(72.730.399)	11.975.104
RESULTADO NETO DEL PERÍODO		18.949.692	7.055.706	(88.116.420)	(2.514.978)
OTRO RESULTADO INTEGRAL NETO DEL PERÍODO		199.081.058	(334.500.558)	749.561.334	-
RESULTADO INTEGRAL NETO TOTAL DEL PERÍODO		218.030.750	(327.444.852)	661.444.914	(2.514.978)

Firmado a los efectos de su identificación
Ernst & Young Uruguay

**FIDEICOMISO DE ADMINISTRACIÓN DEL
FONDO DE ESTABILIZACIÓN ENERGÉTICA**

**Estado de cambios en el patrimonio correspondiente al período
de seis meses terminado el 30 de junio de 2016**
(en pesos uruguayos)

	Aportes del fideicomitente	Ajustes al patrimonio	Resultados Acumulados	Patrimonio Total
Saldos al 1° de enero de 2016 (Auditado)	7.392.535.809	1.606.337.218	(94.833.028)	8.904.039.999
Resultado neto del período	-	-	18.949.692	18.949.692
Otro resultado integral neto del período	-	199.081.058	-	199.081.058
Resultado integral neto total del período	-	199.081.058	18.949.692	218.030.750
Saldos al 30 de junio de 2016 (No auditado)	7.392.535.809	1.805.418.276	(75.883.336)	9.122.070.749

	Aportes del fideicomitente	Ajustes al patrimonio	Resultados Acumulados	Patrimonio Total
Saldos al 1° de enero de 2015 (No auditado)	-	-	-	-
Aportes del fideicomitente	7.494.805.582	-	-	7.494.805.582
Usos del beneficiario	(101.881.508)	-	-	(101.881.508)
Resultado neto del período	-	-	(88.116.420)	(88.116.420)
Otro resultado integral neto del período	-	749.561.334	-	749.561.334
Resultado integral neto total del período	-	749.561.334	(88.116.420)	661.444.914
Saldos al 30 de junio de 2015 (No auditado)	7.392.924.074	749.561.334	(88.116.420)	8.054.368.988

Firmado a los efectos de su identificación
Ernst & Young Uruguay

**FIDEICOMISO DE ADMINISTRACIÓN DEL
FONDO DE ESTABILIZACIÓN ENERGÉTICA**

**Estado de flujos de efectivo correspondiente al período
de seis meses terminado el 30 de junio de 2016
(en pesos uruguayos)**

	30 de junio de 2016 (No auditado)	30 de junio de 2015 (No auditado)
1. Flujo de efectivo asociado a actividades operativas		
Resultado del período antes de impuestos	18.949.692	(15.386.021)
Ajustes por:		
Intereses cobrados	(26.453.055)	(5.041.276)
Cambios en activos y pasivos operativos		
Otros activos no financieros	(198.987)	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	792.916	6.061.865
Impuesto a la renta pagado	(69.370.175)	-
Flujo de efectivo usado en actividades operativas	(76.279.609)	(14.365.432)
2. Flujo de efectivo asociado a actividades de inversión		
Variación neta de otros activos financieros	(158.634.011)	(8.079.019.325)
Intereses cobrados	26.453.055	5.041.276
Flujo de efectivo usado en actividades de inversión	(132.180.956)	(8.073.978.049)
3. Flujo de efectivo asociado a actividades de financiamiento		
Aportes del fideicomitente	-	7.494.805.582
Usos del beneficiario	-	(101.881.508)
Flujo de efectivo proveniente de actividades de financiamiento	-	7.392.924.074
4. Efecto del ajuste por conversión	199.081.058	749.561.334
5. Variación en el flujo de efectivo y equivalentes de efectivo	(9.379.507)	54.141.927
6. Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del período	40.200.928	-
7. Efectivo y equivalentes de efectivo al final del período	30.821.421	54.141.927

Firmado a los efectos de su identificación
Ernst & Young Uruguay

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros

**FIDEICOMISO DE ADMINISTRACIÓN DEL
FONDO DE ESTABILIZACIÓN ENERGÉTICA**

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DE PERÍODO INTERMEDIO
(cifras expresadas en pesos uruguayos)

Nota 1 – Información básica sobre el Fideicomiso

1.1 Naturaleza jurídica

Con fecha 11 de febrero de 2015, el Ministerio de Economía y Finanzas, la Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas (en adelante UTE o la Beneficiaria), la Corporación Nacional para el Desarrollo (en adelante CND o el Fideicomitente) y Corporación Nacional Financiera Administradora de Fondos de Inversión S.A. (en adelante CONAFIN AFISA o la Fiduciaria) celebraron un contrato de fideicomiso por el cual se constituye el Fideicomiso de Administración del Fondo de Estabilización Energética (en adelante FA-FEE). Los fondos fideicomitados se originan de rentas generales de acuerdo a las utilidades de UTE. De acuerdo a dicho contrato, el Fideicomitente transferirá a favor de la Fiduciaria la propiedad fiduciaria respecto de la suma inicial de US\$ 304.728.830.

El Fideicomiso fue encomendado a CND y a CONAFIN AFISA por Ley N° 18.719 de fecha 27 de diciembre de 2010, por el Decreto N° 442/011 de fecha 19 de diciembre de 2011 y por su modificativo Decreto N° 305/014 de fecha 22 de octubre de 2014.

1.2. Actividad principal

El objeto del Fideicomiso consiste en la administración de los Bienes Fideicomitados que se transfieren al mismo con la finalidad de reducir el impacto negativo de los déficits hídricos sobre la situación financiera de UTE y de las finanzas públicas globales, en un todo de acuerdo con lo dispuesto por el artículo 773 de la Ley N° 18.719, el Decreto N° 442/011 y por su modificativo Decreto N° 305/014.

