

**[ INFORME DE GESTIÓN  
FONDES INACOOOP -  
MARZO 2015 / MAYO 2016 ]**

## ANTECEDENTES.

### 1. Empresas apoyadas por FONDES

Desde la apertura del FONDES en el año 2012 hasta el presente, fueron aprobados 28 proyectos a través de los dos sub fondos que estuvieron operativos, Fondo de Financiamiento (FONFI) y Fondo de Asistencia Técnica (FONDAT), de acuerdo al detalle del cuadro presentado a continuación.

En el primer año se aprobaron 8 proyectos, saber, APL San José, Funsacoop, Uruven, Profuncoop, CTC Olmos, Ebigold SA, COOTAB, COTRAPAY. Durante 2013 fueron 14 los proyectos aprobados, URUSUR, COTRAYDI, Cooperativa Bella Vela, COOPIMA, COLASE, COMURE, COOM, COOTAX, CTEPA, DYRUS SA, Curtiembre El águila, INGRACO, Cooperativa La Diaria y COEP. Durante el año 2014 fueron 6 los proyectos apoyados: Cooperativa Textil Puerto Sauce, ETHOS, LABRECHA, RAINCOOP, UCOT, URUTRANSFOR.

**A partir del 28 de febrero de 2015**, tal como se detalla en el correr del presente informe, se asiste a un rediseño de la herramienta FONDES, motivo por el cual solamente fueron aprobados dos proyectos, un crédito a través del FONFI a la Cooperativa Textil Puerto Sauce y una asistencia técnica a la Cooperativa Ctepa.

**Cuadro 1 – Empresas apoyadas por FONDES (total)**

Nombre de la Empresa	Naturaleza Jurídica	RUT	Localización	Sector de Actividad/rubro
APL SAN JOSE	Asociación Civil	170054500017	San José	Agro - Asociación Productores Lecheros
BELLA VELA	Cooperativa	216696744016	Montevideo	Industria - fábrica de velas
COEP	Cooperativa	214703970014	Colonia	Industria - imprenta
COLASE	Cooperativa	90111970011	Lavalleja	Industria - elaboración de productos chacinados
COMURE	Cooperativa	216173760014	Montevideo	Trasporte- radio taxi
COOM	Cooperativa	090017960016	Lavalleja	Trasporte - transporte de pasajeros
EL AGUILA	Cooperativa	216930750011	Florida	Industria - Curtiembre
COOPIMA	Cooperativa	170226360013	San José	Industria - fabricación derivados del plástico
COOTAB	Cooperativa	80164040011	Canelones	Industria - Frigorífico
COOTAX	Cooperativa	130153120019	Río Negro	Trasporte - Taxímetro
TEXTIL PUERTO SAUCE	Cooperativa	040440670011	Colonia	Industria - fabricación de productos textiles
COTRAPAY	Cooperativa	120281980013	Paysandú	Industria - fabricación de productos textiles
COTRAYDI	Cooperativa	216561980011	Montevideo	Industria - Construcción de maquinaria
CTC	Cooperativa	110369220017	Canelones	Industria - fábrica de cerámica, vajilla y sanitaria
CTEPA	Cooperativa	216637950010	Canelones	Industria - fideería
DYRUS**	Sociedad Anonima	216984150012	Montevideo	Transporte - transporte aéreo
EBIGOLD	Sociedad Anonima	215253290016	Montevideo	Industria - fabricación de envases de vidrio
ETHOS	Cooperativa	040406780012	Colonia	Industria - fabricación de productos textiles
FUNSA COOP	Cooperativa	215030960011	Montevideo	Industria - fabricación de neumáticos
INGRACO	Cooperativa	214841240011	Montevideo	Industria - imprenta
LA BRECHA	Cooperativa	217116690019	Montevideo	Servicios - Semanario
LA DIARIA	Cooperativa	216593130013	Montevideo	Servicios - Diario
PROFUNCOOP	Cooperativa	215444100017	Montevideo	Industria - fabricación de luminarias
RAINCOOP	Cooperativa	210721250017	Montevideo	Trasporte - transporte de pasajeros
UCOT	Cooperativa	210275720012	Montevideo	Trasporte - transporte de pasajeros
URUSUR	N/A	Empresa Nueva	Montevideo	Industria - Industria pesquera
URUTRANSFOR	Sociedad Anonima	214468180012	Montevideo	Industria - fabricación de transformadores
URUVEN	Cooperativa	215496220013	Montevideo	Industria - Curtiembre

## 2. Situación general al 28 de febrero de 2015<sup>1</sup>

Tal como se deja constancia en la Rendición de cuentas de fecha 30 de junio de 2015, los emprendimientos que recibieron apoyos a través del Fondo de Financiamiento FONDES hasta el 28 de febrero de 2015 fueron 22, monto que ascendía a un total de USD 69.209.037. De este monto ya se había desembolsado el 71,5%. En cuanto a los recursos brindados por concepto de asistencia técnica, el total aprobado corresponde a USD 1.077.330 de los cuales ya se habían desembolsado a la fecha el 60%. Se reproducen a continuación un resumen de los principales datos de la cartera a la fecha:

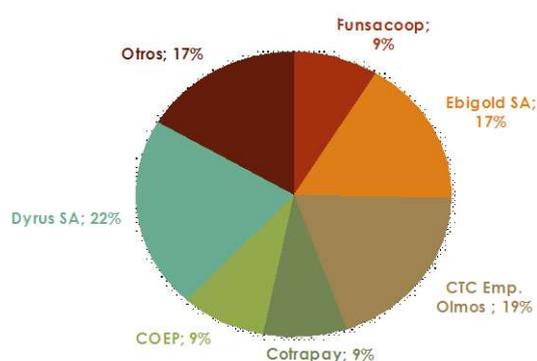
### I. Resumen

\* USD al 28 de febrero de 2015

Fondo	Capital aprobado	Capital desembolsado	Saldo
Fonfi	69.209.037	49.470.263	19.238.773
Fondat	1.077.330	651.571	425.759
<b>Total</b>	<b>70.286.366</b>	<b>50.121.834</b>	<b>19.664.533</b>

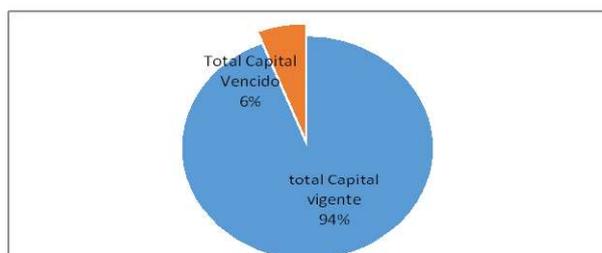
### II. Atomización: 8 proyectos concentran el 93% de los fondos aprobados

Cooperativa	Suma de Capital aprobado	% Sobre el Total
Dyrus SA	15.000.000	21,67%
CTC	13.315.518	19,24%
Ebigold SA	11.500.000	16,62%
Funsacoop	6.000.000	8,67%
COEP	6.000.000	8,67%
Cotrapay	5.966.000	8,62%
UCOT	3.700.000	4,33%
URUTRANSFOR	3.000.000	5,35%
COOTEX P SAUCE	960.352	1,39%
El Aguila	944.061	1,36%
LA DIARIA	606.959	0,88%
Uruven	600.000	0,87%
CTEPA	319.998	0,46%
PROFUNCOOP	312.389	0,45%
COOM	295.917	0,43%
COTRAYDI	274.000	0,40%
COOPIMA	147.425	0,21%
COLASE	114.451	0,17%
Bella Vela	75.000	0,11%
COOTAB	39.637	0,06%
COMURE	24.351	0,04%
COOTAX	12.979	0,02%
<b>Total general</b>	<b>69.209.037</b>	<b>100,00%</b>



### III. Morosidad

Ratio Morosidad USD		6,2%
Capital Adeudado	Capital vigente	Capital Vencido
48.752.213	45.745.761	3.006.454



Refinanciaciones: Funsacoop, Uruven, Ebigold S.A, CTC Olmos, Cotrapay, Bella Vela y Ctepa

<sup>1</sup> Rendición de Cuentas – 30 de Junio de 2015

# **I. SITUACIÓN ACTUAL Y PRINCIPALES CAMBIOS A PARTIR DE MARZO DE 2015.**

## **1. Nuevo marco normativo**

- Con fecha **23 de marzo de 2015 se aprueba el Decreto del Poder Ejecutivo N° 100/15** en el que se establece que pasarían a INACOOOP los fondos comprometidos por el Fondo de Financiamiento del FONDES (FONFI) al 28 de febrero de 2015, correspondiendo el saldo de los restantes fondos del FONDES a la Agencia Nacional de Desarrollo (ANDE). Específicamente el artículo 33 del mencionado decreto dispuso “...que la totalidad de los activos del Fondo de Financiamiento del FONDES correspondientes a apoyos ya desembolsados así como los no desembolsados pero concedidos por la Junta de Dirección y comunicados al fiduciario al 28 de febrero de 2015, pasen a ser administrados por el INACOOOP en las condiciones establecidas en los artículos 6,7 y 8 de este decreto”. De acuerdo al artículo citado únicamente se podían cancelar compromisos a cargo del fondo de financiamiento (FONFI), pero no se pueden cancelar compromisos asumidos por el fondo de asistencia técnica y el fondo general. Frente a la responsabilidad y/o perjuicios a asumir por incumplir con obligaciones contraídas, se entendió pertinente elaborar un nuevo decreto.
- **El 7 de setiembre de 2015 se aprueba el Decreto N° 238/2015** que permite cumplir con esos compromisos asumidos a cargo de otros sub fondos y se comienza a ejecutar aquellas obligaciones ya aprobadas por la gestión anterior. Por tanto, el mencionado decreto atribuye a INACOOOP los fondos comprometidos por el Fondo de Financiamiento del FONDES (FONFI) al 28 de febrero de 2015, los fondos comprometidos por el Fondo de Asistencia Técnica del FONDES (FONDAT) al 28 de febrero de 2015, los Fondos comprometidos por el Fondo General del FONDES al 28 de febrero de 2015, los activos adquiridos por el Fondo de Bienes de Activo Fijo (FONBAF) al 28 de febrero de 2015 y los fondos necesarios para la cancelación de los compromisos asociados a tales activos.
- **El 20 agosto de 2015 se promulga la Ley N° 19.377** de la cual INACOOOP fue protagonista asesorando a al Poder Ejecutivo y la Comisión de Hacienda de la Cámara de Diputados y de Senadores. La ley establece a través de su art. 14 que la Junta Directiva de FONDES INACOOOP estará integrada por tres miembros designados por el Poder Ejecutivo (que a su vez integran el directorio de INACOOOP), un delegado representante del sector cooperativo propuesto por CUDECOOP y un delegado de los trabajadores propuesto de acuerdo entre la ANERT y el PIT-CNT.
- Con fecha 22 de octubre de 2015 se designa a la representación social de la nueva Junta Directiva de FONDES INACOOOP. Hasta el momento se han realizado 23 sesiones de Junta Directiva.

## **2. Nuevo Diseño Organizacional de FONDES.**

- En el marco de la nueva regulación y de la necesidad de contar con una institución eficiente y transparente se realizó un llamado a consultoras para desarrollar la planificación estratégica y el nuevo diseño organizacional del FONDES INACOOOP.

La consultora seleccionada fue CPA – Ferrere y se comenzó a trabajar en conjunto a finales del mes de octubre de 2015. A la fecha se cuenta con el resultado de la consultoría, a saber:

- Análisis pormenorizado del marco normativo vigente y recomendaciones respecto a la reglamentación de la Ley 19.337.
  - Análisis del público objetivo de FONDES INACOOOP.
  - Plan estratégico de FONDES INACOOOP.
  - Diseño organizacional de FONDES INACOOOP.
  - Se comenzó una segunda etapa que consiste en la implementación del diseño organizacional con énfasis en los manuales de procedimiento.
- 
- Por su parte, se constituyó una comisión de trabajo con delegados del Ministerio de Trabajo, la Agencia Nacional de Desarrollo y el FONDES INACOOOP para la elaboración del decreto reglamentario de la ley 19.377, tomando en cuenta los aportes de la Consultora al respecto. Al momento del presente informe se encuentra en Presidencia de la República el proyecto de decreto a los efectos de analizar su aprobación.
  - En el entendido de trabajar en red con los distintos actores del estado que ya posean el expertis necesario para realizar las tareas que la ley de FONDES INACOOOP designa, es importante destacar las reuniones que se llevan a cabo con el Sistema Nacional de Inversión Pública (SNIP) a los efectos de poder incorporar la metodología de evaluación socio económica de proyectos de modo de medir el impacto social de los mismos.
  - Asimismo se han mantenido reuniones con el Pro - Rector de Extensión de la Universidad de la República y docentes de la Unidad de Estudios Cooperativos de la UDELAR, para reforzar las alianzas necesarias para el acompañamiento y asistencia técnica que ese viene haciendo en algunos emprendimientos.
  - Por último sobre la base de construir una nueva imagen de la entidad se realizó un concurso abierto de logo institucional. Se presentaron 55 propuestas que fueron analizadas por un jurado integrado por docentes de Bellas Artes y de la Escuela de Comunicación Social de UTU. La propuesta escogida resalta el vínculo entre personas, la solidaridad y el compromiso; transmite integración a través de la pluralidad de colores y a la vez mantiene una tipografía clara y objetiva manifestando la transparencia del ente.

### **3. División de la Partición y Solicitud de las contribuciones previstas en la ley.-**

Se trabajó con el fiduciario (CONAFIN-AFISA) y delegados de la ANDE para efectuar la partición formal de los fondos del FONDES entre las instituciones encargadas de su administración de acuerdo al Decreto 238/2015 y la Ley 19.337 de creación de FONDES.

Con fecha 23 de febrero de 2016 se firmó el convenio de partición de fondos entre FONDES-ANDE y FONDES-INACOOOP.

De la partición realizada y de acuerdo a los estados contables surge que el FONDES INACOOOP será adjudicatario de la suma total equivalente a USD 54.396.642 que corresponden a los montos comprometidos al 28 de febrero de 2015. De dicho monto comprometido se desprenden disponibilidades en \$ 14.549.004 y en USD 7.026.469. Asimismo, se adiciona a los montos mencionados la suma de USD 148.000 destinado a un fondo para abonar las garantías no constituidas a la fecha.

De acuerdo a información de Conafin Afisa, las disponibilidades de FONDES INACOOOP al 28 de abril de 2016 ascienden a USD 3.192.169 y la proyección de fondos comprometidos por 3 meses asciende a USD 2.741.127, por lo que el remanente de fondos actual sería aproximadamente de USD 451.000.

