



República Administradora  
de Fondos de Inversión S.A.

Estados contables correspondientes al  
ejercicio finalizado el 31 de diciembre de  
2014 e informe de auditoría  
independiente

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

# Estados contables correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 e informe de auditoría independiente

## **Contenido**

Informe de auditoría independiente

Estado de situación patrimonial

Estado de resultados

Estado de flujos de efectivo

Estado de evolución del patrimonio

Anexo - Cuadro de bienes de uso e intangibles - amortizaciones

Notas a los estados contables

## Informe de auditoría independiente

Señores  
Directores de  
República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Hemos auditado los estados contables de República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (República AFISA) que se adjuntan; dichos estados contables comprenden el estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2014, los correspondientes estados de resultados, de flujos de efectivo y de evolución del patrimonio por el ejercicio finalizado en esa fecha, el anexo y las notas de políticas contables significativas y otras notas explicativas a los estados contables.

### Responsabilidad de la Dirección por los estados contables

La Dirección de República AFISA es responsable por la preparación y la razonable presentación de estos estados contables de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación razonable de estados contables que estén libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error; seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas; y realizar estimaciones contables razonables en las circunstancias.

### Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados contables basada en nuestra auditoría. Nuestra auditoría fue realizada de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría emitidas por la Federación Internacional de Contadores (IFAC). Estas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y planifiquemos y realicemos nuestra auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados contables están libres de errores significativos.

Una auditoría implica realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados contables. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de existencia de errores significativos en los estados contables, ya sea debido a fraude o error. Al hacer la evaluación de riesgos, el auditor considera los aspectos de control interno de la entidad relevantes para la preparación y presentación razonable de los estados contables con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión acerca de la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables utilizadas por la entidad y la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la Dirección, así como evaluar la presentación general de los estados contables.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido brinda una base suficiente y apropiada para sustentar nuestra opinión.

### Opinión

En nuestra opinión, los estados contables referidos precedentemente presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación patrimonial de República AFISA al 31 de diciembre de 2014, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo correspondientes al ejercicio finalizado en esa fecha, de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay.

11 de marzo de 2015

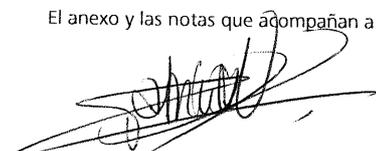
  
Daniel Re  
Director, Deloitte S.C.



**Estado de situación patrimonial**  
**al 31 de diciembre de 2014**  
(en pesos uruguayos)

<b>Activo</b>	<b>Nota</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
<b>Disponibilidades</b>			
Caja		103.000	115.000
Bancos		47.194.304	51.569.647
		<u>47.297.304</u>	<u>51.684.647</u>
<b>Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento</b>			
Depósitos a plazo fijo	5 y 13	195.050.236	160.920.107
Letras de regulación monetaria	5	46.813.921	19.119.819
		<u>241.864.157</u>	<u>180.039.926</u>
<b>Créditos</b>			
Honorarios a cobrar	6	44.359.170	31.762.507
<b>Otros créditos</b>			
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos financieros	7	4.662.174	15.048.363
Gastos pagados por adelantado		937.608	356.464
Otros		85.776	3.633
		<u>5.685.558</u>	<u>15.408.460</u>
<b>Total activo corriente</b>		<u><b>339.206.189</b></u>	<u><b>278.895.540</b></u>
<b>Otros activos financieros</b>			
Depósito en garantía Banco Central del Uruguay	12	139.229.455	90.177.202
<b>Bienes de uso (Anexo)</b>			
Bienes de uso		48.710.753	41.295.869
Amortización acumulada		(4.899.230)	(6.285.012)
		<u>43.811.523</u>	<u>35.010.857</u>
<b>Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento</b>			
Letras de regulación monetaria	5	-	10.577.992
<b>Intangibles (Anexo)</b>			
Intangibles		56.567.251	49.539.059
Amortización acumulada		(46.938.111)	(42.807.285)
		<u>9.629.140</u>	<u>6.731.774</u>
<b>Impuesto a la renta diferido</b>			
Impuesto a la renta diferido	8	3.636.169	2.023.839
<b>Otros créditos</b>			
Gastos pagados por adelantado		-	27.288
<b>Total activo no corriente</b>		<u><b>196.306.287</b></u>	<u><b>144.548.952</b></u>
<b>Total activo</b>		<u><b>535.512.476</b></u>	<u><b>423.444.492</b></u>

El anexo y las notas que acompañan a estos estados contables forman parte integrante de los mismos.