El Fideicomiso se mantendrá vigente por un plazo de 6 años, siendo renovable por un período de igual duración por acuerdo de los organismos comparecientes en el contrato de fideicomiso.

Nota 2 – Bases de preparación y cambios en las políticas contables significativas

A continuación se detallan aquellas políticas contables más significativas seguidas por el Fideicomiso para la preparación de sus estados financieros de período intermedio correspondientes al período de seis meses terminados al 30 de junio de 2016.

Firmado a los efectos de su identificación
Ernst & Young Uruguay

NO AUDITADO

2.1 Bases de presentación

Los estados financieros de período intermedio correspondientes al período de seis meses terminado al 30 de junio de 2016 se prepararon de acuerdo con la NIC 34 Información Financiera Intermedia incorporada en las Normas Internacionales de Información Financiera.

2.2 Normas e interpretaciones nuevas y modificadas

A partir del ejercicio iniciado el 1° de enero de 2016, el Fideicomiso ha aplicado, por primera vez, ciertas normas e interpretaciones nuevas y/o modificadas según las emitió el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés). En general, estas normas e interpretaciones requieren que la información de los estados financieros sea modificada retroactivamente.

A continuación se expone una descripción de las normas e interpretaciones nuevas y/o modificadas adoptadas por el Fideicomiso y su impacto sobre los presentes estados financieros de período intermedio.

i) Nuevas normas e interpretaciones vigentes adoptadas

Mejoras anuales a las NIIF - ciclo 2012-2014 (setiembre 2014)

Incluye cinco cambios que el IASB ha introducido a cuatro normas, y que tendrán vigencia a partir del 1° de enero de 2016. Se permite su aplicación anticipada. Un detalle de las normas modificadas es el siguiente:

- NIIF 5 Activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones discontinuadas - Cambios a un plan de venta o a un plan de distribución a los propietarios
- NIIF 7 Instrumentos financieros: Información a revelar - Contratos de servicio sobre activos financieros transferidos
- NIIF 7 Instrumentos financieros: Información a revelar - Estados financieros condensados de período intermedio
- NIC 19 Beneficios a los empleados - Tasa de descuento para descontar las obligaciones de beneficios post-empleo
- NIC 34 Información financiera intermedia - Otras revelaciones incluidas por fuera de los estados financieros

Al 30 de junio de 2016, estas modificaciones no tuvieron impacto relevante para el Fideicomiso.

Firmado a los efectos de su identificación
Ernst & Young Uruguay

NO AUDITADO

NIC 1 Presentación de estados financieros - Modificaciones respecto de la información a revelar (diciembre 2014)

Estas modificaciones constituyen aclaraciones a los requerimientos de información a revelar establecidos en la NIC 1 Presentación de estados contables. Las mejoras introducidas se refieren a las siguientes cinco áreas:

- Materialidad
- Desagregación de partidas e inclusión de subtotales
- Estructura de las notas
- Revelación de las políticas contables
- Presentación de componentes del otro resultado integral derivados de inversiones contabilizadas por el método de la participación

Estas modificaciones tendrán vigencia para los periodos anuales que se inicien a partir del 1° de enero de 2016. Se permite su aplicación anticipada. Dado que estas modificaciones son aclaraciones a los requerimientos de la NIC 1, no constituyen un cambio de política contable. Consecuentemente, no se requiere revelar la información prevista en la NIC 8.

Al 30 de junio de 2016, esta modificación no tuvo impacto relevante para el Fideicomiso.

ii) Nuevas normas e interpretaciones vigentes no adoptadas

En adición a las normas e interpretaciones nuevas y/o modificadas descriptas en los párrafos anteriores, existen otras normas vigentes que no fueron adoptadas por el Fideicomiso por no resultarles aplicables en las circunstancias, a saber:

- NIIF 11 *Acuerdos conjuntos - Contabilización de adquisiciones de participaciones en operaciones conjuntas (mayo 2014)*
- NIC 16 y 38 *Propiedades, planta y equipo y Activos intangibles - Aclaración de los métodos aceptables de depreciación y amortización (mayo 2014)*
- NIC 27 *Estados financieros separados - El método de la participación (agosto 2014)*
- NIIF 10 y NIC 28 *Estados financieros consolidados e Inversiones en asociadas y negocios conjuntos - Venta o aporte de activos entre un inversor y su asociada o negocio conjunto (setiembre 2014)*

Asimismo, el Fideicomiso no ha adoptado anticipadamente ninguna norma o interpretación emitida aún no vigente a la fecha de cierre del período sobre el que se informa.

iii) Nuevas normas e interpretaciones emitidas aún no vigentes

A continuación se enumeran las normas e interpretaciones emitidas pero que no se encuentran en vigencia a la fecha de emisión de los presentes estados financieros de período intermedio. El Fideicomiso tiene la intención de adoptar estas normas, según corresponda, cuando entren en vigencia.

Firmado a los efectos de su identificación

Ernst & Young Uruguay

NO AUDITADO

NIIF 15 Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes (mayo 2014)

Esta norma sustituye a las NIC 18 Ingresos de actividades ordinarias y NIC 11 Contratos de construcción, las CINIIF 13 Programas de fidelización de clientes, CINIIF 15 Acuerdos para la construcción de inmuebles y CINIIF 18 Transferencias de activos procedentes de clientes, y a la SIC 31 Ingresos - Permutas de servicios de publicidad, y aplica a todos los contratos de ingresos de actividades ordinarias celebrados con clientes.

También proporciona un modelo único para el reconocimiento y la medición de las ventas de ciertos activos no financieros (por ejemplo, propiedades, planta y equipo, activos intangibles y otros).