Por otra parte el artículo 20 de la Ley 19.377 establece: *“Las contribuciones que se dispongan con destino al FONDES, en virtud de lo dispuesto en el artículo 40 de la Ley N° 18.716, de 24 de diciembre de 2010, correspondientes a utilidades netas generadas en el ejercicio 2013, corresponderán en su totalidad al FONDES INACOOOP”.*

Es así que se solicitó formalmente el 21 de diciembre de 2015 al Sr Ministro de Trabajo Ernesto Murro para que, por intermedio del Poder Ejecutivo se solicite al Banco República, que dispongan con destino al FONDES-INACOOOP, hasta el 30% de las utilidades netas generadas en el ejercicio 2013.

Al momento del presente informe todavía no se ha realizado las transferencias correspondientes.

#### 4. Estado de la cartera al 31 de diciembre de 2015,<sup>2</sup>

- **Montos totales USD**

Cartera FONFI al 31/12/2015 - USD -			Cartera FONDAT al 31/12/2015 - USD -		
Empresa	Aprobado	Ejecutado	Empresa	Aprobado	Ejecutado
Funsacoop	6.000.000	5.999.478	APL	53.000	53.000
Uruven	600.000	599.905	Bella Vela	9.821	9.821
Ebigold SA	11.500.000	11.493.278	Profuncoop	22.393	14.000
CTC Emp. Olmos	13.315.518	13.314.520	Funsacoop	46.500	45.900
Cotrapay	5.966.000	5.964.829	Urusur	17.500	17.500
Bella Vela	75.000	75.000	Alas U	248.300	248.300
El Aguila	944.061	942.248	Uruven	22.814	22.814
COEP	6.000.000	6.000.000	El Aguila	55.000	31.975
COOPIMA	147.425	147.563	Cotraydi	6.000	6.000
Dyrus SA	15.000.000	11.664.000	Cootab	237.886	93.285
COTRAYDI	274.000	274.000	CTC	42.299	42.299
TPS	960.352	959.989	Ethos	2.648	2.648
Urutransfor	3.000.000	1.489.335	Raincoop	33.249	2.872
Ucot	3.700.000	3.548.578	COLASE	36.007	28.501
PROFUNCOOP	257.178	243.463	La Diaria	90.020	42.558
COOTAX	10.685	10.685	CTEPA	47.586	43.502
CTEPA	284.565	284.947	COMURE	842	-
La Diaria	539.751	539.751	BRECHA	12.689	-
COLASE	101.778	79.595	INGRACO	6.000	-
COMURE	21.655	21.655	COOBRE	3.500	-
Cootab	35.248	34.946			
	<b>68.733.215</b>	<b>63.687.765</b>		<b>994.054</b>	<b>704.974</b>

- **Nuevos Apoyos.**

Resolución	Fecha	Emprendimiento	Fondo	Moneda	Importe
JD 03/2015	23/11/2015	CTEPA	FONDAT	USD	16.775
JD 07/2015	21/12/2015	CTPS*	FONFI	USD	1.620.000

\*Fue aprobada por la Junta Directiva el 21/12/2015 faltando en el periodo la Declaración de Interés del Poder Ejecutivo. Por lo tanto se firmo contrato en 2016

- Textil Puerto Sauce

Con la nueva administración del FONDES INACOOOP se ha concretado un único apoyo financiero a la Cooperativa Textil Puerto Sauce. El 10 de Agosto de 2015, se realizó el informe final de la consultoría contratada por INACOOOP a los efectos de realizar un estudio productivo y operativo de las instalaciones de la cooperativa Textil Puerto Sauce (TPS) así como un estudio básico para la determinación de su punto de equilibrio, realizado por el Ing. Alejandro Vieira quien además fue contratado para el seguimiento y auditoria del proyecto.

<sup>2</sup> Se adjunta al presente, "Informe de Gestión, diciembre de 2015" – Conafin Afisa.

Del estudio se desprende que para llegar al punto de equilibrio se requiere al menos un plazo estimado de 12 meses, período durante el cual la cooperativa debe cumplir con un estricto plan de trabajo que abarque los siguientes ítems:

- Incrementar la producción a 35.000 mts por mes.
- Definir un plan de ventas a 12 meses que sea real, veraz y posible de cumplir.
- Realizar de Plan de negocios junto al personal jerárquico de la cooperativa de modo de llegar a la sustentabilidad de forma rápida y ordenada.
- Analizar a fondo el pasivo existente y renegociar aquellas deudas que sean posibles.
- Realizar un flujo de caja a 12 meses que incluya un plan de pagos viable y posible de cumplir.

En base a este estudio, se concedió a la cooperativa la suma de hasta U\$S 1.620.000 (un millón seiscientos veinte mil dólares americanos), con cargo al FONFI, con un interés del 4% TEA, y moratorio del 7% TEA.

Como garantía del presente crédito se celebró promesa de constitución de contrato de cesión de créditos provenientes de las ventas, la que está próxima a instrumentarse a través de un contrato de factoring.

- Cooperativa Ctepa

Habiéndose realizado en setiembre de 2015 un estudio sobre la calidad del producto final de la cooperativa por parte del LATU, del mismo se desprende que hay fundamentalmente 8 restricciones que la cooperativa debería corregir y verificar para llegar al objetivo de la mejora de los fideos producidos. En base a dicha consultoría y en el entendido de que el levantamiento de dichos impedimentos es fundamental para comenzar la producción y venta a mayor escala, se aprobó un FONDAT de USD 16.775.

- **Ejecución de los apoyos aprobados al 28 de febrero de 2015 y seguimiento de los emprendimientos.**

En el marco del cumplimiento de las obligaciones asumidas por el FONDES INACOOP se ejecutaron los apoyos que ya habían sido aprobados de acuerdo al siguiente detalle:

FONFI							
Empresa	Resolución original	Fecha Resolución	Moneda de origen	Importe Total Aprobado USD	Fecha Desembolsos	Ejecutado USD Desde	Saldo USD
COLASE	022/2014	04/07/2014	UI	101.778		9.780	22.183
					29/07/2015	9.780	
COTRAYDI	053/2014	17/12/2014	USD	274.000		268.599	-
					20/05/2015	68.128	
					29/07/2015	70.000	
					24/09/2015	70.000	
					14/12/2015	60.471	
CTC	046/2014	31/10/2014	USD	13.315.518		280.000	998
					09/04/2015	100.000	
					20/04/2015	180.000	
CTEPA	032/2015	10/02/2015	UI	284.565		25.043	-
				284.565	15/04/2015	25.043	
CTPS	055/2014	18/12/2014	USD	2.580.352		1.390.624	575.779
					14/04/2015	213.436	
					13/05/2015	122.600	
					08/07/2015	10.004	
					16/02/2016	452.448	
					11/04/2016	592.136	
DYRUS	019/2014	15/05/2014	USD	15.000.000		11.220.000	-
					20/04/2015	1.175.000	
					25/05/2015	2.685.000	
					07/09/2015	2.129.000	
					27/11/2015	1.895.000	
					20/01/2016	1.200.000	
					24/02/2016	910.000	
					18/03/2016	1.226.000	
UCOT	054/2014	18/12/2014	USD	3.700.000		3.547.593	95.953
					09/04/2015	580.400	
					13/05/2015	1.837.158	
					04/11/2015	77.118	
					26/11/2015	906.497	
					30/12/2015	90.951	
					18/01/2016	55.469	
URUTRANSFOR	001/2015	16/01/2015	USD	3.000.000		1.471.923	1.510.665
					13/08/2015	1.471.923	
						<b>18.213.563</b>	<b>2.205.578</b>

- En lo que respecta a DYRUS S.A (ALAS U)

Con fecha 29 de enero de 2013, los ex trabajadores de PLUNA S.A se presentan ante FONDES, solicitando 20.000.000 de dólares. En el proyecto original, se preveían crear aprox. 500 puestos de trabajo. A tales fines, los trabajadores adquieren la sociedad anónima DYRUS S.A., cuyo paquete accionario es 100% propiedad de la Asociación Civil de Funcionarios Trabajadores de Alas Uruguay (AFTAU).

Con fecha 15 de mayo de 2014, se afecta con cargo al FONFI, la suma de 15.000.000 de dólares, a través de la Resolución 019/2014, los cuales fueron liberados por etapas, una vez que se hayan cumplido con los compromisos acordados por las partes. Como garantía del préstamo otorgado, se estableció, cesión de créditos de la venta de pasajes del 5% de las ventas, y compromiso de constitución de prenda sobre bienes cuyo valor supere los 200.000 UI.

En la actual administración, se realizaron los desembolsos correspondientes al crédito aprobado, por un monto total de USD 11.220.000. Cabe destacar, que todos los desembolsos se efectuaron contra flujos de fondos actualizados y con rendición de cuentas detallados sobre los anteriores desembolsos, a efectos de cotejar el cumplimiento de los planes aprobados oportunamente.

Con fecha 24 de febrero de 2016, por Resolución 008/2016, se reestructuró la totalidad del pasivo, concediendo una gracia sobre el capital hasta el 31 de enero de 2018, y estipulándose el pago de la totalidad de la deuda, en 10 años, con cuotas iguales mensuales y consecutivas, con un interés del 4%. Asimismo se ampliaron las garantías con la prenda con desplazamiento de la tenencia sobre las acciones de DYRUS S.A.

- FONDAT

Por concepto de Asistencia Técnica se ha desembolsado un total de aprox. USD 53.000 a los emprendimientos Ethos, Colase, Bella Vela, La Diaria, Ingraco y Ctepa.

• **Proyectos en formulación o en espera de resolución.**

PROYECTOS EN FORMULACION O EN ESPERA DE RESOLUCIÓN POR PARTE DE FONDES		
Nombre del Empresa	Descripción de Empresa	Descripción del proyecto
COOTAB - Cooperativa de Trabajo Artiguista Bolivariana	Cooperativa integrada por ex trabajadores de Frig. Comargen y Cruz del Sur entre otros participantes con el fin de reactivar el ex Frigorífico IPSA	La cooperativa solicita al FONDES capital para inversiones para la puesta a punto del inmueble, equipamiento y capital de trabajo.
COOPIMA - Cooperativa Industrial Maragata	Cooperativa integrada por ex trabajadores de Polímeros del Uruguay en el departamento de San José	Luego de realizada una prueba (apoyada financieramente por el FONDES) para saber en que condiciones se encontraba la planta y la evaluación de la comercialización de lo producido. Coincidiendo en todas las fallas registradas por el Ing. recomendado por MIEM encargado de hacer el seguimiento de la prueba, presentan un nuevo proyecto para la reactivación de la planta.
INGRACO - Industria Grafica Cooperativa	Industria Gráfica. Cooperativa autogestionada por ex empleados de la firma INCARPA.	Solicitan capital para compra de inmueble, compra de maquinaria, gastos de importación y capital de trabajo de modo de dotar a la cooperativa de mayor competitividad mediante la actualización tecnológica de la maquinaria y evitar el pago de alquiler.
COPACAP - Cooperativa Papelera y Cartonera de Pando	Ex trabajadores de Cartonera Pando (cerrada en 2008) y Dranke S.A. se organizaron para explotar la planta bajo la forma de una Cooperativa de Obreros.	Solicitud de Asistencia técnica con el fin de elaborar un proyecto que consiste en dos partes; reactivación de la cartonera e inserción de la empresa en una cadena de reciclaje de papel a nivel departamental y la creación de un área de Servicios Logísticos, el proyecto Polo Logístico Cooperativo.
CAALPIG - Cooperativa agraria, de alimentos lácteos producción intensiva y ganadera	Es una Cooperativa agraria de Villa Constitución, Salto, dedicada a alimentos lácteos, producción intensiva y ganadera.	El proyecto apunta a resolver las problemáticas productivas, de comercialización y de gestión de los asociados en forma comunitaria, además de resolver de forma inmediata la reserva de alimentos para dos rubros fundamentales en la economía local y nacional como son la ganadería y la lechería. Se solicita capital para la adquisición de maquinaria.
COETC - Cooperativa de Obreros y Empleados del Transporte Colectivo	Cooperativa de transporte colectivo en la ciudad de Montevideo y suburbana en el Departamento de Canelones.	Préstamo para la compra de 60 unidades.

Cooperativa ETHOS	Cooperativa ETHOS, es una cooperativa de producción y trabajo que desarrolla la confección de indumentaria de trabajo y uniformes empresariales, para los sectores de gastronomía, construcción, oficina, salud, lácteos, seguridad, limpieza, vinculados al mercado local, regional y nacional. Parque industrial de Juan Lacaze.	La cooperativa ha solicitado asistencia técnica con el fin de elaborar un plan de negocios para poder presentar un proyecto de crédito reembolsable con cargo a FONFI.
COC - Coop. de Obreros del Cartón	Cooperativa de Obreros del Cartón, quien propone la recuperación y gestión de la empresa Urukor S.A.	Propone la recuperación y gestión de la empresa Urukor S.A., que era una empresa cuyo giro principal fue la fabricación de envases de cartón corrugado.
Impulso Creativo	Empresa que trabaja a través de la tecnología Digital Out Of Home (DOOH), busca conectar al ciudadano, mientras se encuentra en plena actividad diaria, con el estado y su cultura, con artistas independientes, con medios de comunicación, etc. mediante un canal de Tv urbano (+bus), el cual se puede ver en los ómnibus de transporte público de pasajeros del Sistema de Transporte Metropolitano.	Asesoramiento para su modelo de gestión
COTAGRO - Coop. De trabajadores del agro	Cooperativa de Trabajadores para el Agro, se localiza en el departamento de Colonia, ciudad de Nueva Helvecia. La cooperativa (en proceso de formación) se dedicara a trabajar en el sector agropecuario.	Se busca brindar al productor rural, un amplio servicio de maquinaria agrícola, para la explotación de la tierra. Solicitan capital para la compra de maquinaria agrícola para brindar el servicio de arrendamiento en la zona.
CICERO	Empresa productiva dedicada al sector gráfico, que incluye impresión, confección de bolsas, estuches, agendas entre otros servicios.	Solicitan capital con cargo al FONFI para la compra de un inmueble, maquinaria acorde a sus necesidades y capital de giro.
COTRAMEN - Coop de Trabajadores Mendoza (en formación)	Surge a partir del cese de actividades y el incumplimiento de las obligaciones de Rilomark S.A. titular del Molino Cocomen, que se dedicaba a la producción de harinas y subproductos de la molienda.	Solicitan apoyo para capital de trabajo y asesoría técnica.
CALCAR - Cooperativa Láctea de Carmelo	Cooperativa de productores lecheros del departamento de Colonia	El proyecto se dirige hacia la creación de un tambo cooperativo con los pequeños remitentes de leche de Calcar
Coop de Viticultores del Uruguay (en formación)	Cooperativa en formación con los productores socios del Centro de Viticultores con el fin de la instalación de una planta de procesamiento de las uvas de vino	Inversión en maquinaria, galpón capital de giro para compra, procesamiento y envases y envasado. Obras de control medioambiental Estudio de mercadeo, formulación de proyecto, asistencia técnica para conformación y gestión de la cooperativa, arquitecto, ingenieros civiles
COLEME	Cooperativa de productores lecheros del departamento de Cerro Largo	El proyecto se dirige hacia la creación de un tambo cooperativo con algunos remitentes de leche de COLEME
URUSUR	Cooperativa del sector pesquero	Solicitan financiamiento para la adquisición de un barco pesquero y capital de trabajo. En reformulación.
PROFUNCOOP	Cooperativa metalúrgica que produce luminarias viales	Inversión en maquinaria, y equipos, proceso de industrialización. En proceso de reformulación.
ex ECOLAT	Cooperativa láctea en formación, de Nueva Helvecia, Dpto. de Colonia.	Solicitud al FONFI para adquisición de un inmueble, maquinaria acorde a sus necesidades y capital de giro para la industrialización de leche y derivados. A la espera de informe de INACOOOP INALE.
Cooperativa CONYMSUR*	Emprendimiento de construcción en general	Adquisición de taller metalúrgico para la fabricación de pernos, etc.
CAS Media - Contenido Audiovisuales del Sur*	Cooperativa en formación, que nace en el seno de la Federación de Trabajadores la Televisión Uruguaya, con la finalidad de crear contenidos de calidad y, a la vez, contar con una bolsa de trabajo para sus afiliados.	El proyecto se dirige hacia la creación productos para la TV, y audiovisuales.
El Grifo Cooperativa*	Imprenta. Industria Gráfica	Recuperación de imprenta gráfica.
Cooperativa Galiacoop*	Recuperación Laboratorio Galia	Instalación de laboratorio.