  
Cra. María Patricia Ugartemendía  
Subgerente de Administración

  
Cr. Jorge Castiglioni  
Gerente General

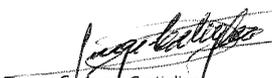
El informe fechado el 11 de marzo de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C. 

Estado de situación patrimonial  
al 31 de diciembre de 2014  
(en pesos uruguayos)

Pasivo	Nota	31.12.2014	31.12.2013
<b>Deudas comerciales</b>			
Proveedores		2.342.174	3.456.389
<b>Deudas financieras</b>			
Acreedores por leasing	10	813.681	715.347
<b>Deudas diversas</b>			
Provisiones por cuentas a pagar		1.592.145	6.270.378
Provisiones aguinaldo, licencia y salario vacacional		14.652.540	11.874.620
Acreedores sociales		9.345.099	5.143.017
Licencia software a pagar		1.120.974	-
Remuneraciones a pagar	9	8.010.573	7.954.472
Provisión incentivo por retiro	9	9.569.281	-
Provisión para bonos por carrera funcional	9	859.509	890.339
Impuestos a pagar		11.367.948	5.936.852
Cuentas a pagar		225.014	197.825
Otras		85.781	103.637
		<u>56.828.864</u>	<u>38.371.140</u>
<b>Total pasivo corriente</b>		<b><u>59.984.719</u></b>	<b><u>42.542.876</u></b>
<b>Deudas financieras</b>			
Acreedores por leasing	10	809.901	1.419.937
<b>Deudas diversas</b>			
Licencia software a pagar		828.546	-
Provisión para bonos por carrera funcional	9	2.700.370	2.857.907
Provisión incentivo por retiro	9	2.108.649	-
Cuentas a pagar		214.300	367.823
		<u>5.851.865</u>	<u>3.225.730</u>
<b>Total pasivo no corriente</b>		<b><u>6.661.766</u></b>	<b><u>4.645.667</u></b>
<b>Total pasivo</b>		<b><u>66.646.485</u></b>	<b><u>47.188.543</u></b>
<b>Patrimonio</b>			
	11		
<b>Aportes de propietarios</b>			
Acciones en circulación		60.609.392	60.609.392
<b>Ajustes al patrimonio</b>			
		48.392.686	40.830.109
<b>Ganancias retenidas</b>			
Reserva legal		12.121.878	12.121.878
Resultado de ejercicios anteriores		252.694.570	190.276.015
Resultado del ejercicio		95.047.465	72.418.555
		<u>359.863.913</u>	<u>274.816.448</u>
<b>Total patrimonio</b>		<b><u>468.865.991</u></b>	<b><u>376.255.949</u></b>
<b>Total pasivo y patrimonio</b>		<b><u>535.512.476</u></b>	<b><u>423.444.492</u></b>

El anexo y las notas que acompañan a estos estados contables forman parte integrante de los mismos.

  
Cra. María Patricia Ugartemendia  
Subgerente de Administración

  
Cra. Jorge Castiglioni  
Gerente General

El informe fechado el 11 de marzo de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

## Estado de resultados por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014

(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
<b>Ingresos operativos</b>			
Honorarios por administración de fideicomisos recuperación carteras		186.846.991	154.068.191
Honorarios por administración otros fideicomisos		83.034.289	66.613.684
Honorarios por otros servicios		256.872	-
		<u>270.138.152</u>	<u>220.681.875</u>
<b>Gastos de administración y ventas</b>			
Remuneraciones		103.411.129	89.351.360
Cargas sociales		29.620.554	26.643.417
Formación provisión carrera funcional y retiro	9	17.195.702	3.748.246
Honorarios profesionales		7.939.293	6.722.441
Impuesto al patrimonio y otro		7.637.444	6.474.034
Arrendamiento y mantenimiento de equipos y sistemas de computación		6.337.987	5.656.905
Gastos de oficina		5.987.381	5.401.735
Amortizaciones		5.463.017	5.604.193
Honorarios de gestión de cartera	13	2.776.367	3.835.877
Telecomunicaciones		841.305	813.254
Servicios contratados		579.615	554.352
Impuestos, tasas y contribuciones		412.150	400.000
Varios		3.355.293	1.350.432
		<u>191.557.237</u>	<u>156.556.246</u>
<b>Resultado operativo</b>		<b>78.580.915</b>	<b>64.125.629</b>
<b>Resultados diversos</b>			
Ingresos varios		596.562	226.353
		<u>596.562</u>	<u>226.353</u>
<b>Ganancias financieras</b>			
Diferencias de cambio		24.934.308	14.528.161
Reajuste depósito en garantía Banco Central del Uruguay		10.394.283	7.609.851
Reajuste inversiones en UI		1.540.340	3.053.481
Otros resultados financieros		1.346.645	1.435.442
		<u>38.215.576</u>	<u>26.626.935</u>
<b>Pérdidas financieras</b>			
Gastos bancarios e intereses		90.717	119.457
		<u>90.717</u>	<u>119.457</u>
<b>Resultados financieros netos</b>		<b>38.124.859</b>	<b>26.507.478</b>
<b>Resultado antes de impuesto a la renta</b>		<b>117.302.336</b>	<b>90.859.460</b>
Impuesto a la renta	8	(22.254.871)	(18.440.905)
<b>Resultado del ejercicio</b>		<u><b>95.047.465</b></u>	<u><b>72.418.555</b></u>