Esta norma tendrá vigencia para los periodos anuales que se inicien a partir del 1° de enero de 2018. Se permite a la entidad optar por (i) una aplicación retroactiva completa, esto es, modificando retroactivamente los periodos comparativos presentados; o (ii) una aplicación retroactiva modificada, esto es, aplicando la norma a los contratos de ingresos vigentes al inicio del primer periodo de aplicación de la misma, pero sin modificar retroactivamente los periodos comparativos presentados (es decir, reconociendo el efecto acumulativo del cambio al inicio del periodo corriente), pero incluyendo las revelaciones apropiadas que permitan identificar las diferencias en los ingresos del periodo corriente reconocidos según las normas anteriores y la nueva norma vigente. Se permite su aplicación anticipada. El Fideicomiso no prevé que estas modificaciones tengan un efecto financiero significativo en los futuros estados financieros.

NIIF 9 Instrumentos financieros (julio 2014)

Esta norma sustituye a la NIC 39 Instrumentos financieros: Reconocimiento y Medición y deroga las anteriores versiones de la NIIF 9 de los años 2009, 2010 y 2013. Se resumen a continuación los principales conceptos de la nueva norma que implican un cambio respecto de las normas anteriores.

Clasificación y medición de activos financieros:

La norma prevé un único modelo para la clasificación y medición de los activos financieros (antes clasificados en cuatro categorías según la NIC 39) basado en el “modelo de negocio” de la entidad y en la naturaleza de los flujos de efectivo contractuales involucrados.

Todos los activos financieros se miden por su valor razonable al momento de su reconocimiento inicial, ajustado por los costos de transacción si el instrumento no se registra por su valor razonable con cambios en resultados. Sin embargo, las cuentas por cobrar que no incluyen un componente de financiación significativo se miden inicialmente según el precio de la transacción.

Firmado a los efectos de su identificación
Ernst & Young Uruguay

NO AUDITADO

Los instrumentos de deuda subsecuentemente se miden considerando el "modelo de negocio" de la entidad y la naturaleza de los flujos de efectivo contractuales involucrados. Si el instrumento de deuda incluye flujos de efectivo que representan solamente pagos del principal e intereses y el activo se mantiene con el único objetivo de negocio de cobrar dicho flujo de efectivo, el instrumento se mide por su costo amortizado. Si en cambio, el objetivo de negocio incluye tanto el cobro del flujo de efectivo como la venta del activo, el instrumento se mide por su valor razonable con cambios en el otro resultado integral (ORI), el que subsecuentemente se reclasifica a resultados.

Todo otro instrumento de deuda subsecuentemente se mide por su valor razonable con cambios en resultados. Al momento del reconocimiento inicial, también existe la opción de medir los activos financieros por su valor razonable con cambios en resultados en la medida en que esto elimine o reduzca una asimetría contable.

Los instrumentos de patrimonio generalmente se miden por su valor razonable con cambios en resultados. Sin embargo, existe la opción irrevocable de medir cada instrumento de patrimonio que la entidad mantenga, sobre la base de su valor razonable con cambios en el ORI, pero sin que este ORI subsecuentemente se reclasifique a resultados.

Clasificación y medición de pasivos financieros:

Para los pasivos financieros que se midan por su valor razonable con cambios en resultados, cualquier cambio subsecuente en el valor razonable se reconocerá en resultados excepto la porción de dicho cambio que se atribuya al cambio en el riesgo crediticio propio, que se reconocerá en el ORI, a menos que esto último genere una asimetría contable significativa en resultados. El resto de pasivos financieros se miden por su costo amortizado de igual forma que la prevista en la NIC 39.

Deterioro del valor de activos financieros:

Los requerimientos de la norma para registrar el deterioro del valor de un activo financiero se basan en un modelo de "perdidas crediticias esperadas" (en oposición al modelo de "pérdidas crediticias incurridas" que preveía la NIC 39). Este modelo aplica a todos los instrumentos de deuda medidos por su costo amortizado o por su valor razonable con cambios en ORI, las cuentas por cobrar por arrendamientos, un activo de contrato o un compromiso de préstamo o un contrato de garantía financiera.

Firmado a los efectos de su identificación
Ernst & Young Uruguay

NO AUDITADO

A cada fecha de presentación, se mide la pérdida por deterioro del valor de un instrumento financiero por el importe equivalente a las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida de dicho instrumento, si es que el riesgo crediticio del mismo se ha incrementado de forma significativa desde su reconocimiento inicial. Si dicho riesgo crediticio no se hubiera incrementado de forma significativa, la pérdida por deterioro del valor del instrumento se mide por el importe equivalente a las pérdidas crediticias esperadas en los próximos doce meses. Para las cuentas por cobrar que no incluyan un componente de financiación significativo, la norma admite el enfoque simplificado de reconocer las pérdidas por deterioro directamente en función al tiempo de vida del activo.

Las pérdidas crediticias esperadas de un instrumento financiero deben medirse de forma que reflejen (i) un importe de probabilidad ponderada no sesgado, determinado mediante la evaluación de un rango de resultados posibles; (ii) el valor tiempo del dinero; y (iii) la información razonable y sustentable que esté disponible sin costo o esfuerzo desproporcionado a la fecha de presentación sobre sucesos pasados, condiciones actuales y pronósticos de condiciones económicas futuras.

Contabilidad de coberturas:

La prueba de eficacia de una cobertura se determina de forma prospectiva y puede ser cualitativa, dependiendo del grado de complejidad de la cobertura.

En una relación de cobertura, se puede designar como partida cubierta a un componente de riesgo de un instrumento financiero o no financiero, en la medida en que el mismo sea identificable por separado y medible con fiabilidad.

El valor tiempo de una opción, el elemento a término de un contrato a término y el diferencial de la tasa de cambio de la moneda extranjera de un instrumento financiero pueden ser excluidos de la designación de ese instrumento como instrumento de cobertura y registrados contablemente como costos de la cobertura.