\* En proceso de formulación de proyecto. Se estima solicitarán financiamiento al FONDES

## **5. Redefinición de las provisiones por riesgo de crédito de la cartera del fondo de financiamiento.**

En el marco de garantizar una administración transparente, se procuró que los estados contables de FONDES INACOOB reflejen fielmente el estado de la cartera y la capacidad de repago de las empresa deudoras, por lo cual se revisaron en profundidad los criterios de provisionamiento, en base a información actualizada y suficiente, con explicación de los desvíos respecto al proyecto aprobado y sus correcciones. Se considera que, en tanto se hace referencia a un fondo de administración generado a partir de las utilidades del BROU, los criterios de evaluación deben ser especialmente conservadores.

En atención de que la cartera de créditos del FONDES INACOOB, no está compuesta en su mayor parte por créditos que se pueden canalizar en el sistema financiero tradicional, no es posible aplicar automáticamente los criterios de provisionamiento utilizados por el BCU. Asimismo, dado que se trata en su mayoría de empresas recuperadas o totalmente nuevas en el mercado, la información proveniente de la Central de Riesgos de BCU tampoco se puede aplicar con exactitud.

Sin perjuicio de lo mencionado anteriormente, y teniendo en cuenta que los criterios se deben adecuar a una realidad diferente, algunos conceptos de evaluación de capacidad de repago se tuvieron especialmente en cuenta:

- i. Se considera que las refinanciaciones sin pago de intereses o con capitalización de intereses a los vencimientos pactados, son una señal clara de ausencia de capacidad de repago.
- ii. La cartera está compuesta en su mayor parte por créditos a mediano plazo y por tanto, es imprescindible contar con información actualizada suficiente que permita el monitoreo del proyecto, de modo de controlar los desvíos que puedan comprometer la capacidad de pago.
- iii. En cuanto al riesgo de mercado: especialmente para empresas que venden en el exterior, se debe tener especial consideración indicadores sobre el país de destino, en tanto que si éste sufre un deterioro importante puede comprometer las ventas del proyecto.
- iv. Aquellos proyectos que por sus riesgos se aprobaron con constitución de garantías, si las exposiciones siguen sin cubrirse, deben ser castigados hasta la formalización de las mismas.
- v. Criterio de empresa en marcha: empresas que presentan indicadores de deterioro en su situación económica y financiera de tal magnitud, que hacen pensar que existe alta probabilidad de que no lo estén en los siguientes 12 meses.

En base a esas consideraciones el 16 de febrero de 2016 la Junta Directiva de FONDES – INACOOB decide incorporar los siguientes criterios de calificación objetiva y subjetiva para la cartera<sup>3</sup>:

---

<sup>3</sup> Ver Estados Financieros 31 de Diciembre de 2015, FONDES, Nota 3.9.

Categoría	Descripción	Porcentaje
1. <b>Previsión básica</b>		5%
2. <b>Información relevante insuficiente</b>	- Información económica financiera actualizada, Información sobre metas o hitos preestablecidos, Presentación de información requerida por UT	(0% - 30%)
3. <b>Refinanciación y/o atraso</b>	- Refinanciación con pago de intereses o crédito vencido entre 30 y 60 días - Refinanciación sin pago de intereses o crédito vencido entre 60 y 360 - Créditos vencidos más de 360 días se consideran incobrables y califican dentro de la categoría 6 Empresa no en marcha.	(0% - 30%)  (0% - 50%)
4. <b>Garantías</b>	- No constitución de garantías por razones ajenas a la empresa - No constitución de garantías solicitadas a la fecha.	(0% - 25%)  (0% - 50%)
5. <b>Riesgo de Mercado</b>	- Indicadores de mercado de destino con dificultades	(0% - 15%)
6. <b>Criterio empresa en marcha</b>	- Empresa sin actividad a la fecha o créditos vencidos más de 360 días.	(0% - 100%)

Siendo la cartera FONFI al 31.12.2015 de USD 68.733.215 USD, con los criterios antes mencionados las provisiones son de aproximadamente 47.746.000 USD, lo que representa el 69% de la cartera. Cabe destacar que dichos 47 millones son de provisiones acumuladas, es decir, 19 millones ya estaban provisionados, correspondiendo al 2015 28 millones de dólares.

## 6. Tareas de seguimiento.

Además de cumplir con la ejecución de los fondos que ya habían sido aprobados, gran parte del trabajo de FONDES INACOOOP, estuvo abocado al conocimiento en profundidad de cada uno de los emprendimientos, al seguimiento de su desempeño y a la elaboración conjunta con los responsables de los mismos de planes de contingencia que permitieran afrontar mejor las dificultades a las que se asiste. En ese marco se realizaron las siguientes acciones:

- Sistematización de la información sobre cada uno de los proyectos.
- Informes semanales del coordinador de la Unidad Técnica a la Junta Directiva sobre el estado de situación de cada uno de los emprendimientos.
- Reuniones periódicas con los integrantes del Consejo Directivo, los técnicos y en algunas oportunidades directamente con todos los miembros del emprendimiento, a los efectos de compartir el análisis de situación sobre la sustentabilidad de los proyectos financiados.

- Visitas a los emprendimientos, para conocer las instalaciones y las inversiones realizadas a partir de los apoyos otorgados.
- Estrategia de coordinación interinstitucional de acuerdo al ramo de actividad de los emprendimientos y a las necesidades particulares del mismo, a los efectos de obtener diagnósticos precisos y generar intervenciones eficientes.
- Informes periódicos del fiduciario sobre vencimientos de cuotas impagas, constitución de las garantías y documentos suscritos con los beneficiarios del FONDES, que se encuentran pendientes a la fecha. Sobre cada situación particular se efectúan por la Junta Directiva las instrucciones necesarias al fiduciario a los efectos de regularizar esas situaciones.
- Contratación de técnicos para trabajar directamente con los emprendimientos de manera tal de realizar un seguimiento pormenorizado de las obligaciones asumidas con el FONDES.

# Gestión de FONDOS

31 de diciembre de 2015

CONAFIN/AFISA

# Temario

## 1. Fondo para el Desarrollo (FONDES)

- ▶ Distribución del capital
- ▶ Patrimonio comprometido
- ▶ Empréndimientos apoyados

## 2. Fondo de Financiamiento (FONFI)

- ▶ Patrimonio comprometido
- ▶ Créditos desembolsados
- ▶ Usuarios y atomización de los financiamientos aprobados
- ▶ Usuarios y atomización de los financiamientos desembolsados
- ▶ Cartera de créditos aprobado clasificado por moneda
- ▶ Cobranzas y vencimientos de la cartera

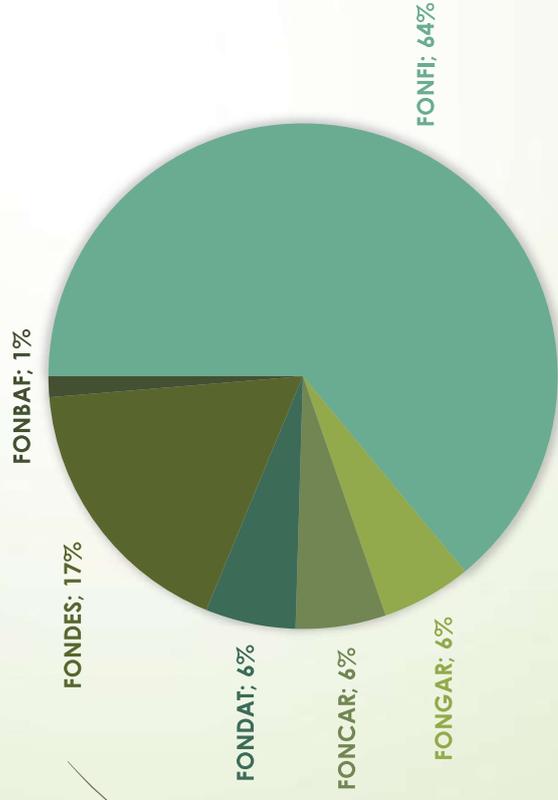
## 3. Fondo de Asistencia Técnica (FONDAT)

- ▶ Patrimonio comprometido y desembolsos.
- ▶ Usuarios y atomización de los asistencias aprobadas
- ▶ Asistencias técnicas aprobadas por moneda

# 1. Fondo para el Desarrollo (FONDES)

# Fondo para el Desarrollo (FONDES)

## Distribución de las capitalizaciones del FONDES\*



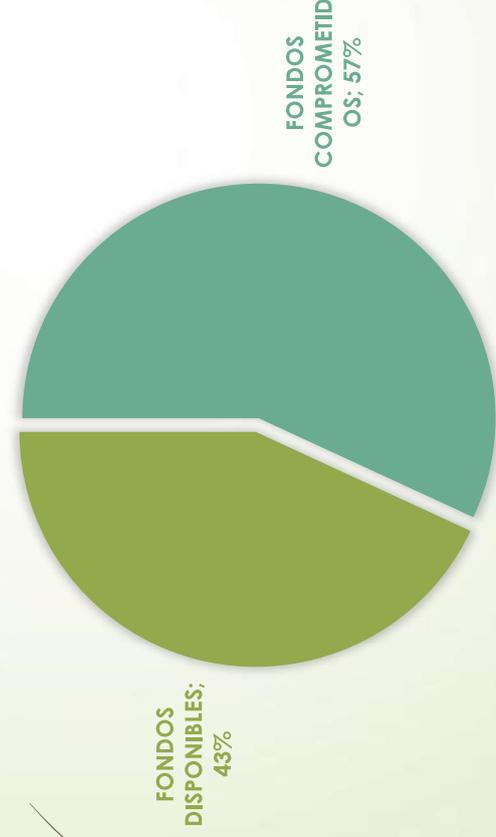
FONFI	64.535.274
FONGAR	5.766.742
FONCAR	5.766.742
FONDAT	5.766.742
FONDES	17.622.964
FONBAF	1.335.648
<b>TOTAL</b>	<b>100.794.114</b>

\* Cifras expresadas en dólares americanos al 31/12/2015

# Fondo para el Desarrollo (FONDES)

Patrimonio comprometido por líneas de crédito, asistencias técnicas otorgadas, Bienes de Activo Fijo y demás contratos vigentes

Emprendimientos apoyados por todo el fondo

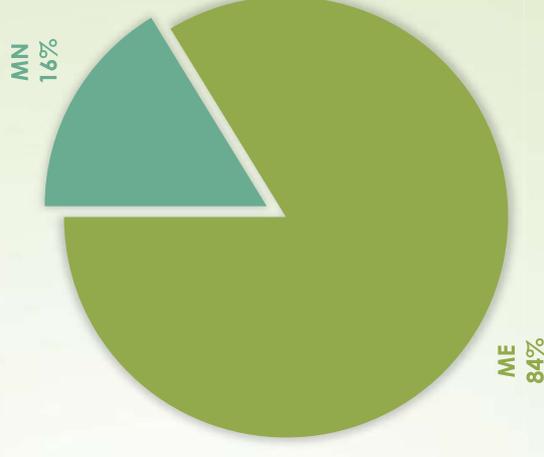


\* El patrimonio del FONDES a la fecha 31/12/2015 asciende a U\$S 120.953.480

# Fondo para el Desarrollo (FONDES)

Distribución de las disponibilidades por moneda\*:

	MIN	ME
FONFI	178.162	833.713
FONGAR	13.793	70.910
FONCAR	9.137	183.234
FONDAT	35.994	221.141
FONDES	30.351	124.057
FONBAF	18.170	33.221
<b>Total</b>	<b>285.607</b>	<b>1.466.276</b>

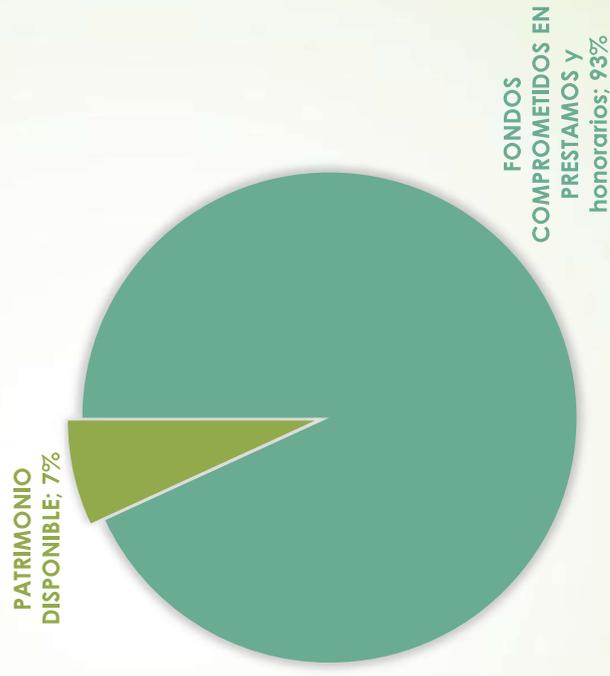


\* Cifras expresadas en dólares americanos al 31/12/2015

## 2. Fondo de Financiamiento (FONFI)

# Fondo de Financiamiento (FONFI)

Patrimonio comprometido  
por líneas de crédito  
aprobadas



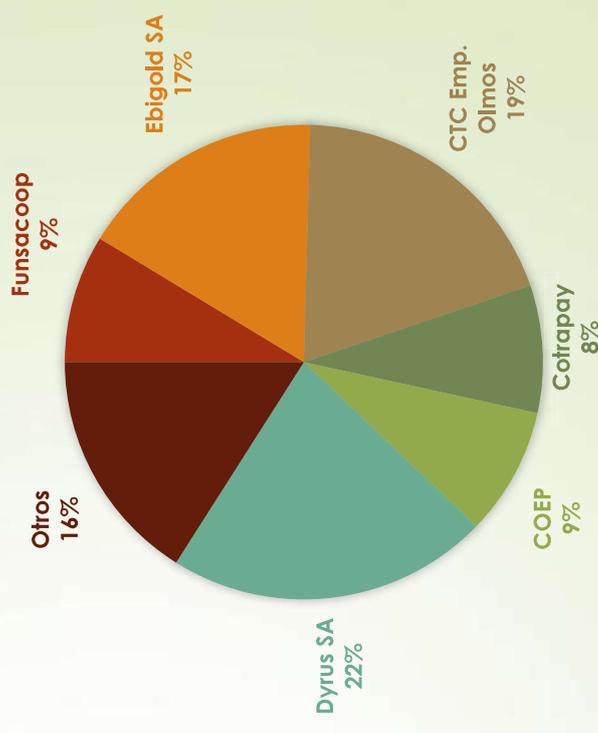
\* Se incluyen todos los financiamientos aprobados por la Junta de Dirección del FONDES y los honorarios pendientes de pago en vista de los contratos firmados.