El anexo y las notas que acompañan a estos estados contables forman parte integrante de los mismos.



Cra. María Patricia Ugartemendía  
Subgerente de Administración



Cr. Jorge Castiglioni  
Gerente General

El informe fechado el 11 de marzo de 2015  
se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C. 

Estado de flujos de efectivo  
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014  
(en pesos uruguayos)

	Nota	31.12.2014	31.12.2013
<b>Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas</b>			
Resultado del ejercicio antes de impuesto a la renta		117.302.336	90.859.460
Ajustes por:			
Amortizaciones		5.463.017	5.604.193
Provisiones por impuestos nacionales		7.637.444	6.474.034
Provisión carrera funcional y retiro		17.195.702	3.748.246
Diferencia de cambio asociada a disponibilidades		(8.352.954)	1.811.027
Diferencia de cambio asociada a rubros no operativos		(20.350.553)	(15.697.844)
Reajustes depósitos bancarios y letras UI devengados no percibidos		(11.934.623)	(10.663.332)
Intereses ganados no percibidos		(1.074.013)	(1.420.442)
Otros gastos		686.700	-
Cambios en rubros operativos:			
Honorarios a cobrar		(12.596.663)	44.479.660
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos financieros		10.386.189	(20.322.367)
Otros activos		(41.814.827)	(4.968.306)
Deudas comerciales		(1.114.215)	(5.598.019)
Deudas diversas		(4.656.171)	(25.931.050)
<b>Efectivo proveniente de las operaciones antes del pago de impuesto a la renta</b>		<b>56.777.369</b>	<b>68.375.260</b>
Impuesto a la renta pagado		(22.960.317)	(17.402.298)
<b>Efectivo proveniente de las operaciones</b>		<b>33.817.052</b>	<b>50.972.962</b>
<b>Flujo de efectivo relacionado con inversiones</b>			
Constitución depósitos a plazo fijo		(13.664.000)	(47.740.500)
(Compra)/cobro de letras de regulación monetaria		(15.238.811)	29.976.474
Pagos por compra de bienes de uso		(49.421)	(987.850)
Pagos por compra de software		(7.714.892)	(175.946)
Intereses percibidos por colocaciones		878.924	765.084
<b>Efectivo aplicado a actividades de inversión</b>		<b>(35.788.200)</b>	<b>(18.162.738)</b>
<b>Flujo de efectivo correspondiente a actividades de financiamiento</b>			
Distribución de utilidades	11	(10.000.000)	-
Pago de acreedores por leasing		(769.149)	(425.958)
<b>Efectivo aplicado a actividades de financiamiento</b>		<b>(10.769.149)</b>	<b>(425.958)</b>
<b>Variación neta de efectivo</b>		<b>(12.740.297)</b>	<b>32.384.266</b>
<b>Diferencias de cambio en el efectivo</b>		<b>8.352.954</b>	<b>(1.811.027)</b>
<b>Efectivo y equivalente al inicio del ejercicio</b>		<b>51.684.647</b>	<b>21.111.408</b>
<b>Efectivo y equivalente al final del ejercicio</b>		<b>47.297.304</b>	<b>51.684.647</b>

El anexo y las notas que acompañan a estos estados contables forman parte integrante de los mismos.

  
Cra. María Patricia Ugartemendia  
Subgerente de Administración

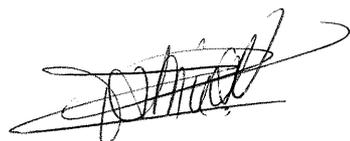
  
Cra. Jorge Castiglioni  
Gerente General

El informe fechado el 11 de marzo de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C. 