Se amplía la posibilidad de designar a grupos de partidas como partidas cubiertas, incluyendo grupos de partidas con posiciones de riesgo compensadas (es decir, coberturas de una posición neta).

Esta norma se aplica de manera retroactiva con algunas excepciones y normas de transición, y tendrá vigencia para los periodos anuales que se inicien a partir del 1° de enero de 2018. Se permite su aplicación anticipada. Sin embargo, para los periodos anuales que comiencen antes del 1° de enero de 2018, se permite optar por aplicar las versiones anteriores de la NIIF 9 en lugar de aplicar esta norma si, y solo si, la fecha de la aplicación inicial es anterior al 1° de febrero de 2015. El Fideicomiso prevé que la adopción de la NIIF 9 tendrá un efecto sobre la clasificación y medición de los activos financieros del Fideicomiso, pero ningún impacto sobre la clasificación y medición de sus pasivos financieros. El Fideicomiso se encuentra evaluando el impacto de la NIIF 9 para decidir la fecha de su adopción.

Firmado a los efectos de su identificación
Ernst & Young Uruguay

NO AUDITADO

2.3 Moneda funcional y criterios utilizados para la conversión de los estados financieros a pesos uruguayos

La normativa vigente en Uruguay establece 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 empresa. Si una determinada moneda es utilizada en forma extendida en la Sociedad o tiene un impacto importante sobre la empresa, puede ser apropiada como moneda funcional. Una moneda puede ser considerada funcional según la norma cuando:

- Las compras son financiadas en esa moneda
- Las cobranzas de los créditos por ventas son realizadas en esa moneda
- Los precios por los bienes o servicios vendidos están nominados en esa moneda
- Los costos de los bienes vendidos o servicios prestados están nominados en esa moneda

El Fideicomiso utiliza el dólar estadounidense como su moneda funcional basada en que las operaciones que realiza están nominadas en esa moneda.

El Fideicomiso, para cumplir con las disposiciones vigentes, debe utilizar el peso uruguayo como moneda de presentación de sus estados financieros en lugar de presentarlos en la moneda funcional que utiliza. No se presentan los estados financieros en dólares estadounidenses.

Según lo establecido en dicha normativa el Fideicomiso para convertir sus estados financieros desde la moneda funcional a la moneda de presentación debe:

- convertir sus activos y pasivos al tipo de cambio vigente al cierre del ejercicio,
- convertir sus ingresos y egresos al tipo de cambio vigente a la fecha de las respectivas transacciones,
- convertir el patrimonio, con excepción, de los resultados del ejercicio, al tipo de cambio vigente al cierre del ejercicio, y
- reconocer los resultados por conversión directamente en el patrimonio sin afectar el resultado del ejercicio.

La diferencia surgida por la utilización del tipo de cambio de cierre para la conversión de activos, pasivos y patrimonio y tipo de cambio vigente a la fecha de cada transacción para el resultado del ejercicio, se expone directamente en el patrimonio en el rubro "Ajustes al patrimonio".

Firmado a los efectos de su identificación
Ernst & Young Uruguay

NO AUDITADO

2.4 Criterio general de valuación

Los activos y pasivos han sido valuados sobre la base del costo que inicialmente se desembolsó para su adquisición o del compromiso asumido respectivamente. En todos los casos, dichos importes fueron convertidos según se expresa en los párrafos anteriores.

2.5 Concepto de capital

El concepto de capital utilizado por el Fideicomiso es el de capital financiero invertido o recibido bajo la forma de aportes del Fideicomitente.

2.6 Deterioro

Los valores contables de los activos son revisados a la fecha de cada estado financiero para determinar si existen indicios de deterioro.

Si se estima que el importe recuperable de un activo (o unidad generadora de efectivo) es menor que su valor registrado, el valor registrado del activo (o unidad generadora de efectivo) se reduce a su importe recuperable, reconociéndose en forma inmediata, una pérdida por deterioro. Si el activo se registra a su valor revaluado, la pérdida por deterioro es tratada como una disminución de la revaluación en el patrimonio neto; en caso contrario la pérdida por deterioro se reconoce directamente en resultados.

El valor recuperable, es el mayor, entre el valor razonable menos los costos para la venta y el valor de utilización económica. El valor de utilización económica, es el valor actual de los flujos de efectivo estimados, que se espera surjan de la operación continuada del activo a lo largo de su vida útil, así como de su enajenación o abandono al final de la misma. Para la determinación del valor de utilización económica, los flujos de efectivo son descontados a su valor actual utilizando una tasa de descuento antes de impuestos, que refleja la evolución actual del mercado, sobre el valor temporal del dinero y los riesgos específicos que soporta el activo que se está valorando.

2.7 Información comparativa

Por motivos de comparabilidad se han efectuado ciertas reclasificaciones sobre la información comparativa para exponerla sobre bases uniformes con el presente período.

Nota 3 – Criterios específicos de valuación

A continuación se detallan los criterios de valuación aplicados en los presentes estados financieros de período intermedio.

Firmado a los efectos de su identificación
Ernst & Young Uruguay

NO AUDITADO

3.1 Saldos en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera son convertidas a la cotización vigente a la fecha de la transacción. Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera son convertidos a pesos uruguayos a la cotización vigente a la fecha de los estados financieros. Las diferencias de cambio resultantes figuran presentadas en el Estado del resultado integral.

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

	Promedio		Cierre	
	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2016	31/12/2015
Dólares estadounidenses	30,283	27,159	30,617	29,948

3.2 Instrumentos financieros

Los instrumentos financieros incluyen efectivo y equivalentes de efectivo, otros activos financieros, y cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar.