# Fondo de Financiamiento (FONFI)

Usuarios de las líneas de crédito  
aprobadas por la Junta de  
Dirección del FONDES\*

Dyrus SA	15.000.000	La Diaria	539.751
CTC Emp. Olmos	13.315.518	CTEPA	284.565
Ebigold SA	11.500.000	COTRAYDI	274.000
Funsacoop	6.000.000	PROFUNCOOP	257.178
COEP	6.000.000	COOPIMA	147.425
Cotrapay	5.966.000	COLASE	101.778
Ucot	3.700.000	Bella Vela	75.000
Urutransfor	3.000.000	Cootab	35.248
TPS	960.352	COMURE	21.655
El Aguila	944.061	COOTAX	10.685
Uruven	600.000		

Atomización de los  
financiamientos aprobados



\* Cifras expresadas en dólares americanos al 31/12/2015  
\*\* El monto total aprobado es de US\$ 68.733.215

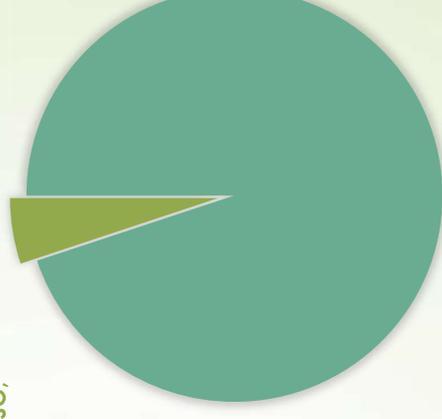
# Fondo de Financiamiento (FONFI)

Emprendimiento	Desembolsado /Aprobado
----------------	------------------------

CTEPA	100%
COOPIMA	100%
Bella Vela	100%
COTRAYDI	100%
COOTAX	100%
La Diaria	100%
COMURE	100%
COEP	100%
CTC Emp. Olmos	100%
Funsacooop	100%
Uruven	100%
Cotrapay	100%
TPS	100%
Ebigold SA	100%
El Aguila	100%
Cootab	99%
Ucot	96%
PROFUNCOOP	95%
COLASE	78%
Dyrus SA	65%
Urutransfor	50%

Créditos efectivamente desembolsados

PENDIENTES DE DESEMBOLSO; 5%

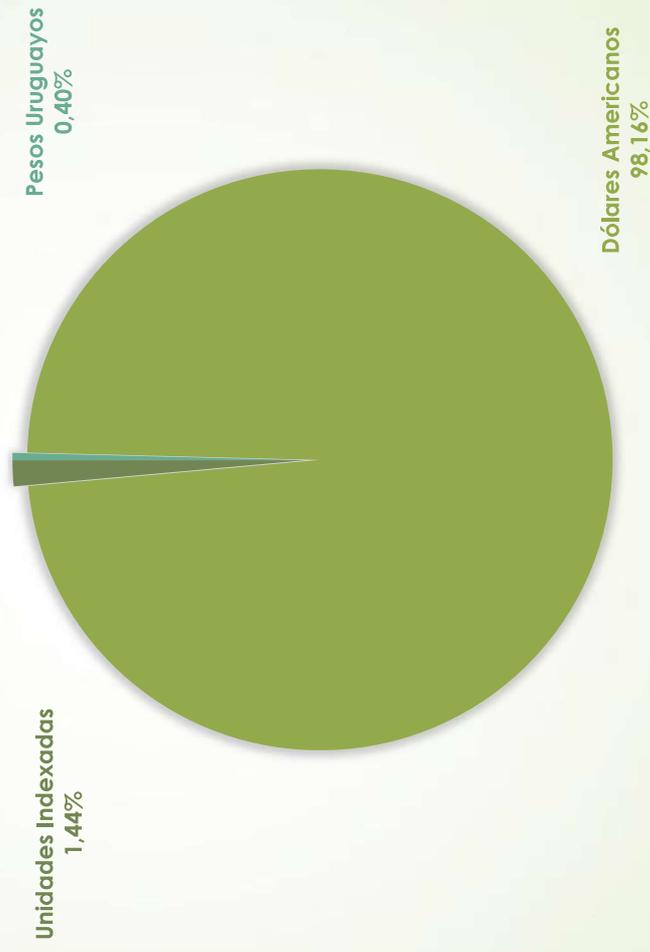


TOTAL DESEMBOLSADO ; 95%

\* Cifras expresadas en dólares americanos al 31/12/2015  
 \*\* El monto total desembolsado es de U\$S 61.792.765

# Fondo de Financiamiento (FONFI)

Cartera de créditos aprobados por moneda:

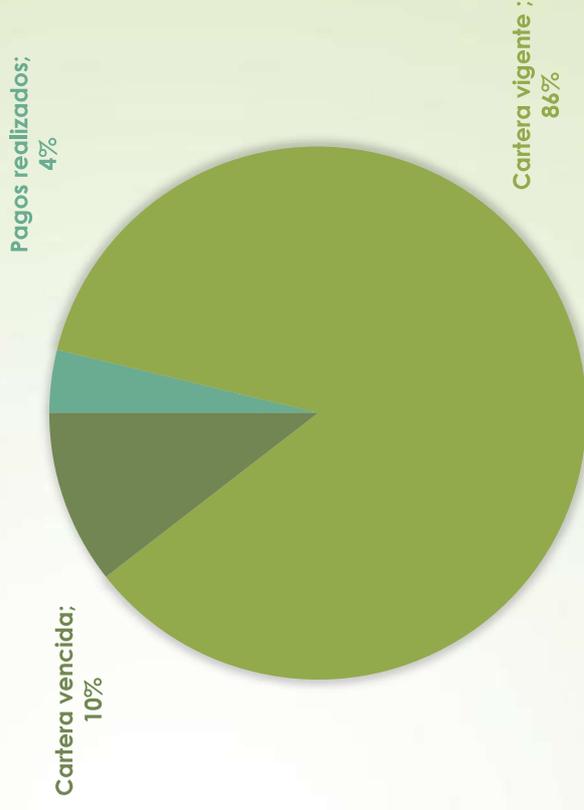


# Fondo de Financiamiento (FONFI)

Cobranzas y vencimientos de la cartera\*:

## Vales firmados

<b>Pagos realizados</b>	2.548.048
<b>Cartera vigente</b>	57.193.941
<b>Cartera vencida</b>	7.030.354



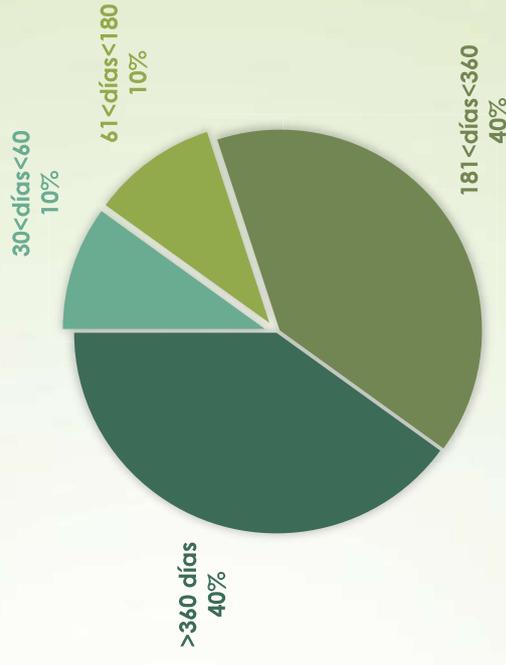
\* Cifras expresadas en dólares americanos

\*\* Lo montos incluyen intereses incluidos en los vales de financiamiento

# Fondo de Financiamiento (FONFI)

Emprendimientos con créditos vencidos\*:

Cantidad de días	Nº Emprendimientos	Monto vencido U\$S
<30 días	0	-
30<días<60	1	975.377
61<días<180	1	2.478
181<días<360	4	7.851.219
>360 días	4	1.102.631
<b>Total</b>	<b>10</b>	<b>9.931.704</b>



\* Cifras expresadas en dólares americanos

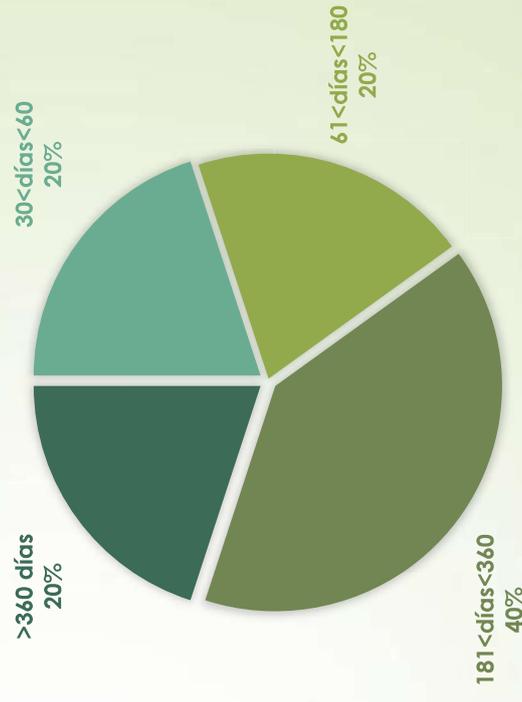
\*\* Lo montos incluyen intereses incluidos en los vales de financiamiento

# Fondo de Financiamiento (FONFI)

Cartera vigente: U\$S 57.193.941

Cantidad de días para el primer vencimiento:

Cantidad de días	Nº Emprendimientos
<30 días	0
30<días<60	2
61<días<180	2
181<días<360	4
>360 días	2
<b>Total</b>	<b>10</b>

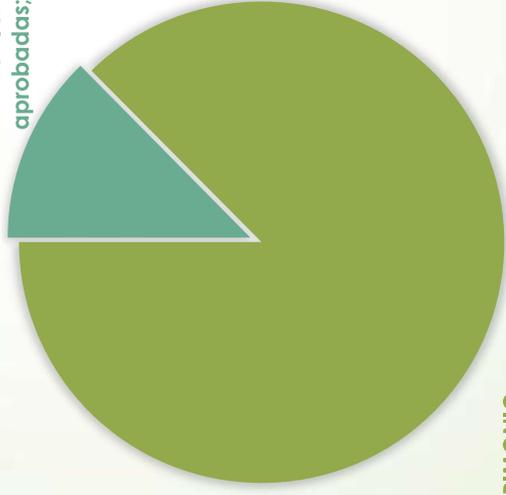


### 3. Fondo de Asistencia Técnica (FONDAT):

# Fondo de Asistencia Técnica (FONDAT)

Patrimonio comprometido por asistencias técnicas:

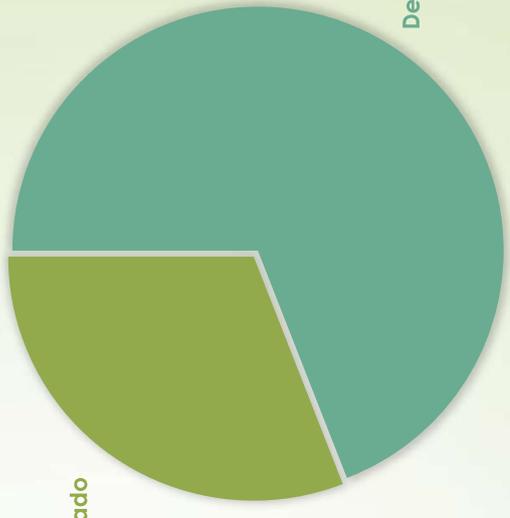
ASISTENCIAS  
TECNICAS  
aprobadas; 13%



PATRIMONIO  
DISPONIBLE;

Desembolsos por asistencias técnicas

No desembolsado  
31%



Desembolsado  
69%

\* El patrimonio del FONDAT a la fecha 31/12/2015 asciende a U\$S 7.907.202

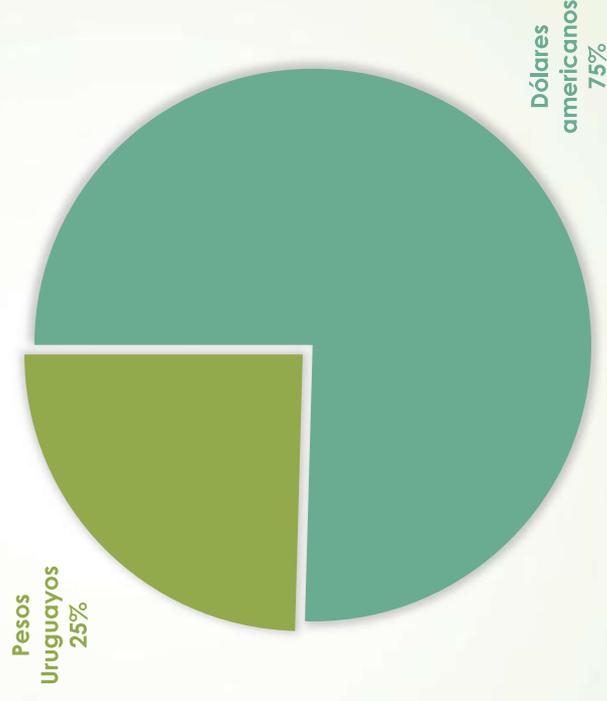
# Fondo de Asistencia Técnica (FONDAT)

Asistencias técnicas  
aprobadas clasificadas por  
usuario:

Dyrus SA	248.300	Uruven	22.814
Cootab	237.886	Profuncoop	22.630
La Diaria	92.561	Urusur	17.500
El Aguila	55.000	BRECHA	13.047
APL	53.000	Bella Vela	12.243
CTEPA	48.929	Cotraydi	6.000
Funsacoop	46.500	INGRACO	6.000
CTC	43.492	COOBRE	3.500
Raincoop	34.187	Ethos	2.723
COLASE	32.000	COMURE	866

# Fondo de Asistencia Técnica (FONDAT)

Asistencias técnicas aprobadas por moneda:



**Fideicomiso de Administración  
Fondo para el Desarrollo (FONDES)**

Estados Financieros  
31 de diciembre de 2015

# Contenido

	Pág
<b>Primera Sección – Estados Financieros</b>	
Dictamen de los Auditores Independientes	4
Estado de Posición Financiera al 31 de diciembre de 2015	6
Estado de Resultados Integrales correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015	7
Estado de Cambios en el Patrimonio correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015	8
Estado de Flujos de Efectivo correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015	9
Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2015	10
<b>Segunda Sección – Estados Financieros Resumidos, expresados en dólares estadounidenses</b>	
Estado de Posición Financiera al 31 de diciembre de 2015	30
Estado de Resultados Integrales correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015	32
Estado de Cambios en el Patrimonio correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015	33
Estado de Flujos de Efectivo correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015	34
Anexo - Base de presentación de los estados financieros resumidos, expresados en dólares estadounidenses	35

Primera Sección  
Estados Financieros

## Dictamen de los Auditores Independientes

A los Señores Directores y Accionistas de  
Corporación Nacional Financiera Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso de Administración Fondo para el Desarrollo (FONDES) que se adjuntan, que comprenden el Estado de Posición Financiera al 31 de diciembre de 2015, los correspondientes Estado de Resultados Integrales, Estado de Cambios en el Patrimonio y Estado de Flujos de Efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha, y las notas explicativas adjuntas.