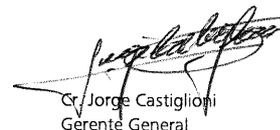
Estado de evolución del patrimonio  
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014  
(en pesos uruguayos)

	Nota	Capital integrado	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados acumulados	Total patrimonio
<b>Aportes de propietarios</b>						
Acciones en circulación	11	60.609.392				60.609.392
<b>Ajustes al patrimonio</b>			40.830.109			40.830.109
<b>Ganancias retenidas</b>						
Reserva legal				12.121.878		12.121.878
Resultado no asignado					190.276.015	190.276.015
<b>Saldos al 1 de enero de 2013</b>		<b>60.609.392</b>	<b>40.830.109</b>	<b>12.121.878</b>	<b>190.276.015</b>	<b>303.837.394</b>
<b>Movimientos ejercicio 2013</b>						
Resultado del ejercicio					72.418.555	72.418.555
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2013</b>		<b>60.609.392</b>	<b>40.830.109</b>	<b>12.121.878</b>	<b>262.694.570</b>	<b>376.255.949</b>
<b>Movimientos ejercicio 2014</b>						
Distribución de utilidades	11				(10.000.000)	(10.000.000)
Ajustes por revaluación	11		10.083.436			10.083.436
Efecto de impuesto diferido por revaluación	11		(2.520.859)			(2.520.859)
Resultado del ejercicio					95.047.465	95.047.465
<b>Saldos finales</b>			<b>7.562.577</b>		<b>85.047.465</b>	<b>92.610.042</b>
<b>Aportes de propietarios</b>						
Acciones en circulación	11	60.609.392				60.609.392
<b>Ajustes al patrimonio</b>			48.392.686			48.392.686
<b>Ganancias retenidas</b>						
Reserva legal				12.121.878		12.121.878
Resultado no asignado					347.742.035	347.742.035
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2014</b>		<b>60.609.392</b>	<b>48.392.686</b>	<b>12.121.878</b>	<b>347.742.035</b>	<b>468.865.991</b>

El anexo y las notas que acompañan a estos estados contables forman parte integrante de los mismos.



Cra. Maria Patricia Ugartemendia  
Subgerente de Administración



Cr. Jorge Castiglioni  
Gerente General

El informe fechado el 11 de marzo de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C. **F**

Anexo

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Cuadro de bienes de uso e intangibles - amortizaciones  
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014  
(en pesos uruguayos)

Rubro	Valores originales y revaluados					Amortizaciones					Valor neto al cierre del ejercicio
	Al inicio del ejercicio	Aumentos	Bajas	Ajustes por revaluación	Al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio	Del ejercicio	Bajas	Ajustes por revaluación	Acumuladas al cierre	
<b>Bienes de uso</b>											
Inmuebles (terrenos)	2.770.395	-	-	910.960	3.681.355	-	-	-	-	-	3.681.355
Inmuebles (mejoras)	30.613.143	-	-	6.454.503	37.067.646	2.105.317	612.656	-	(2.717.973)	-	37.067.646
Instalaciones	2.307.847	-	-	-	2.307.847	738.639	230.785	-	-	969.424	1.338.423
Equipamiento de oficinas y computación	5.604.484	49.421	-	-	5.653.905	3.441.056	488.750	-	-	3.929.806	1.724.099
<b>Total bienes de uso</b>	<b>41.295.869</b>	<b>49.421</b>	<b>-</b>	<b>7.365.463</b>	<b>48.710.753</b>	<b>6.285.012</b>	<b>1.332.191</b>	<b>-</b>	<b>(2.717.973)</b>	<b>4.899.230</b>	<b>43.811.523</b>
<b>Intangibles</b>											
Software	49.539.059	7.714.892	(686.700)	-	56.567.251	42.807.285	4.130.826	-	-	46.938.111	9.629.140
<b>Total intangibles</b>	<b>49.539.059</b>	<b>7.714.892</b>	<b>(686.700)</b>	<b>-</b>	<b>56.567.251</b>	<b>42.807.285</b>	<b>4.130.826</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>46.938.111</b>	<b>9.629.140</b>



Cra. María Patricia Ugartemendía  
Subgerente de Administración



C. Jorge Castiglioni  
Gerente General

El informe fechado el 11 de marzo de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C. ←

Anexo

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Cuadro de bienes de uso e intangibles - amortizaciones  
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013  
(en pesos uruguayos)