Efectivo y equivalentes de efectivo

Estos activos financieros son reconocidos inicialmente al precio de la transacción más, en el caso de instrumentos que no estén al valor razonable con cambios en resultados, los costos directamente atribuibles a la transacción. Posteriormente al reconocimiento inicial, los instrumentos financieros no derivados son valorizados al costo amortizado utilizando el método del interés efectivo.

Se consideran efectivo y equivalentes de efectivo a los fondos disponibles en caja así como los depósitos mantenidos en instituciones financieras a menos de 90 días.

Otros activos financieros

El Fideicomiso clasifica sus inversiones activos financieros en las siguientes categorías: valuadas al valor razonable con cambios en resultados, préstamos y otras cuentas por cobrar, inversiones mantenidas hasta el vencimiento, y activos financieros disponibles para la venta.

Firmado a los efectos de su identificación
Ernst & Young Uruguay

NO AUDITADO

a) Inversiones valuadas al valor razonable con cambios en resultados

Corresponden a las inversiones adquiridas para su venta en el corto plazo (dentro de los doce meses posteriores al cierre) o a los activos financieros designados por la Fiduciaria desde el reconocimiento inicial para ser incluidos en esta categoría y se valúan a su valor razonable y las variaciones en los valores razonables se llevan a cuentas de resultados.

b) Préstamos y otras cuentas por cobrar

Son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables que no cotizan en un mercado activo. Se reconoce inicialmente a su valor razonable y posteriormente se miden a su costo amortizado aplicando el método del interés efectivo, menos una provisión por deterioro, si correspondiera.

c) Inversiones mantenidas hasta el vencimiento

Las inversiones mantenidas hasta el vencimiento son inversiones de vencimiento fijo, que la Fiduciaria tiene la intención y la capacidad financiera de mantener su tenencia hasta su vencimiento. Se reconocen inicialmente a su valor razonable y se valúan a su costo amortizado aplicando el método del interés efectivo, menos una provisión por deterioro, si correspondiera.

d) Activos financieros disponibles para la venta

Corresponde a aquellos activos no clasificados en ninguna de las categorías anteriores y se miden al valor razonable con cambios en el patrimonio neto, salvo por las pérdidas por deterioro del valor y de las ganancias y pérdidas por diferencia de cambio que son reconocidas directamente en el Estado del resultado integral. Las ganancias o pérdidas acumuladas reconocidas en el patrimonio son transferidas al Estado del resultado integral cuando los instrumentos financieros disponibles para la venta son vendidos.

Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar

Los pasivos financieros son reconocidos inicialmente al precio de la transacción más, en el caso de instrumentos financieros que no estén al valor razonable con cambios en resultados, los costos directamente atribuibles a la transacción. Posteriormente al reconocimiento inicial, los instrumentos financieros no derivados son valorizados al costo amortizado utilizando el método del interés efectivo.

Las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar son obligaciones basadas en condiciones de crédito normales y no tienen intereses.

Firmado a los efectos de su identificación
Ernst & Young Uruguay

NO AUDITADO

Deterioro de instrumentos financieros

El Fideicomiso evalúa al final de cada período/ejercicio si hay evidencia objetiva de deterioro en el valor de un activo financiero o grupo de activos financieros. Si existe deterioro en el valor de un activo financiero o grupo de activos financieros, la pérdida por deterioro se reconoce solo si hay evidencia objetiva de deterioro como resultado de uno o más eventos que ocurrieron después del reconocimiento inicial del activo (un “evento de pérdida”) y el evento de pérdida (o eventos) tiene un impacto sobre los flujos de efectivo estimados del activo financiero o grupo de activos financieros que pueden ser estimados confiablemente.

El criterio que utiliza el Fideicomiso para determinar si existe evidencia objetiva de una pérdida por deterioro incluye la evaluación de los siguientes aspectos:

- Dificultad financiero del emisor u obligado;
- Incumplimiento del contrato, como el incumplimiento de pagos o mora en el pago de intereses o del principal;
- El fideicomiso, por motivos económicos o legales relacionado con la dificultad financiera del prestatario, el otorga una concesión que el prestamista de lo contrario no podría considerar;
- Probabilidad que el prestatario entre en bancarrota u otras reorganizaciones financieras;
- Probabilidad de desaparición de un mercado activo para ese activo financiero debido a dificultades financieras;
- Información disponible que indica que hay una reducción medible en los flujos de efectivo estimados de una cartera de activos financieros desde su reconocimientos inicial, aunque la reducción aún no se pueda identificar con los activos financieros individuales de la cartera, incluyendo:
 - Cambios adversos en el estado de pagos de los prestatarios en la cartera;
 - Condiciones nacionales o locales que se correlacione con los incumplimientos de los activos en la cartera

El monto de la pérdida se mide como la diferencia entre el valor en libros de los activos y el valor presente de los futuros flujos de efectivo estimados (excluyendo las pérdidas crediticias futuras que no se han incurrido) descontados a la tasa de interés efectiva original del activo financiero. El valor en libros del activo se reduce y el monto de la pérdida se reconoce en resultados. Si un préstamo o una inversión mantenida hasta su vencimiento tiene una tasa de interés variable, la tasa de descuento para medir cualquier pérdida por deterioro es la tasa de interés efectiva corriente determinada bajo el contrato.

Si en un ejercicio posterior, el monto de la pérdida por deterioro disminuye y dicha disminución se relaciona objetivamente a un evento que haya ocurrido después que se reconoció dicho deterioro (como una mejora en el ratio crediticio del deudor), se reconoce en el estado de resultados la reversión de la pérdida por deterioro previamente reconocida.

Firmado a los efectos de su identificación

Ernst & Young Uruguay

NO AUDITADO

3.3 Impuesto a la renta

El gasto por impuestos a las ganancias representa la suma del impuesto corriente por pagar y del impuesto diferido.

El impuesto corriente por pagar está basado en la ganancia fiscal del período.