### *Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros*

La administración es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener un sistema de control interno relevante para la preparación y presentación razonable de estados financieros que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, ya sean debidas a fraude o error; seleccionando y aplicando políticas contables apropiadas, y haciendo estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

### *Responsabilidad del Auditor*

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestra auditoría. Condujimos nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría emitidas por la Federación Internacional de Contadores (IFAC). Dichas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos así como que planeemos y desempeñemos la auditoría para obtener seguridad razonable sobre si los estados financieros están libres de representación errónea de importancia relativa.

Una auditoría implica desempeñar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones de los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor. Incluyendo la evaluación de los riesgos de representación errónea de importancia relativa de los estados financieros, ya sea debida a fraude o error. Al hacer esas evaluaciones del riesgo, el auditor considera el sistema de control interno relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros por la entidad, para diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el fin de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables usadas y lo razonable de las estimaciones contables hechas por la administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros.

Creemos que la evidencia que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

## Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados, presentan razonablemente, respecto de todo lo importante, la posición financiera del Fideicomiso de Administración Fondo para el Desarrollo (FONDES) al 31 de diciembre de 2015, el resultado integral de sus operaciones, los cambios en el patrimonio y los flujos de efectivo correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

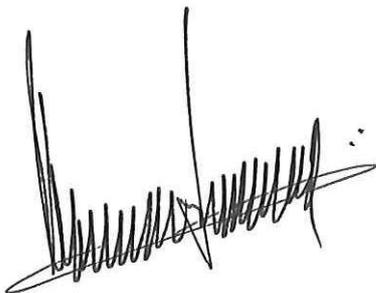
## Párrafo de énfasis

Tal como se indica en la nota 15 de hechos posteriores, con fecha 23 de febrero de 2016, de acuerdo al Decreto 100/15 con la redacción dada por el Decreto 238/15, se firmó el acuerdo de partición del FONDES en lo que pasará a ser FONDES ANDE y FONDES INACOOOP.

En aplicación de este acuerdo de partición, y considerando el patrimonio del FONDES al 31 de diciembre de 2015, se desprende que pasarán a ser administrados por FONDES ANDE activos por un importe equivalente a la suma de USD 66.408.839, mientras que el resto de los activos pasarán a ser administrados por FONDES INACOOOP.

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros, ANDE y CONAFIN AFI S.A. están trabajando en la redacción de un nuevo contrato de Fideicomiso a efectos de la administración fiduciaria de estos fondos que le son asignados a ANDE, por lo que, el monto establecido en dicho acuerdo de partición será vertido al Fideicomiso en cuanto el mismo se haya constituido formalmente, mientras tanto seguirá siendo administrado por CONAFIN AFI S.A. según instrucciones de ANDE, bajo los términos del contrato vigente.

Montevideo, Uruguay  
22 de marzo de 2016



Rafael Sánchez  
Socio, Grant Thornton S.C.  
Contador Público



## Estado de Posición Financiera al 31 de diciembre de 2015

(cifras expresadas en pesos uruguayos)

	Nota	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014
<b>ACTIVO</b>			
<b>Activo corriente</b>			
Efectivo y equivalentes de efectivo	4.1	1.685.131.744	1.974.903.296
Otros activos financieros	4.2	-	63.327.261
Cartera de créditos	4.3	368.821.640	271.433.058
Otras cuentas por cobrar	4.4	85.327	40.482
<b>Total de activo corriente</b>		<b>2.054.038.711</b>	<b>2.309.704.097</b>
<b>Activo no corriente</b>			
Otros activos financieros	4.2	538.600.956	263.954.044
Propiedades de inversión	4.5	51.843.920	48.738.000
Cartera de créditos	4.3	123.178.460	550.070.821
<b>Total de activo no corriente</b>		<b>713.623.336</b>	<b>862.762.865</b>
<b>TOTAL DE ACTIVO</b>		<b>2.767.662.047</b>	<b>3.172.466.962</b>
<b>PASIVO</b>			
<b>Pasivo corriente</b>			
Cuentas por pagar comerciales	4.6	515.247	502.784
Otras cuentas por pagar	4.7	6.062.225	18.839.909
<b>Total de pasivo corriente</b>		<b>6.577.472</b>	<b>19.342.693</b>
<b>TOTAL DE PASIVO</b>		<b>6.577.472</b>	<b>19.342.693</b>
<b>PATRIMONIO</b>			
Aportes	10	3.018.582.125	3.018.582.125
Ajustes al patrimonio	3.8	(20.871.516)	739.132
Resultados acumulados		133.803.012	29.648.444
Resultado del ejercicio		(370.429.046)	104.154.568
<b>TOTAL DE PATRIMONIO</b>		<b>2.761.084.575</b>	<b>3.153.124.269</b>
<b>TOTAL DE PASIVO Y PATRIMONIO</b>		<b>2.767.662.047</b>	<b>3.172.466.962</b>

Las notas 1 a 15 que se acompañan forman parte integral de los estados financieros.

## Estado de Resultados Integrales correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015

(cifras expresadas en pesos uruguayos)

	Nota	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014
Ingresos operativos	5.1	145.050.395	196.987.223
Egresos operativos	5.2	(1.001.192.359)	(214.242.056)
<b>Resultado operativo</b>		<b>(856.141.964)</b>	<b>(17.254.833)</b>
Gastos de administración	5.3	(55.661.662)	(71.656.104)
Resultados financieros	5.4	541.374.580	193.065.505
<b>Resultado del ejercicio</b>		<b>(370.429.046)</b>	<b>104.154.568</b>
<b>Otros resultados integrales</b>			
Activos financieros mantenidos para la venta			
Cambios netos en el valor razonable	3.8	(21.262.090)	739.132
Transferencia a resultados	5.1	(348.558)	-
<b>Total de otros resultados integrales</b>		<b>(21.610.648)</b>	<b>739.132</b>
<b>RESULTADO INTEGRAL DEL EJERCICIO</b>		<b>(392.039.694)</b>	<b>104.893.700</b>

Las notas 1 a 15 que se acompañan forman parte integral de los estados financieros.

## Estado de Cambios en el Patrimonio correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015

(cifras expresadas en pesos uruguayos)

	Aportes	Ajustes al patrimonio	Resultados acumulados	Patrimonio total
<b>1. Saldos al 31 de diciembre de 2013</b>	<b>3.018.582.125</b>	-	<b>29.648.444</b>	<b>3.048.230.569</b>
<b>2. Movimientos del ejercicio</b>				
Resultado del ejercicio	-	-	104.154.568	104.154.568
Otros resultados integrales	-	739.132	-	739.132
<b>3. Saldos al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>3.018.582.125</b>	<b>739.132</b>	<b>133.803.012</b>	<b>3.153.124.269</b>
<b>4. Movimientos del ejercicio</b>				
Resultado del ejercicio	-	-	(370.429.046)	(370.429.046)
Otros resultados integrales	-	(21.610.648)	-	(21.610.648)
<b>5. Saldos al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>3.018.582.125</b>	<b>(20.871.516)</b>	<b>(236.626.034)</b>	<b>2.761.084.575</b>

Las notas 1 a 15 que se acompañan forman parte integral de los estados financieros.

## Estado de Flujos de Efectivo correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015

(cifras expresadas en pesos uruguayos)

	Nota	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014
<b>1. Flujo de efectivo asociado a actividades operativas</b>			
Resultado del ejercicio		(370.429.046)	104.154.568
Partidas que no representan movimientos de fondos	6.1	999.882.370	213.590.605
Cambios en activos y pasivos operativos	6.2	(916.118.956)	(148.752.211)
<b>Flujo neto de efectivo por actividades operativas</b>		<b>(286.665.632)</b>	<b>168.992.962</b>
<b>2. Flujo de efectivo asociado a actividades de inversión</b>			
Anticipo por compra de inmueble	4.5	(3.105.920)	(48.738.000)
<b>Flujo neto de efectivo por actividades de inversión</b>		<b>(3.105.920)</b>	<b>(48.738.000)</b>
<b>3. Variación del flujo de efectivo</b>		<b>(289.771.552)</b>	<b>120.254.962</b>
<b>4. Efectivo al inicio del ejercicio</b>		<b>1.974.903.296</b>	<b>1.854.648.334</b>
<b>5. Efectivo al final del ejercicio</b>	4.1	<b>1.685.131.744</b>	<b>1.974.903.296</b>

Las notas 1 a 15 que se acompañan forman parte integral de los estados financieros.

# Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2015

## Nota 1 – Información básica sobre la empresa

### 1.1 Naturaleza jurídica

Según los Decretos 341/11 del 27 de setiembre de 2011 y 117/13 del 12 de abril de 2013, se constituyó el Fondo para el Desarrollo (en adelante “FONDES”), que sería administrado por un fiduciario financiero profesional autorizado a operar por el Banco Central del Uruguay.

El Poder Ejecutivo designó a Corporación Nacional Financiera Administradora de Fondos de Inversión S.A. (en adelante “CONAFIN AFI S.A.”), sociedad fiduciaria financiera cuyo paquete accionario corresponde totalmente a la Corporación Nacional para el Desarrollo (en adelante “CND”), como encargado de la administración fiduciaria del FONDES.

El artículo 40 de la Ley N° 18.716 del 24 de diciembre de 2010, determinó que el destino del FONDES sea el de apoyar el financiamiento de proyectos productivos viables y sustentables que resulten de interés a juicio del Poder Ejecutivo, en particular aquellos vinculados a sectores estratégicos y a modelos de autogestión.

Inicialmente, y sin perjuicio de la creación posterior de otros o de la supresión de los existentes, el FONDES se compone de los siguientes sub-fondos y/o fideicomisos especializados:

- i) Fondo de Asistencia Técnica No Reembolsable (FONDAT)
- ii) Fondo de Garantía de Crédito y de Instrumentos de Mercado de Valores (FONGAR)
- iii) Fondo de Financiamiento (FONFI)
- iv) Fondo de Capital Semilla y de Capital de Riesgo (FONCAR)
- v) Fondo de Bienes de Activo Fijo (FONBAF)

Con fecha 22 de marzo de 2012, el Estado – Poder Ejecutivo (en adelante “Fideicomitente”) y CONAFIN AFI S.A. (también “Fiduciario”), celebran un contrato por el cual convienen constituir un fideicomiso de administración, denominado “Fideicomiso de Administración del FONDES” (en adelante “Fideicomiso”), el que será administrado por CONAFIN AFI S.A.

Con fecha 23 de marzo de 2015, se emitió el Decreto 100/15, modificando en gran parte al Decreto 341/11 que regulaba el Fondo para el Desarrollo (FONDES), designando para la administración de los fondos del FONDES dos instituciones administradoras: El Instituto Nacional de Cooperativismo (INACOOP) y la Agencia Nacional de Desarrollo (ANDE). De acuerdo a la redacción dada por dicho decreto, la totalidad de los activos del Fondo de Financiamiento del FONDES correspondiente a apoyos ya desembolsados, así como los no desembolsados pero concedidos por la Junta Directiva y comunicados al fiduciario al 28 de febrero de 2015, pasarían a ser administrados por el INACOOP, mientras que los activos o disponibilidades no comprendidos en lo anterior serían administrados por ANDE.

Posteriormente la Ley N° 19.337 de fecha 20 de agosto de 2015 le otorga institucionalidad legal al FONDES, manteniéndose a las instituciones anteriormente nombradas, como sus administradoras.

Con fecha 7 de setiembre de 2015 se emitió el Decreto 238/15 modificando el art. 33 del Decreto 341/11 en la redacción dada por el Decreto 100/15, disponiendo qué activos y qué pasivos pasarán a ser administrados por INACOOP. De acuerdo al mismo, pasarán a ser administrados por INACOOP los siguientes activos y pasivos del FONDES:

- a) Los créditos del Fondo de Financiamiento correspondiente a créditos ya desembolsados, así como los fondos no desembolsados pero concedidos y/o afectados por la Junta de Dirección y comunicados al fiduciario al 28 de febrero de 2015, incluyendo las provisiones e intereses devengados asociados a dichos créditos.

- b) Los activos adquiridos o en proceso de adquisición al 28 de febrero de 2015 por el FONBAF y los fondos necesarios para la cancelación de los compromisos asociados a tales activos.
- c) Los fondos necesarios para cancelar los compromisos asumidos al 28 de febrero de 2015 con cargo al FONDAT.
- d) Los fondos necesarios para cancelar los compromisos asumidos al 28 de febrero de 2015 con cargo al Fondo General, esto es, aquellos no imputados a los sub fondos previstos en los literales a), b), c), d) y e) del artículo 5 del Decreto 341/11 en la redacción dada por el Decreto 117/13.

## 1.2 Actividad principal

El Fideicomiso tiene por finalidad apoyar el financiamiento de proyectos productivos viables y sustentables que resulten de interés a juicio del Poder Ejecutivo, y que cumplan con las condiciones requeridas por la reglamentación.

El Fideicomitente, luego de cumplidos los trámites ante el Tribunal de Cuentas entregó al Fiduciario la suma de \$ 863.512.000 para constituir el Fideicomiso. Los fondos serían invertidos por el Fiduciario de acuerdo a una estructura acorde a la composición por moneda de los apoyos otorgados.

El Fideicomiso se mantendrá vigente y válido por un plazo de veinte años prorrogables automáticamente por plazos de 5 años, siempre que el Fideicomitentes no opte por terminar el mismo, lo que se deberá comunicar al Fiduciario, con una anticipación mínima de seis meses al vencimiento del plazo original o de sus sucesivas prórrogas.

