

Glosario y memoria de fórmulas — Fideicomiso Maldonado UI 15A

Expresiones en inglés, siglas, todos los cálculos y el sentido de la palabra repago. Definiciones redactadas para el uso concreto que cada término tiene en esta operación.

I. Objeto

Los documentos emplean vocabulario del derecho público departamental, del mercado de valores y de la tecnología de registro distribuido. Se recomienda incorporar una versión abreviada del capítulo II como sección de definiciones del contrato de fideicomiso y del prospecto, y sustituir los términos en inglés por su equivalente castellano en los documentos para la Junta y el Tribunal de Cuentas.

II. Expresiones en inglés

Expresión	Equivalente	Qué significa en esta operación
Escrow	Cuenta restringida	Cuenta a nombre del fideicomiso a...
Waterfall	Cascada de pagos	Orden estricto e inderogable de apli...
Trigger	Gatillo	Umbral de 1,2 veces cuyo incumpl...
Credit enhancement	Mejora crediticia	Reserva, gatillo y sobrecolateraliza...
True sale	Cesión plena	Transmisión definitiva de los crédito...
Covenant	Compromiso contractual	Obligación de hacer o no hacer asu...
Pari passu	En igual grado	Los tramos A y B cobran sin priorid...
Gross-up	Elevación al bruto	Aumentar el monto para que, desco...
Investment grade	Grado de inversión	Franja superior de la calificación
Spread	Diferencial de tasa	Puntos básicos sobre el soberano e...
Whitelist	Lista blanca	Nómina de direcciones habilitadas
Smart contract	Contrato inteligente	Programa en cadena que ejecuta r...
Minting	Acuñaación	Creación inicial de las unidades digi...
Snapshot	Captura del registro	Nómina de titulares en la fecha de r...
Onboarding	Alta	Identificación, verificación, origen d...
Marketplace	Portal de negociación	En esta operación no es un mercad...
Underwriter	Colocador con garantía en firme	Se compromete a adquirir el reman...
Security token	Token de valor	Valor escritural de registro descentr...
Trustee	Fiduciario	Titular del patrimonio fideicomitado
Book-building	Construcción del libro	Relevamiento previo de cuánto sus...

III. Siglas

Sigla	Desarrollo	Qué designa
UI	Unidad Indexada	Unidad de cuenta ajustada por el IP...
TDF	Títulos de Deuda Fiduciaria	El instrumento de esta operación
DSCR	Ratio de cobertura del servicio de d...	Flujo disponible sobre servicio; gatil...
AFAP	Administradora de Fondos de Ahorr...	Principales compradores institucion...
AFISA	Administradora de Fondos de Inver...	Forma societaria; no significa entid...
BCU / SSF	Banco Central / Superintendencia d...	Regulador; autoriza y supervisa
BVM / BEVSA	Bolsa de Valores de Montevideo / B...	Los dos mercados habilitados
RMV / RNMV	Registro / Recopilación de Normas...	Registro e instrumento normativo d...
SPI	Sistema de Pagos Interbancarios	Riel por el que se cobran suscripcio...
DNIC	Dirección Nacional de Identificación...	Registro contra el que se coteja la i...
SENACLAFT	Secretaría Nacional para la Lucha c...	Organismo de contralor
PSAV	Proveedores de Servicios de Activo...	El emisor de un valor tokenizado no...
TRD / DLT	Tecnología de Registro Distribuido	Denominación legal uruguaya (Ley...
ERC-3643 / T-REX	Estándar de valores con transferen...	Implementación de referencia de la...
TOCAF	Texto Ordenado de Contabilidad y...	Rige la licitación de la obra y la sele...
TC	Tribunal de Cuentas	Su informe previo lo exige el art. 301
IDM	Intendencia Departamental de Mald...	El fideicomitente

IV. Desarrollo de todos los cálculos

Factor de anualidad	$f(6,00\%; 13) = 0,060 \div 0,531161 = 0,1129601$
Costos fijos con IVA	$(336.320 - 11.000) \times 1,22 + 11.000 = \text{USD } 407.890$; con contingencia del 10 %: USD 448.679
Variable efectivo	$0,60\% \times 1,22 = 0,732\%$
Doble circularidad	$E = (20.000.000 + 70.291 + 448.679) \div (1 - 0,00732 - 0,0564801) = \text{USD } 21.917.294$
Verificación del cierre	$21.917.294 - 160.435 - 448.679 - 1.237.890 - 70.291 = \text{USD } 20.000.000$
Indicadores	Estructuración USD 609.114 (2,78 %); sobre-emisión 9,59 %
Servicio y retención	Años 1 y 2: UI 7.971.426 (retención 9.675.768); años 3 a 15: UI 15.007.551 (retención 16.711.894); total UI 211.041.018
Conversión y unidades	6,0618 UI por dólar; 132.857 unidades; tramo B 18.185; tramo A 114.672
Por unidad	UI 60,00 · UI 112,96 · total UI 1.588,48 · interés UI 588,48 · carga UI 27,79
Costo financiero total	$6,000\% + 1,283\% + 0,185\% = 7,468\%$ en el año 1

V. Qué significa «repago por parte de la Intendencia»

«Repago» es un calco del inglés que designa los recursos con que se atiende el servicio de los valores. Usado como abreviatura financiera es inobjetable; trasladado al plano jurídico sugiere una relación de deudor a acreedor que en esta estructura no existe. Si la operación se instrumenta como cesión de derechos de crédito, la Intendencia no repaga nada a nadie: transmite la titularidad de los créditos y recibe un precio. Los inversores son beneficiarios del fideicomiso y no tienen acción directa contra el gobierno departamental.

En lugar de	Emplear
La Intendencia repaga a los inversores	El fideicomiso atiende el servicio de los valores con los flujos cedidos
Garantía de repago	Fuente de pago
Capacidad de repago de la Intendencia	Suficiencia de los flujos cedidos
Préstamo del fideicomiso a la Intendencia	Cesión de derechos de crédito con pago de precio
Cuota	Servicio de deuda (interés más amortización)
Devolución de la inversión	Amortización de capital
Marketplace	Portal de negociación o interfaz de enrutamiento

Conviven dos lecturas correctas: jurídicamente es una cesión de créditos, y ése es el encuadre del contrato y del prospecto; económica y presupuestalmente es endeudamiento, y así debe presentarse ante la Junta y el Tribunal de Cuentas. Los mecanismos de protección —gatillo, reserva y retención de temporada alta— operan dentro del patrimonio fideicomitado sin recurso contra el cedente.

VI. Advertencia

Las definiciones no pretenden ser generales ni exhaustivas. Los desarrollos numéricos reproducen el modelo en planilla: la tasa del 6,00 % está contrastada con la curva soberana en UI de 2026 y no es una condición pactada, los honorarios son estimaciones y las equivalencias en UI corresponden a agosto de 2026.

Demostración preparada por el Estudio Jurídico Fernando Torres sobre la base del expediente de setiembre de 2026. Contenido resumido; no sustituye el expediente completo ni constituye asesoramiento.