El impuesto diferido se reconoce a partir de las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos en los estados financieros y sus bases fiscales correspondientes (conocidas como diferencias temporarias).

Los pasivos por impuestos diferidos se reconocen para todas las diferencias temporarias que se espere que incrementen la ganancia fiscal en el futuro. Los activos por impuestos diferidos se reconocen para todas las diferencias temporarias que se espere que reduzcan la ganancia fiscal en el futuro, y cualquier pérdida o crédito fiscal no utilizado. Los activos por impuestos diferidos se miden al importe máximo que, sobre la base de la ganancia fiscal actual o estimada futura, es probable que se recuperen.

El importe en libros neto de los activos por impuestos diferidos se revisa en cada fecha sobre la que se informa y se ajusta para reflejar la evaluación actual de las ganancias fiscales futuras. Cualquier ajuste se reconoce en el resultado del período.

El impuesto diferido se calcula según las tasas impositivas que se espera aplicar a la ganancia (pérdida) fiscal de los períodos en los que se espera realizar el activo por impuestos diferidos o cancelar el pasivo por impuestos diferidos, sobre la base de las tasas impositivas que hayan sido aprobadas o cuyo proceso de aprobación esté prácticamente terminado al final del período sobre el que se informa.

3.4 Criterio de los devengado y reconocimiento de resultados

Para el reconocimiento de los resultados se adoptó el principio de lo devengado, considerando el momento en el que se generan o incurren, independiente de la oportunidad en que se perciben o desembolsan.

Los ingresos en general son reconocidos cuando es probable que los beneficios económicos futuros ingresen al patrimonio del Fideicomiso como consecuencia de las transacciones llevadas a cabo por el mismo. Los ingresos por ventas de bienes se contabilizan cuando los riesgos más significativos relacionados con la propiedad de los bienes se transfieren al comprador y su monto puede ser determinado en forma confiable.

Los ingresos y egresos incluidos en el estado de resultados se muestran por el importe que originalmente se obtuvo o se desembolsó por los bienes o servicios.

Los gastos de administración y ventas, los ingresos y costos financieros y otros han sido tratados de acuerdo con el principio de lo devengado.

Firmado a los efectos de su identificación
Ernst & Young Uruguay
NO AUDITADO

3.5 Supuestos clave de la incertidumbre en la estimación

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

Los principales supuestos y estimaciones hechas al 30 de junio de 2016, que tienen un riesgo significativo de causar un ajuste material a los valores en libros de los activos o pasivos en el próximo ejercicio, se detallan a continuación:

Valores razonables

Se entiende que el valor nominal de los activos y pasivos financieros constituyen aproximaciones a sus respectivos valores razonables.

Nota 4 – Información referente al Estado de situación financiera

4.1 Efectivo y equivalentes de efectivo

Al 30 de junio de 2016 y al 31 de diciembre de 2015 el Fideicomiso mantenía los siguientes saldos:

	\$	
	<u>30/06/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
Bancos	30.821.421	40.200.928
Total	<u>30.821.421</u>	<u>40.200.928</u>

4.2 Otros activos financieros

Al 30 de junio de 2016 y al 31 de diciembre de 2015 el Fideicomiso mantenía los siguientes saldos:

	\$	
	<u>30/06/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
Inversiones en el exterior	9.098.823.540	8.940.189.529
Total	<u>9.098.823.540</u>	<u>8.940.189.529</u>

Al 30 de junio de 2016 y al 31 de diciembre de 2015, los otros activos financieros mantenidos por el Fideicomiso están invertidos en instituciones con calidad crediticia mayor o igual a AA.

Firmado a los efectos de su identificación
Ernst & Young Uruguay

NO AUDITADO

4.3 Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar

Al 30 de junio de 2016 y al 31 de diciembre de 2015 el Fideicomiso mantenía los siguientes saldos:

	\$	
	<u>30/06/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
Comisiones a pagar	7.567.517	6.823.556
Honorarios a pagar	156.882	76.727
Acreedores fiscales	-	69.370.175
Otras deudas	48.800	80.000
	<u>7.773.199</u>	<u>76.350.458</u>

Nota 5 – Información referente al Estado del resultado integral

5.1 Gastos de administración y ventas

El detalle de este rubro es el siguiente:

	\$			
	<u>30 de junio de 2016</u>		<u>30 de junio de 2015</u>	
	<u>6 meses</u>	<u>3 meses</u>	<u>6 meses</u>	<u>3 meses</u>
	<u>(enero-junio)</u>	<u>(abril-junio)</u>	<u>(enero-junio)</u>	<u>(abril-junio)</u>
Honorarios de la fiduciaria	479.197	226.807	1.802.102	289.813
Honorarios profesionales	48.800	40.000	50.000	50.000
Impuestos	-	(611.713)	407.115	407.115
Otros gastos	7.240	7.240	-	-
	<u>535.237</u>	<u>(337.666)</u>	<u>2.259.217</u>	<u>746.928</u>

De acuerdo al contrato de constitución del Fideicomiso, se establece que la Fiduciaria percibirá las siguientes remuneraciones por la administración del Fideicomiso:

- Por la estructuración del Fideicomiso, una comisión equivalente al US\$ 49.700 más IVA.
- Por la gestión y administración del Fideicomiso, una remuneración mensual de US\$ 2.100 más IVA.