## 1.3 Fecha de aprobación de los estados contables

Los presentes estados contables han sido aprobados por la Gerencia del Fiduciario con fecha 22 de marzo de 2016.

## Nota 2 – Principales políticas y prácticas contables

Las principales políticas contables aplicadas en la preparación de los presentes estados financieros se resumen seguidamente. Las mismas han sido aplicadas, salvo cuando se indica lo contrario, en forma consistente con relación al ejercicio anterior.

### 2.1 Bases de preparación de los estados financieros

El Decreto 291/14 con las modificaciones introducidas por el Decreto 372/15, establece que los estados financieros correspondientes a ejercicios iniciados a partir del 1° de enero de 2015, deben ser obligatoriamente formulados cumpliendo con la Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades (NIIF para PYMES) emitida por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad a la fecha de publicación del decreto, traducida al idioma español y publicada en la página web de la Auditoría Interna de la Nación, salvo para las entidades comprendidas en el Decreto 124/11 y las entidades excluidas por la Sección 1 de las NIIF para PYMES. La norma aplicable a las entidades exceptuadas por el Decreto 291/14, en aplicación del Decreto 124/11, corresponde a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por el IASB traducidas al idioma español.

El Fideicomiso, en aplicación de la excepción prevista en el Decreto 291/14 en lo que refiere al no cumplimiento de las características previstas por la Sección 1 de las NIIF para PYMES, ha preparado los presentes estados financieros de acuerdo a NIIF adoptadas por el IASB traducidas al idioma español.

El Fideicomiso ha aplicado NIIF por primera vez para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, con fecha de transición 1° de enero de 2014. La aplicación de las NIIF por primera vez no produjo modificaciones a los estados financieros antes reportados.

## 2.2 Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones aprobadas por el IASB que no han sido adoptadas anticipadamente por el Fideicomiso

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros, una serie de nuevas normas, modificaciones e interpretaciones han sido publicadas por el IASB pero no son efectivas para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 y tampoco han sido adoptadas anticipadamente por el Fideicomiso.

La Dirección del Fideicomiso no ha evaluado aún el eventual impacto de estas nuevas normas, modificaciones e interpretaciones en los estados financieros del Fideicomiso.

## 2.3 Moneda funcional y moneda de presentación

Los estados financieros del Fideicomiso se preparan y presentan en pesos uruguayos, que es a su vez la moneda funcional y la moneda de presentación de los estados financieros del Fideicomiso.

Los registros contables del Fideicomiso son mantenidos simultáneamente en pesos uruguayos, moneda de curso legal en el Uruguay, y en dólares estadounidenses.

## 2.4 Criterio general de valuación

Los activos y pasivos están valuados a sus respectivos costos de adquisición en pesos uruguayos o al valor neto de realización en los casos en que éste fuese menor.

## 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 de capital.

## 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 Uso de estimaciones contables

La preparación de los estados financieros a una fecha determinada requiere que la Dirección del Fideicomiso realice estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los activos y pasivos registrados y los activos y pasivos contingentes revelados a la fecha de emisión de los presentes estados financieros, como así también los ingresos y egresos registrados en el ejercicio.

Por su naturaleza, dichas estimaciones están sujetas a una incertidumbre de medición, por lo que los resultados reales futuros pueden diferir de los determinados a la fecha de preparación de los presentes estados financieros.

Las estimaciones y supuestos más importantes que ha utilizado la Dirección en los presentes estados financieros se detallan en la nota 3.9.

## 2.8 Información comparativa

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

## Nota 3 – Criterios específicos de valuación

A continuación se detallan los criterios de valuación aplicados para los principales rubros del balance:

### 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 resultados.

El siguiente es el detalle de las principales cotizaciones de las monedas extranjeras operadas por el Fideicomiso respecto al peso uruguayo al promedio y cierre de los estados financieros:

	Promedio		Cierre	
	Dic-15	Dic-14	Dic-15	Dic-14
Dólares estadounidenses	27,159	22,897	29,948	24,369
Unidades indexadas	3,103	2,853	3,243	2,963

### 3.2 Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo comprenden el efectivo en caja y bancos junto con cualquier otra inversión a corto plazo y de gran liquidez que se mantenga para cumplir con los compromisos de pago a corto plazo más que para propósitos de inversión u otros. Por tanto, una inversión cumplirá las condiciones de equivalente de efectivo sólo cuando tenga vencimiento próximo, por ejemplo de tres meses o menos desde la fecha de origen.

### 3.3 Instrumentos financieros

#### *Activos financieros*

El Fideicomiso clasifica sus inversiones 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.

#### 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 Dirección del Fideicomiso 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 reconocen 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 Dirección del Fideicomiso 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 otros resultados integrales, 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 de resultados. Las ganancias o pérdidas acumuladas reconocidas en otros resultados integrales son transferidas al estado de resultados cuando los instrumentos financieros disponibles para la venta son vendidos.

*Pasivos financieros*

Son medidos con posterioridad al costo amortizado usando el método del interés efectivo, con excepción de los pasivos financieros mantenidos para negociación o designados a valor razonable con cambios en resultados, que son llevados posteriormente a valor razonable con las ganancias o pérdidas reconocidas en resultados.

*Deterioro de instrumentos financieros*

El Fideicomiso evalúa al final de cada 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 sólo 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:

- a) Dificultad financiera del emisor u obligado;
- b) Incumplimiento del contrato, como el incumplimiento de pagos o mora en el pago de intereses o del principal;
- c) El Fideicomiso, por motivos económicos o legales relacionados con la dificultad financiera del prestatario, el otorga una concesión que el prestamista de lo contrario no podría considerar;
- d) Probabilidad que el prestatario entre en bancarrota u otras reorganizaciones financieras;
- e) Probabilidad de desaparición de un mercado activo para ese activo financiero debido a dificultades financieras;
- f) Información disponible que indica que hay una reducción medible en los flujos de efectivo estimados de una cartera de activos financieros desde su reconocimiento inicial, aunque la reducción aún no se pueda identificar con los activos financieros individuales en la cartera, incluyendo:
  - i. cambios adversos en el estado de pagos de los prestatarios en la cartera;
  - ii. 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 ente 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.

### 3.4 Propiedades de inversión

Las propiedades de inversión figuran presentadas a su costo de adquisición menos la depreciación acumulada y cualquier pérdida por deterioro de valor. La depreciación se carga para distribuir el costo de los activos menos sus valores residuales a lo largo de su vida útil estimada, aplicando el método lineal. Si existe algún indicio de que se ha producido un cambio significativo en la tasa de depreciación, vida útil o valor residual de un activo, se revisa la depreciación de ese activo de forma prospectiva para reflejar las nuevas expectativas.

### 3.5 Previsiones

Las provisiones se reconocen inicialmente a su valor razonable netos de los costos incurridos en la transacción, posteriormente se presentan a su costo amortizado.

Las provisiones por deudas por reclamos legales u otras acciones de terceros son reconocidas cuando el Fideicomiso tiene una obligación legal o presunta emergente de hechos pasados, resulta probable que deban aplicarse recursos para liquidar la obligación y el importe de la obligación pueda estimarse en forma confiable.

### 3.6 Impuestos

El Fideicomiso se encuentra exonerado de impuesto a la renta de actividades empresariales y del impuesto al patrimonio según el Decreto 341/11 art. 24.

### 3.7 Determinación del resultado

El Fideicomiso aplicó el criterio de lo devengado para el reconocimiento de los ingresos y para la imputación de los costos y gastos.

Los ingresos se miden al valor razonable de la contraprestación recibida o por recibir.

Los ingresos operativos representan el importe de los servicios prestados y son reconocidos en resultados cuando los riesgos y beneficios asociados a la propiedad de los mismos han sido transferidos al comprador.

### 3.8 Ajustes al patrimonio

Los ajustes al patrimonio corresponden al cambio neto acumulado en el valor razonable de los activos financieros disponibles para la venta hasta la baja de dichas inversiones.

### 3.9 Principales estimaciones y evaluaciones adoptadas por el Fideicomiso

#### *a) Previsión para la cartera de créditos*

La Dirección del Fideicomiso realiza estimaciones para determinar el monto de los créditos de dudoso cobro que deben ser provisionados, considerando la existencia de indicios de incobrabilidad y con el objetivo de cubrir los riesgos asociados.

Como se explica en la nota 1.1, a partir del Decreto 100/15 del 23 de marzo de 2015, la cartera de créditos del FONDES pasó a ser administrada por INACOOOP. Las nuevas autoridades revisaron los principales criterios utilizados para la determinación de las provisiones por riesgo de cobrabilidad de los créditos otorgados y con fecha 15 de febrero de 2016 se emitió una resolución de la Junta Directiva del FONDES INACOOOP estableciendo los criterios de calificación objetivos y subjetivos para la determinación de la previsión por incobrables de la cartera de créditos, los cuales se describen a continuación:

1. Previsión básica: Se estableció una previsión mínima por financiamiento del 5%.
2. Información relevante: Del análisis de la información económica actualizada, información sobre metas o hitos preestablecidos y la efectiva presentación de la información requerida por la Unidad Técnica, se establece una previsión del crédito que va del 0% al 30%.
3. Refinanciación y/o atraso: Se considera el estado actual del plazo de repago pactado, días de atraso y refinanciación. En el caso que haya refinanciado con pago de intereses o tenga créditos vencidos entre 30 y 60 días, el crédito se provisiona entre 0% y 30%. En el caso que haya refinanciado sin pago de intereses o cuente con crédito vencido entre 60 y 360 días, se provisiona entre 0% y 50%. En el caso de contar con créditos vencidos de más de 360 días se consideran incobrables y se provisionan en un 100%.
4. Garantías: Se considera la constitución de garantías asociadas a cada uno de los créditos otorgados. En caso de no constitución de garantías solicitadas se provisiona entre un 0% y 50%.
5. Riesgo de mercado: Se analizan los indicadores de mercado de destinos con dificultades económicas. La previsión del crédito en estos casos oscila entre 0% y 15%.
6. En el caso que la empresa esté sin actividad a la fecha o cuente con un crédito vencido a más de 360 días se provisiona el crédito en un 100%.

Además se deben realizar las siguientes apreciaciones:

- i) En el caso de tener tres o más categorías de provisionamiento mayor a cero, entonces se considera que la previsión debe ser igual al 100%.
- ii) En cualquier caso, se considera que la previsión final será el máximo de las categorías definidas previamente.

*b) Estimaciones del valor razonable de activos y pasivos financieros*

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

*c) Depreciación de propiedades de inversión*

La Dirección de la Sociedad realiza juicios significativos para determinar la vida útil y el método de depreciación de las propiedades de inversión, con el objetivo de reflejar en sus estados financieros el desgaste que se da en los respectivos bienes por el transcurso del tiempo y su uso.

## Nota 4 – Información referente al Estado de Posición Financiera

### 4.1 Efectivo y equivalentes de efectivo

El detalle del efectivo y equivalentes de efectivo es el siguiente:

	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014
	\$	\$
<b>Corriente</b>		
Bancos	52.517.139	183.624.344
Depósitos a plazo fijo (Nota 13.1.2)	857.870.966	1.107.017.407
Certificados de depósito transferible (Nota 13.1.2)	140.183.329	77.981.013
Letras de regulación monetaria (Nota 13.1.2)	634.560.310	606.280.532
<b>Total</b>	<b>1.685.131.744</b>	<b>1.974.903.296</b>

4.2 Otros activos financieros

El detalle de los otros activos financieros es el siguiente:

	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014
	\$	\$
<b>Corriente</b>		
Letras de regulación monetaria	-	63.327.261
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>63.327.261</b>
<b>No corriente</b>		
Bonos (Nota 13.1.2)	538.600.956	263.954.044
<b>Total</b>	<b>538.600.956</b>	<b>263.954.044</b>

4.3 Cartera de créditos

El detalle de la cartera de créditos es el siguiente:

	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014
	\$	\$
<b>Corriente</b>		
Vales a cobrar (Nota 8)	835.884.140	305.120.441
Intereses a cobrar (Nota 8)	81.651.537	26.345.306
Previsión para créditos incobrables (Notas 8 y 9)	(548.714.037)	(60.032.689)
<b>Total</b>	<b>368.821.640</b>	<b>271.433.058</b>
<b>No corriente</b>		
Vales a cobrar (Nota 8)	1.004.364.482	822.101.204
Previsión para créditos incobrables (Notas 8 y 9)	(881.186.022)	(272.030.383)
<b>Total</b>	<b>123.178.460</b>	<b>550.070.821</b>

4.4 Otras cuentas por cobrar

El detalle de las otras cuentas por cobrar es el siguiente:

	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014
	\$	\$
<b>Corriente</b>		
Otros créditos	85.327	40.482
<b>Total</b>	<b>85.327</b>	<b>40.482</b>

#### 4.5 Propiedades de inversión

El detalle de las propiedades de inversión es el siguiente:

	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014
	\$	\$
<b>No corriente</b>		
Anticipo por compra de inmueble	51.843.920	48.738.000
<b>Total</b>	<b>51.843.920</b>	<b>48.738.000</b>

Con fecha 24 de octubre de 2014, el Banco República Oriental del Uruguay (BROU) cede, libre de obligaciones y gravámenes, sus derechos de mejor postor sobre el inmueble donde se encuentra la planta de COTRAPAY (Cooperativa de Trabajadores de Paylana) a CONAFIN AFI S.A., en su carácter de fiduciaria en el contrato de Fideicomiso de Administración del Fondo para el Desarrollo (FONDES). El precio de esta cesión ascendió a la suma de USD 2.000.000 (equivalentes a \$ 48.738.000 ) y fue abonado en el acto.

Durante el ejercicio se desembolsaron con relación a este inmueble \$ 3.105.920 para dejar al día la deuda que se mantenía con la Intendencia de Paysandú por concepto de contribución inmobiliaria.

#### 4.6 Cuentas por pagar comerciales

El detalle de las cuentas por pagar comerciales es el siguiente:

	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014
	\$	\$
<b>Corriente</b>		
Proveedores plaza	515.247	502.784
<b>Total</b>	<b>515.247</b>	<b>502.784</b>

#### 4.7 Otras cuentas por pagar

El detalle de las otras cuentas por pagar es el siguiente:

	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014
	\$	\$
<b>Corriente</b>		
Honorarios de administración a pagar (Nota 11)	5.372.189	3.387.462
Adelanto de clientes	-	12.507.985
Otras deudas	690.036	2.944.462
<b>Total</b>	<b>6.062.225</b>	<b>18.839.909</b>

## Nota 5 – Información referente al Estado de Resultados Integrales

## 5.1 Ingresos operativos

El detalle de los ingresos operativos es el siguiente:

	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014
	\$	\$
Intereses asociados a la cartera de crédito	46.868.459	43.504.204
Intereses asociados al portafolio de inversiones	97.833.378	153.483.019
Cambios en valor razonable de activos financieros mantenidos para la venta transferidos a resultados	348.558	-
<b>Total</b>	<b>145.050.395</b>	<b>196.987.223</b>

## 5.2 Egresos operativos

El detalle de los egresos operativos es el siguiente:

	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014
	\$	\$
Gastos y comisiones bancarias	(1.309.989)	(651.451)
Créditos incobrables (Nota 9)	(999.882.370)	(213.590.605)
<b>Total</b>	<b>(1.001.192.359)</b>	<b>(214.242.056)</b>

## 5.3 Gastos de administración

El detalle de los gastos de administración es el siguiente:

	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014
	\$	\$
Honorarios de administración (Nota 11)	(42.115.677)	(54.392.164)
Honorarios profesionales (Nota 12)	(13.461.405)	(17.193.436)
Otros gastos	(84.580)	(70.504)
<b>Total</b>	<b>(55.661.662)</b>	<b>(71.656.104)</b>

## 5.4 Resultados financieros

El detalle de los resultados financieros es el siguiente:

	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014
	\$	\$
Diferencia de cambio	541.374.580	193.065.505
<b>Total</b>	<b>541.374.580</b>	<b>193.065.505</b>

## Nota 6 – Información referente al Estado de Flujos de Efectivo

### 6.1 Partidas que no representan movimientos de fondos

El detalle de las partidas que no representan movimientos de fondos es el siguiente:

	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014
	\$	\$
Créditos incobrables	999.882.370	213.590.605
<b>Total</b>	<b>999.882.370</b>	<b>213.590.605</b>

### 6.2 Cambios en activos y pasivos operativos

El detalle de los cambios en activos y pasivos operativos es el siguiente:

	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014
	\$	\$
Otros activos financieros	(232.930.299)	326.103.590
Cartera de créditos	(682.886.576)	(470.571.490)
Otras cuentas por cobrar	(44.845)	102.177
Cuentas por pagar comerciales	12.463	502.784
Otras cuentas por pagar	(269.699)	(4.889.272)
<b>Total</b>	<b>(916.118.956)</b>	<b>(148.752.211)</b>

## Nota 7 – Instrumentos financieros

El Fideicomiso posee al 31 de diciembre de 2015 los siguientes instrumentos financieros expresados en pesos uruguayos:

Activos	Préstamos y otras cuentas por cobrar	Inversiones mantenidas hasta su vencimiento	Activos financieros mantenidos para la venta	Total
Efectivo y equivalentes de efectivo	52.517.139	1.632.614.605	-	<b>1.685.131.744</b>
Otros activos financieros	-	-	538.600.956	<b>538.600.956</b>
Cartera de créditos	492.000.100	-	-	<b>492.000.100</b>
Otras cuentas por cobrar	85.327	-	-	<b>85.327</b>
<b>Total</b>	<b>544.602.566</b>	<b>1.632.614.605</b>	<b>538.600.956</b>	<b>2.715.818.127</b>

Pasivos	Pasivos financieros valuados al costo amortizado	Total
Cuentas por pagar comerciales	515.247	<b>515.247</b>
Otras cuentas por pagar	6.062.225	<b>6.062.225</b>
<b>Total</b>	<b>6.577.472</b>	<b>6.577.472</b>

FIDEICOMISO DE ADMINISTRACIÓN FONDO PARA EL DESARROLLO

Al 31 de diciembre de 2014 el Fideicomiso poseía los siguientes instrumentos financieros expresados en pesos uruguayos:

Activos	Préstamos y otras	Inversiones	Activos	Total
	cuentas por cobrar	mantenidas hasta su vencimiento	financieros mantenidos para la venta	
Efectivo y equivalentes de efectivo	183.624.344	1.791.278.952	-	1.974.903.296
Otros activos financieros	-	63.327.261	263.954.044	327.281.305
Cartera de créditos	821.503.879	-	-	821.503.879
Otras cuentas por cobrar	40.482	-	-	40.482
<b>Total</b>	<b>1.005.168.705</b>	<b>1.854.606.213</b>	<b>263.954.044</b>	<b>3.123.728.962</b>

Pasivos	Pasivos financieros	Total
	valuados al costo amortizado	
Cuentas por pagar comerciales	502.784	502.784
Otras cuentas por pagar	6.331.924	6.331.924
<b>Total</b>	<b>6.834.708</b>	<b>6.834.708</b>

### Nota 8 – Cartera de créditos

El detalle de las líneas de financiamiento aprobadas y los vales a cobrar al 31 de diciembre de 2015 es el siguiente:

Organización	Línea de financiamiento aprobada			Monto ejecutado		
	USD	UI	\$	USD	UI	\$
BELLA VELA	75.000	-	-	70.319	-	-
COEP	6.000.000	-	-	6.000.000	-	-
COLASE	-	940.000	-	-	735.123	-
COMURE	-	199.999	-	-	199.999	-
COOPIMA	147.425	-	-	147.563	-	- (*)
COOTAB	-	325.544	-	-	322.753	-
COOTAX	-	-	320.000	-	-	320.000
COTRAPAY	5.966.000	-	-	5.964.829	-	-
COTRAYDI	274.000	-	-	274.040	-	- (*)
CTC EMPALME OLMOS	13.315.518	-	-	13.918.142	-	- (*)
CTEPA	-	1.769.320	2.550.000	-	2.721.520	-
DYRUS	15.000.000	-	-	11.924.189	-	-
EL AGUILA	944.061	-	-	942.249	-	-
ENVIDRIO	11.500.000	-	-	11.567.338	-	- (*)
FUNSACOOOP	6.000.000	-	-	5.999.478	-	-
LA DIARIA	-	4.985.030	-	-	4.985.030	-
TEXTIL PUERTO SAUCE	960.352	-	-	959.989	-	-
UCOT	3.700.000	-	-	-	30.447.735	-
URUTRANSFOR	3.000.000	-	-	1.489.335	-	-
URUVEN	600.000	-	-	599.905	-	-
<b>Totales</b>	<b>67.482.356</b>	<b>8.219.893</b>	<b>2.870.000</b>	<b>59.857.376</b>	<b>39.412.160</b>	<b>320.000</b>
	Menos amortización de capital			(2.584.483)	(949.198)	
	<b>Total vales a cobrar</b>			<b>57.272.893</b>	<b>38.462.962</b>	<b>320.000</b>

(\*) Los montos ejecutados son superiores a la línea de financiamiento aprobada porque se capitalizaron los intereses sin ampliación de la línea de crédito original.

## Nota 9 – Previsión para créditos incobrables

La evolución de la previsión para créditos incobrables ha sido la siguiente:

	Previsión para créditos incobrables	Total
	\$	\$
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>332.063.072</b>	<b>332.063.072</b>
Cargos a resultados:		
- Cargos adicionales	999.882.370	999.882.370
- Diferencia de cambio	90.851.121	90.851.121
Intereses asociados a créditos incobrables	7.103.496	7.103.496
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>1.429.900.059</b>	<b>1.429.900.059</b>

## Nota 10 – Aportes

Los aportes existentes al 31 de diciembre de 2015 y 2014 corresponden a los fondos transferidos por el Fideicomitente por un monto de \$ 3.018.582.125, para la constitución y gestión del Fideicomiso.

## Nota 11 – Honorarios de administración

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

- 3% sobre el total de operaciones ejecutadas al cierre de cada mes.
- 17% sobre la utilidad financiera neta mensual de las colocaciones que hiciese el Fideicomiso de los fondos ociosos.
- Partida fija mensual de UI 124.950.

A las remuneraciones mencionadas anteriormente, deberá agregársele el correspondiente impuesto al valor agregado (IVA).

El total de honorarios devengados durante el ejercicio ascendió a \$ 42.115.677 IVA incluido (\$ 54.392.164 durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 IVA incluido).

## Nota 12 – Honorarios profesionales

El detalle de los honorarios profesionales es el siguiente:

	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014
	\$	\$
Honorarios FONDES (1)	(10.557.883)	(6.696.799)
Honorarios FONDAT (2)	(2.734.430)	(10.379.637)
Otros (1)	(169.092)	(117.000)
<b>Total</b>	<b>(13.461.405)</b>	<b>(17.193.436)</b>

(1) Los honorarios FONDES y Otros refieren al personal de la Unidad Técnica, diversas consultorías realizadas, honorarios por la custodia de la propiedad de inversión y a la auditoría de los presentes estados contables.

(2) Los honorarios FONDAT refieren al uso del Fondo de Asistencia Técnica por diversas cooperativa según se muestra a continuación:

Organización	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014
	\$	\$
BELLA VELA	(77.863)	(146.764)
COLASE	(394.989)	(308.345)
COOTAB	(211.779)	(1.400.231)
COTRAYDI	-	(137.358)
CTC EMPALME OLMOS	-	(1.293.631)
CTEPA	(1.294.989)	(527.562)
DYRUS S.A.	-	(5.187.880)
EL AGUILA	-	(47.526)
ETHOS	(55.510)	(23.790)
LA DIARIA	(699.300)	(575.241)
RAINCOOP	-	(86.000)
URUSUR	-	(401.013)
URUVEN	-	(244.296)
<b>Total</b>	<b>(2.734.430)</b>	<b>(10.379.637)</b>

Al 31 de diciembre de 2015 se encuentran aprobados y no desembolsados honorarios profesionales por asistencia técnica por un monto total de \$ 8.657.359.

## Nota 13 – Administración de riesgos financieros

### 13.1 Análisis del riesgo de mercado

El Fideicomiso está expuesto al riesgo de mercado mediante el uso de sus instrumentos financieros y específicamente al riesgo de tipo de cambio, al riesgo de tasa de interés y a algunos otros riesgos de precio. Los activos y pasivos financieros del Fideicomiso clasificados por categoría se presentan en la nota 7.

#### 13.1.1 Sensibilidad a las divisas

La mayoría de las transacciones del Fideicomiso se llevan a cabo en pesos uruguayos.

La Gerencia monitorea los flujos de efectivo que no están en pesos uruguayos de forma de mantener la exposición a este riesgo en niveles aceptables para el Fideicomiso. El Fideicomiso no realiza operaciones de cobertura con instrumentos derivados.

## FIDEICOMISO DE ADMINISTRACIÓN FONDO PARA EL DESARROLLO

Los activos y pasivos financieros denominados en dólares estadounidenses, convertidos a pesos uruguayos al tipo de cambio de cierre, son los siguientes:

	31 de diciembre de 2015		31 de diciembre de 2014	
	USD	Total en \$	USD	Total en \$
<b>Activo</b>				
Efectivo y equivalentes de efectivo	34.792.517	1.041.966.302	52.684.880	1.283.878.087
Otros activos financieros	17.984.538	538.600.956	10.831.551	263.954.066
Cartera de crédito	12.757.191	382.052.360	32.916.652	802.145.831
Otras cuentas por cobrar	2.844	85.167	1.661	40.482
<b>Total de activo</b>	<b>65.537.090</b>	<b>1.962.704.785</b>	<b>96.434.744</b>	<b>2.350.018.466</b>
<b>Pasivo</b>				
Otras cuentas por pagar	(113.599)	(3.402.063)	(632.997)	(15.425.504)
<b>Total de pasivo</b>	<b>(113.599)</b>	<b>(3.402.063)</b>	<b>(632.997)</b>	<b>(15.425.504)</b>
<b>Posición neta activa</b>	<b>65.423.491</b>	<b>1.959.302.722</b>	<b>95.801.747</b>	<b>2.334.592.962</b>

### Análisis de sensibilidad

Se asume un cambio de +/- 10% de la paridad del dólar estadounidense/peso uruguayo para el año terminado el 31 de diciembre de 2015 y 2014. El análisis de sensibilidad se basa en los instrumentos financieros en moneda extranjera del Fideicomiso que se mantienen a la fecha del balance general.

Si al 31 de diciembre de 2015 el dólar estadounidense se hubiera fortalecido/debilitado frente al peso uruguayo en un 10%, permaneciendo constantes las demás variables, la utilidad del ejercicio antes de impuestos habría aumentado/disminuido en \$ 244.413.471 (\$ 157.401.476 al 31 de diciembre de 2014).

Las exposiciones a los tipos de cambio varían durante el año dependiendo del volumen de transacciones. No obstante, el análisis anterior se considera representativo de la exposición del Fideicomiso al riesgo de tipo de cambio del dólar estadounidense.

Los activos y pasivos financieros denominados en unidades indexadas, convertidos a pesos uruguayos al tipo de cambio de cierre, son los siguientes:

	31 de diciembre de 2015		31 de diciembre de 2014	
	UI	Total en \$	UI	Total en \$
<b>Activo</b>				
Otros activos financieros	-	-	18.642.641	55.241.874
Cartera de crédito	33.907.278	109.947.740	6.427.736	19.046.667
<b>Total de activo</b>	<b>33.907.278</b>	<b>109.947.740</b>	<b>25.070.377</b>	<b>74.288.541</b>
<b>Posición neta activa</b>	<b>33.907.278</b>	<b>109.947.740</b>	<b>25.070.377</b>	<b>74.288.541</b>

### Análisis de sensibilidad

Se asume un cambio de +/- 10% de la paridad de la unidad indexada/peso uruguayo para el año terminado el 31 de diciembre de 2015 y 2014. El análisis de sensibilidad se basa en los instrumentos financieros en moneda extranjera del Fideicomiso que se mantienen a la fecha del balance general.

Si al 31 de diciembre de 2015 la unidad indexada se hubiera fortalecido/debilitado frente al peso uruguayo en un 10%, permaneciendo constantes las demás variables, la utilidad del ejercicio antes de impuestos habría aumentado/diminuido en \$ 9.562.047 (\$ 17.833.884 al 31 de diciembre de 2014).

Las exposiciones a los tipos de cambio varían durante el año dependiendo del volumen de transacciones. No obstante, el análisis anterior se considera representativo de la exposición del Fideicomiso al riesgo de tipo de cambio de la unidad indexada.

### 13.1.2 Sensibilidad a las tasas de interés

El Fideicomiso no se financia con instrumentos sujetos a cambios en las tasas de interés. Por otra parte, el Fideicomiso posee activos financieros con carácter de inversiones. Los activos financieros sujetos a tasas de interés al 31 de diciembre de 2015 son los siguientes:

	\$	USD	Total \$
<b>ACTIVO</b>			
<b>Corriente</b>			
<b>Vencimiento original menor a 3 meses</b>			
Depósitos a plazo fijo	-	28.645.351	857.870.966
Certificados de depósito transferible	-	4.680.891	140.183.329
Letras de regulación monetaria	634.560.310	-	634.560.310
<b>Total</b>	<b>634.560.310</b>	<b>33.326.242</b>	<b>1.632.614.605</b>
<b>No corriente</b>			
Bonos	-	17.984.538	538.600.956
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>17.984.538</b>	<b>538.600.956</b>

Las tasas de interés promedio de los activos financieros a fecha de balance general son:

	\$	USD
Depósitos a plazo fijo	-	0,31%
Certificados de depósito transferible	-	0,21%
Letras de regulación monetaria	13,58%	-
Bonos	-	4,50%

### 13.1.3 Sensibilidad a otros riesgos de precio

El Fideicomiso está expuesto al riesgo de precio en relación a la inversión en bonos y notas del tesoro según se detalla en el literal 13.1.2 de la presente nota.