5.2 Ingresos financieros

El detalle de este rubro es el siguiente:

	\$			
	<u>30 de junio de 2016</u>		<u>30 de junio de 2015</u>	
	<u>6 meses</u>	<u>3 meses</u>	<u>6 meses</u>	<u>3 meses</u>
	<u>(enero-junio)</u>	<u>(abril-junio)</u>	<u>(enero-junio)</u>	<u>(abril-junio)</u>
Intereses ganados	37.101.718	18.357.226	6.787.210	5.842.212
Diferencia de cambio ganada	2.837.098	-	2.485.497	2.782.609
	<u>39.938.816</u>	<u>18.357.226</u>	<u>9.272.707</u>	<u>8.624.821</u>

Firmado a los efectos de su identificación
Ernst & Young Uruguay
 NO AUDITADO

5.3 Costos financieros

El detalle de este rubro es el siguiente:

	30 de junio de 2016		30 de junio de 2015	
	6 meses	3 meses	6 meses	3 meses
	(enero-junio)	(abril-junio)	(enero-junio)	(abril-junio)
Comisiones (Nota 7)	20.239.983	10.436.102	22.314.268	22.314.268
Diferencia de cambio pérdida	-	1.035.170	-	-
Gastos bancarios	213.904	167.914	85.243	53.707
	20.453.887	11.639.186	22.399.511	22.367.975

Nota 6 – Información sobre valores razonables. Jerarquías

Información sobre valores razonables

A continuación se incluye una agrupación por categoría de los importes en libros y los valores razonables de los activos y pasivos financieros en los presentes estados financieros:

	Importe en libros - \$		Valor razonable - \$	
	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2016	31/12/2015
<i>Activos financieros</i>				
Efectivo y equivalentes de efectivo	30.821.421	40.200.928	30.821.421	40.200.928
Otros activos financieros	9.098.823.540	8.940.189.529	9.098.823.540	8.940.189.529
Total	9.129.644.961	8.980.390.457	9.129.644.961	8.980.390.457
<i>Pasivos financieros</i>				
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	7.773.199	76.350.458	7.773.199	76.350.458
Total	7.773.199	76.350.458	7.773.199	76.350.458

El valor razonable de los activos financieros y de los pasivos financieros se determina en base al importe al que el instrumento podría ser intercambiado en una transacción entre partes interesadas, distinta a una venta forzada o por liquidación.

Jerarquías del valor razonable

Se utilizan las siguientes jerarquías para determinar y desglosar el valor justo de los instrumentos financieros en función de la técnica de valorización:

- Nivel 1: precios cotizados en mercados activos para el mismo instrumento.
- Nivel 2: precios cotizados en mercados activos para activos o pasivos similares u otras técnicas de valoración desarrolladas a partir de variables observables en el mercado.
- Nivel 3: técnicas de valoración desarrolladas a partir de variables no observables en el mercado.

Firmado a los efectos de su identificación
Ernst & Young Uruguay

NO AUDITADO

Nota 7 – Línea de crédito

Con el fin de financiar en parte el objetivo de este Fideicomiso, la Fiduciaria, en su calidad de tal, podrá contraer empréstitos con destino al Fideicomiso, previa autorización del Poder Ejecutivo. La fecha de desembolso del empréstito que se autoriza a contraer deberá ser indicada por resolución ministerial del Ministerio de Economía y Finanzas.

Por resolución del Poder Ejecutivo de fecha 10 de febrero de 2015, se autorizó a la CND a contraer un crédito por hasta US\$ 200.000.000 con el Banco Mundial (“Contrato de Crédito Principal”), con la exclusiva finalidad de transmitir al FA-FEE, la totalidad de los fondos señalados, mediante la celebración de un contrato de crédito (“Contrato de Crédito Subsidiario”), a ser suscrito entre la CND y CONAFIN AFISA en su calidad de fiduciaria del FA-FEE en los mismos términos y condiciones que los dispuestos en el Contrato de Crédito Principal.

Con fecha 11 de febrero de 2015 y en cumplimiento de lo dispuesto precedentemente se suscribió entre el Banco Mundial y la CND el Contrato de Crédito Principal y entre la CND y CONAFIN AFISA el Contrato de Crédito Subsidiario. Mediante el mismo, se obtuvo una línea de crédito de hasta US\$ 200.000.000, permitiéndose su uso en uno o varios desembolsos cumpliendo con las condiciones establecidas en el Contrato de Crédito Principal. El crédito concedido estará vigente hasta el 31 de diciembre de 2017, o cuando se haya efectivamente desembolsado la totalidad del crédito.

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros, no se han realizado desembolsos de dicha línea de crédito.

Las sumas de la línea de crédito sin uso devengan una comisión a la tasa del 0,5% efectivo anual. Dicha comisión se paga semestralmente en los meses de abril y octubre, venciendo el día 15 de cada uno de esos meses.

Dicha línea de crédito cuenta con una garantía soberana del Estado Uruguayo.

Nota 8 – Patrimonio

El patrimonio del Fideicomiso se compone de los fondos transferidos por el Fideicomitente incluidos dentro del rubro Aportes, y de los resultados derivados de la operativa para la cual fue creado.

El total de los fondos recibidos durante el período ascendió a US\$ 304.728.830 equivalentes a \$ 7.494.805.582.

Los usos de dichos fondos se encuentran regulados en el contrato del Fideicomiso, cláusula décima y en el artículo 4° del Decreto 442/011. El total de usos de fondos por UTE durante en el año 2015 ascendió a US\$ 3.806.520 equivalentes a \$ 102.269.773.

Firmado a los efectos de su identificación
Ernst & Young Uruguay

NO AUDITADO

Durante el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2016 no se realizaron aportes ni usos de fondos.

Nota 9 – Impuesto a la renta

Los principales componentes del gasto por impuesto a la renta son los siguientes:

	\$			
	30 de junio de 2016		30 de junio de 2015	
	6 meses (enero-junio)	3 meses (abril-junio)	6 meses (enero-junio)	3 meses (abril-junio)
Impuesto corriente	-	-	(72.730.399)	11.975.104
	-	-	(72.730.399)	11.975.104

La conciliación entre el gasto por impuesto a la renta y la ganancia contable multiplicada por la tasa impositiva del Fideicomiso aplicable para el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2016, es la siguiente:

	\$
	30/06/2016
Resultado antes de impuesto a la renta	18.949.692
Tasa de impuesto a la renta	25%
Impuesto a la tasa vigente	4.737.423
Efecto fiscal de:	
Gastos no deducibles	1.810
Otros ajustes	(7.657.211)
Subtotal	(2.917.978)
Cargo contable por impuesto a la renta	-

Nota 10 - Contingencias

El Fideicomiso está sujeto a los procedimientos, acciones y contingencias legales que pudieran surgir durante el normal desarrollo de su actividad. En opinión de la Fiduciaria, y conforme a lo informado por sus asesores legales, no existen al cierre del ejercicio situaciones de las que podrían resultar contingencias que puedan afectar en forma sustancial la situación patrimonial del Fideicomiso, que no hayan sido provisionadas.

Firmado a los efectos de su identificación

Ernst & Young Uruguay

NO AUDITADO

Nota 11 - Objetivos y políticas de gestión del riesgo financiero

Los principales pasivos financieros del Fideicomiso, incluyen las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar y las deudas y préstamos que devengan interés. La finalidad principal de estos pasivos financieros es financiar las operaciones del Fideicomiso. El Fideicomiso cuenta con deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, y efectivo que provienen directamente de sus operaciones.

El Fideicomiso se encuentra expuesto a los riesgos de mercado, de crédito y de liquidez.

La estructura de gestión del riesgo financiero comprende la identificación, determinación, análisis, cuantificación, medición y control de los eventos de incertidumbre financiera a que pueda estar expuesto el Fideicomiso. Es responsabilidad del Fiduciario, la evaluación y gestión del riesgo financiero.

11.1 Riesgo de mercado

El riesgo de mercado es el riesgo de que el valor razonable o los flujos futuros de efectivo de un instrumento financiero fluctúen debido a los cambios en los precios de mercado. Los riesgos de mercado incluyen el riesgo de tasas de interés, el riesgo de variabilidad de los tipos de cambio, y otros riesgos de precios.

Riesgo de tasas de interés

El riesgo de tasas de interés es el riesgo de que el valor razonable o los flujos futuros de efectivo de un instrumento financiero fluctúen debido a los cambios en las tasas de interés de mercado.

El Fideicomiso no se ha financiado con instrumentos sujetos a cambios en las tasas de interés. Por otra parte, el Fideicomiso posee activos financieros con carácter de inversiones que se encuentran detallados en la nota 4.2.

Riesgo de tasas de cambio

El riesgo de tasas de cambio es el riesgo de que el valor razonable o los flujos futuros de efectivo de un instrumento financiero fluctúen debido a los cambios en las tasas de cambio.

El Fideicomiso mantiene instrumentos financieros en pesos uruguayos, por lo cual está expuesta a la variación de los tipos de cambio.

El siguiente es el detalle de la exposición al riesgo de moneda al 30 de junio de 2016 y al 31 de diciembre de 2015:

Firmado a los efectos de su identificación
Ernst & Young Uruguay
NO AUDITADO

	30 de junio de 2016		31 de diciembre de 2015	
	\$	Equivalente US\$	\$	Equivalente US\$
ACTIVO				
Efectivo y equivalentes de efectivo	4.179.015	136.493	4.831.001	161.313
TOTAL ACTIVO	4.179.015	136.493	4.831.001	161.313
PASIVO				
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(115.132)	(3.760)	(69.450.175)	(2.319.025)
TOTAL PASIVO	(115.132)	(3.760)	(69.450.175)	(2.319.025)
POSICIÓN NETA ACTIVA	4.063.883	132.733	(64.619.174)	(2.157.712)

Sensibilidad a las tasas de cambio

El siguiente cuadro muestra la sensibilidad ante un cambio razonablemente posible en las tasas de cambio del peso uruguayo, considerando que todas las otras variables permanecerán constantes.

Variaciones en la tasa de cambio	Efecto en US\$ en el Patrimonio y Resultado del período
10%	(13.273)
-5%	6.637

11.2 Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de que una contraparte no cumpla las obligaciones asumidas en un instrumento financiero o contrato comercial, y que ello resulte en una pérdida financiera. Estos riesgos se ven reflejados principalmente en los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar.

La exposición del Fideicomiso al riesgo de crédito se limita al monto registrado de activos financieros reconocidos a la fecha del balance general, tal y como se resume en la nota 4.2.

El Fideicomiso monitorea continuamente los incumplimientos de todas las contrapartes, identificadas ya sea individualmente o por grupo e incorpora esta información a sus controles de riesgo de crédito. Cuando el costo es razonable, se obtienen y se utilizan los servicios externos de calificación y de reporte de las contrapartes. La política del Fideicomiso es tratar solamente con contrapartes solventes.

11.3 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez está relacionado con las necesidades de fondos para hacer frente a las obligaciones de pago.

Firmado a los efectos de su identificación
Ernst & Young Uruguay
 NO AUDITADO

El Fideicomiso maneja sus necesidades de liquidez monitoreando cuidadosamente las salidas de efectivo que vencen día a día. Las necesidades de liquidez se monitorean en varios rangos de tiempo, día a día o semana a semana, así como en una proyección de 30 días. Las necesidades de liquidez a largo plazo para un periodo de 180 días y de 360 días se identifican mensualmente

Nota 12 - Aprobación de los estados financieros

Estos estados financieros de período intermedio fueron aprobados por la gerencia del Fiduciario el 9 de agosto de 2016.

Nota 13 - Hechos ocurridos después del período sobre el que se informa

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros de período intermedio, no se registraron hechos relevantes que puedan afectar la presentación de los mismos.

Firmado a los efectos de su identificación
Ernst & Young Uruguay

NO AUDITADO