### 13.2 Análisis del riesgo de crédito

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 7.

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.

La política del Fideicomiso es constituir provisiones para cubrir eventuales pérdidas por incobrabilidad, y monitorear las garantías reales y/o personales asociadas a la porción de la cartera de créditos no provisionada.

La Gerencia del Fideicomiso considera que todos los activos financieros, cuyo valor no se ha deteriorado por los años reportados, son de una buena calidad crediticia, incluyendo aquellos que están vencidos.

### 13.3 Análisis del riesgo de liquidez

El Fideicomiso maneja sus necesidades de liquidez monitoreando cuidadosamente sus programaciones de pagos de deuda de servicios de los pasivos financieros a largo plazo, así como 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 período de 180 días y de 360 días se identifican mensualmente.

El Fideicomiso mantiene valores en efectivo y comercializables para cumplir con sus requerimientos de liquidez para períodos de hasta 30 días. El financiamiento, en relación con las necesidades de liquidez a largo plazo, se asegura además mediante un monto adecuado de facilidades crediticias comprometidas y la habilidad de vender activos financieros a largo plazo.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, los pasivos financieros del Fideicomiso tienen vencimientos contractuales que se resumen a continuación.

#### Al 31 de diciembre de 2015:

	Corriente		No corriente		
	En 6 meses	De 6 a 12 meses	De 1 a 2 años	De 2 a 5 años	Más de 5 años
(En pesos uruguayos)					
Cuentas por pagar comerciales	515.247	-	-	-	-
Otras cuentas por pagar	6.062.225	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>6.577.472</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

#### Al 31 de diciembre de 2014:

	Corriente		No corriente		
	En 6 meses	De 6 a 12 meses	De 1 a 2 años	De 2 a 5 años	Más de 5 años
(En pesos uruguayos)					
Cuentas por pagar comerciales	502.784	-	-	-	-
Otras cuentas por pagar	6.331.924	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>6.834.708</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Los vencimientos contractuales anteriormente mencionados reflejan flujos de efectivo brutos que pueden diferir de los valores registrados de los pasivos a la fecha del balance general.

### 13.4 Valor razonable

El valor razonable de los instrumentos transados en mercados activos (tales como inversiones negociables o disponibles para la venta) se basa en los precios de cotización en el mercado al cierre del ejercicio. El precio de mercado cotizado utilizado por el Fideicomiso para sus activos financieros es el precio corriente de compra; el precio utilizado para la cotización de mercado de los pasivos financieros es el precio corriente de venta.

El valor razonable de instrumentos financieros no transables en un mercado activo (ejemplo, préstamos) se determina aplicando técnicas de valuación, básicamente valores presentes de flujos de fondos actualizados y precios cotizados en el mercado o bien a precios cotizados por corredores para instrumentos similares.

## Nota 14 – Medición de los valores razonables

Los activos y pasivos financieros medidos al valor razonable se clasifican en niveles distintos dentro de una jerarquía del valor razonable que se basa en las variables usadas en las técnicas de valoración, como sigue:

- Nivel 1: precios cotizados (no-ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.
- Nivel 2: datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa (es decir, precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).
- Nivel 3: datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (variables no observables).

Si las variables usadas para medir el valor razonable de un activo o pasivo puede clasificarse en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable que la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

El Fideicomiso reconoce las transferencia entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del ejercicio sobre el que se informa durante el que ocurrió el cambio.

La siguiente tabla muestra los niveles utilizados para la medición de activos financieros valuados al valor razonable al 31 de diciembre de 2015, expresados en pesos uruguayos:

	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
<b>Otros activos financieros</b>				
Bonos	538.600.956	-	-	<b>538.600.956</b>
<b>Total</b>	<b>538.600.956</b>	-	-	<b>538.600.956</b>

El Fideicomiso no ha revelado los valores razonables de los instrumentos financieros (distintos a los valuados al valor razonable) como las inversiones mantenidas hasta el vencimiento, las cuentas por cobrar y las cuentas por pagar, porque los importes en libros constituyen aproximaciones a sus valores razonables.

## Nota 15 – Hechos posteriores

Con fecha 23 de febrero de 2016 se firma el acuerdo de partición del FONDES en el que comparecen INACOOP, ANDE y CONAFIN AFI S.A. (en su calidad de fiduciario del FONDES).

Siguiendo los lineamientos del Decreto 100/15, con la redacción dada por el Decreto 238/15, se instrumenta la separación del patrimonio del FONDES en FONDES ANDE y FONDE INACOOP, fijando el 31 de diciembre de 2015 como fecha de cierre para realizar el cálculo de los montos correspondientes a cada uno de los patrimonios, los que quedarán efectivamente independientes una vez que se modifiquen y/o firmen los nuevos contratos de fideicomiso.

En aplicación de este acuerdo de entendimiento y los criterios de valuación dados por el Decreto 238/15 (ver nota 1.1), y considerando el patrimonio del FONDES al 31 de diciembre de 2015, se desprende que pasarán a ser administrados por FONDES ANDE activos por un importe equivalente a la suma de USD 66.408.839, mientras que el resto de los activos pasarán a ser administrados por FONDES INACOOP.

## FIDEICOMISO DE ADMINISTRACIÓN FONDO PARA EL DESARROLLO

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros, ANDE y CONAFIN AFI S.A. están trabajando en la redacción de un nuevo contrato de Fideicomiso a efectos de la administración fiduciaria de estos fondos que le son asignados a ANDE, por lo que, el monto establecido en dicho acuerdo de partición será vertido al Fideicomiso en cuanto el mismo se haya constituido formalmente, mientras tanto seguirá siendo administrado por CONAFIN AFI S.A. según instrucciones de ANDE, bajo los términos del contrato vigente.

No existen otros hechos posteriores al 31 de diciembre de 2015 que afecten significativamente los estados financieros adjuntos.

Segunda Sección  
Estados Financieros Resumidos, expresados en dólares  
estadounidenses

## Estado de Posición Financiera al 31 de diciembre de 2015

(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	<u>31 de diciembre de 2015</u>	<u>31 de diciembre de 2014</u>
<b>ACTIVO</b>		
<b>Activo corriente</b>		
Efectivo y equivalentes de efectivo	56.268.590	81.041.623
Otros activos financieros	-	2.598.681
Cartera de créditos	12.315.402	11.138.457
Otras cuentas por cobrar	2.850	1.661
<b>Total de activo corriente</b>	<u>68.586.842</u>	<u>94.780.422</u>
<b>Activo no corriente</b>		
Otros activos financieros	17.984.538	10.831.550
Propiedades de inversión	1.731.131	2.000.000
Cartera de créditos	4.113.078	22.572.564
<b>Total de activo no corriente</b>	<u>23.828.747</u>	<u>35.404.114</u>
<b>TOTAL DE ACTIVO</b>	<u><u>92.415.589</u></u>	<u><u>130.184.536</u></u>
<b>PASIVO</b>		
<b>Pasivo corriente</b>		
Cuentas por pagar comerciales	17.205	20.632
Otras cuentas por pagar	202.425	773.109
<b>Total de pasivo corriente</b>	<u>219.630</u>	<u>793.741</u>
<b>TOTAL DE PASIVO</b>	<u>219.630</u>	<u>793.741</u>

## Estado de Posición Financiera al 31 de diciembre de 2015

(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	<u>31 de diciembre de 2015</u>	<u>31 de diciembre de 2014</u>
<b>PATRIMONIO</b>		
<b>Aportes</b>		
Aportes	152.085.365	152.085.365
Ajuste por conversión	(51.291.251)	(28.215.607)
	<u>100.794.114</u>	<u>123.869.758</u>
<b>Ajustes al patrimonio</b>		
Cambios en valor razonable de activos financieros mantenidos para la venta	(761.906)	30.331
Ajuste por conversión	64.981	-
	<u>(696.925)</u>	<u>30.331</u>
<b>Resultados retenidos</b>		
Resultados acumulados	4.467.845	1.216.646
Resultado del ejercicio	(13.579.774)	4.485.747
Ajuste por conversión	1.210.699	(211.687)
	<u>(7.901.230)</u>	<u>5.490.706</u>
<b>TOTAL DE PATRIMONIO</b>	<u><b>92.195.959</b></u>	<u><b>129.390.795</b></u>
<b>TOTAL DE PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<u><b>92.415.589</b></u>	<u><b>130.184.536</b></u>

# Estado de Resultados Integrales correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015

(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	<u>31 de diciembre de 2015</u>	<u>31 de diciembre de 2014</u>
Ingresos operativos	5.317.486	8.483.881
Egresos operativos	<u>(36.703.291)</u>	<u>(9.227.015)</u>
<b>Resultado operativo</b>	<b>(31.385.805)</b>	<b>(743.134)</b>
Gastos de administración	(2.040.533)	(3.086.098)
Resultados financieros	<u>19.846.564</u>	<u>8.314.979</u>
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>(13.579.774)</b>	<b>4.485.747</b>
<b>Otros resultados integrales</b>		
Resultado por conversión	(22.822.825)	(17.406.396)
Activos financieros mantenidos para la venta		
Cambios en el valor razonable	(779.459)	30.331
Transferencia a resultados	<u>(12.778)</u>	<u>-</u>
<b>Total otros resultados integrales</b>	<b>(23.615.062)</b>	<b>(17.376.065)</b>
<b>RESULTADO INTEGRAL DEL EJERCICIO</b>	<b><u>(37.194.836)</u></b>	<b><u>(12.890.318)</u></b>

## Estado de Cambios en el Patrimonio correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015

(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	Aportes		Ajustes al patrimonio		Resultados retenidos		Patrimonio total
	Aportes	Ajuste por conversión	Cambios en valor razonable	Ajuste por conversión	Resultados acumulados	Ajuste por conversión	
<b>1. Saldos al 31 de diciembre de 2013</b>	152.085.365	(11.188.141)	-	-	1.450.268	(66.379)	142.281.113
<b>2. Movimientos del ejercicio</b>							
Reclasificación	-	-	-	-	(66.379)	66.379	-
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	4.485.747	-	4.485.747
Otros resultados integrales	-	(17.027.466)	30.331	-	(167.243)	(211.687)	(17.376.065)
<b>3. Saldos al 31 de diciembre de 2014</b>	152.085.365	(28.215.607)	30.331	-	5.702.393	(211.687)	129.390.795
<b>4. Movimientos del ejercicio</b>							
Reclasificación	-	-	-	-	(211.687)	211.687	-
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	(13.579.774)	-	(13.579.774)
Otros resultados integrales	-	(23.075.644)	(792.237)	64.981	(1.022.861)	1.210.699	(23.615.062)
<b>5. Saldos al 31 de diciembre de 2015</b>	152.085.365	(51.291.251)	(761.906)	64.981	(9.111.929)	1.210.699	92.195.959

# Estado de Flujos de Efectivo correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015

(cifras expresadas en dólares estadounidenses)

	<u>31 de diciembre de 2015</u>	<u>31 de diciembre de 2014</u>
<b>1. Flujo de efectivo asociado a actividades operativas</b>		
Resultado del ejercicio	(13.579.774)	4.485.747
Partidas que no representan movimientos de fondos	36.655.267	9.198.958
Cambios en activos y pasivos operativos	<u>(25.294.570)</u>	<u>194.590</u>
<b>Flujo neto de efectivo por actividades operativas</b>	<b>(2.219.077)</b>	<b>13.879.295</b>
<b>2. Flujo de efectivo asociado a actividades de inversión</b>		
Anticipo por compra de inmueble	<u>(103.710)</u>	<u>(2.000.000)</u>
<b>Flujo neto de efectivo por actividades de inversión</b>	<b>(103.710)</b>	<b>(2.000.000)</b>
<b>3. Variación del flujo de efectivo</b>	<b>(2.322.787)</b>	<b>11.879.295</b>
<b>4. Efecto de la conversión sobre el flujo de efectivo</b>	<b>(22.450.246)</b>	<b>(17.406.396)</b>
<b>5. Efectivo al inicio del ejercicio</b>	<u><b>81.041.623</b></u>	<u><b>86.568.724</b></u>
<b>6. Efectivo al final del ejercicio</b>	<u><b>56.268.590</b></u>	<u><b>81.041.623</b></u>

## ESTADOS FINANCIEROS RESUMIDOS

Expresados en dólares estadounidenses

Al 31 de diciembre de 2015

### Bases de presentación de los estados financieros resumidos, expresados en dólares estadounidenses

Los estados financieros del Fideicomiso se preparan y se presentan pesos uruguayos, moneda funcional del Fideicomiso, moneda de curso legal en el Uruguay.

Los registros contables del Fideicomiso son mantenidos simultáneamente en pesos uruguayos y en dólares estadounidenses.

A efectos de presentar en dólares estadounidenses los saldos determinados en la moneda funcional del Fideicomiso (pesos uruguayos) se siguieron los siguientes criterios:

- i) Los activos y pasivos de cada ejercicio se presentan convertidos al tipo de cambio de cierre de cada ejercicio.
- ii) Los ingresos y gastos del Estado de Resultados Integrales se presentan convertidos al tipo de cambio vigente a la fecha de cada transacción, o utilizando un tipo de cambio aproximado (tipo de cambio promedio del ejercicio).
- iii) Las cuentas de patrimonio diferentes al resultado del ejercicio se presentan al tipo de cambio de cierre de cada ejercicio. En particular a los efectos de mantener los rubros de capital y reservas en valores nominales tal cual lo indican las normas vigentes, se imputaron en rubros de conversión la diferencia entre el valor nominal y la partida en moneda de origen al tipo de cambio de cierre.
- iv) Todas las diferencias de cambio derivadas de la conversión, de acuerdo a los apartados i) a iii) anteriores, fueron reconocidas en los otros resultados integrales del período y se acumulan en el patrimonio.

Este criterio sigue los lineamientos establecidos por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad en la NIC 21.





Montevideo, 25 de mayo de 2016

**Sres. Contaduría General de la Nación**

**Dirección General**

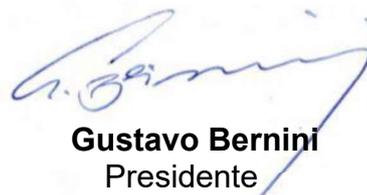
Presente.-

De nuestra mayor consideración:

Dando cumplimiento a lo establecido en el artículo 41 de la ley número 18.716, se remite información detallada de la utilización de los fondos asignados en referencia al FONDO DE DESARROLLO (FONDES-INACOOP).

Enviamos informe de gestión del FONDES, el balance al 31 de diciembre de 2015 presentado por CONAFIN-AFISA, y el informe de la auditoría externa.

Saludamos a Ustedes muy atentamente.



**Gustavo Bernini**  
Presidente