Rubro	31.12.2013								
	Valores originales				Amortizaciones				Valor neto al cierre del ejercicio
	Al inicio del ejercicio	Aumentos	Bajas	Al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio	Del ejercicio	Bajas	Acumuladas al cierre	
<b>Bienes de uso</b>									
Inmuebles (terrenos)	2.770.395	-	-	2.770.395	-	-	-	-	2.770.395
Inmuebles (mejoras)	30.326.062	287.081	-	30.613.143	1.497.851	607.466	-	2.105.317	28.507.826
Instalaciones	2.307.847	-	-	2.307.847	507.854	230.785	-	738.639	1.569.208
Equipamiento de oficinas y computación	4.903.715	700.769	-	5.604.484	2.914.881	526.175	-	3.441.056	2.163.428
<b>Total bienes de uso</b>	<b>40.308.019</b>	<b>987.850</b>	<b>-</b>	<b>41.295.869</b>	<b>4.920.586</b>	<b>1.364.426</b>	<b>-</b>	<b>6.285.012</b>	<b>35.010.857</b>
<b>Intangibles</b>									
Software	49.363.113	175.946	-	49.539.059	38.567.518	4.239.767	-	42.807.285	6.731.774
<b>Total intangibles</b>	<b>49.363.113</b>	<b>175.946</b>	<b>-</b>	<b>49.539.059</b>	<b>38.567.518</b>	<b>4.239.767</b>	<b>-</b>	<b>42.807.285</b>	<b>6.731.774</b>

Cra. María Patricia Ugartemendía  
Subgerente de Administración

Dr. Jorge Castiglioni  
Gerente General

El informe fechado el 11 de marzo de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

# Notas a los estados contables correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014

## Nota 1 - Información básica

República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (en adelante República AFISA) es una sociedad anónima cerrada, que tiene por objeto exclusivo la administración de fondos de inversión, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 16.774 del 27 de setiembre de 1996 y su modificación posterior en la ley N° 17.202 de fecha 24 de setiembre de 1999, y demás normas reglamentarias y complementarias.

La Sociedad se domicilia en la ciudad de Montevideo en la calle 25 de Mayo N° 552.

Su único accionista es Banco de la República Oriental del Uruguay (en adelante "BROU").

El 31 de diciembre de 2003, el Banco Central del Uruguay (en adelante "BCU") autorizó a Compañía Administradora de Recuperación de Activos Administradora de Fondos de Inversión S.A. a funcionar como fiduciario financiero en el marco de la Ley N° 17.703 de fecha 27 de octubre de 2003. Asimismo, en dicha fecha fue inscripta en la Sección Fiduciarios Financieros del Registro de Fiduciarios Profesionales de la División Mercado de Valores y Control de AFAP del BCU.

El día 29 de diciembre de 2005, el organismo de contralor Auditoría Interna de la Nación (AIN) aprobó el cambio de nombre y razón social de la empresa. Durante el mes de enero de 2006 se realizaron las publicaciones y registros correspondientes a efectos de pasar a llamarse "República AFISA".

La Sociedad actualmente es administradora de los siguientes fideicomisos y fondos de inversión:

### 1.1 Fideicomisos

#### Fideicomisos de Recuperación de Carteras

Corresponden a Fideicomisos Financieros para la securitización, gestión y recuperación judicial y extrajudicial de carteras de clientes morosos.

El patrimonio fiduciario se constituye con los créditos morosos cedidos y la función de la Fiduciaria es remunerada con un porcentaje del saldo líquido recuperado.

Los Fideicomisos actualmente administrados son:

- Primer Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras del BROU (Fideicomiso I)
- Segundo Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras del BROU (Fideicomiso II)
- Tercer Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras del BROU (Fideicomiso III)
- Cuarto Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras del BROU (Fideicomiso IV)
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Ministerio de Economía y Finanzas – Banco de Crédito (MEF/BDC)
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Cartera Bandes Uruguay
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Cartera Bandes Uruguay II
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Cartera Bandes Uruguay III
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Contribución Inmobiliaria de Río Negro

El informe fechado el 11 de marzo de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Tributos Departamentales de Canelones
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Activos de Alcoholes del Uruguay S.A.

### **Fideicomisos con intendencias para financiación de proyectos y/o reestructuración de deudas**

Corresponden a Fideicomisos Financieros para la realización de obras por parte de las intendencias en sus respectivos Departamentos y/o para la reestructuración de deudas con organismos públicos y privados.

El patrimonio fiduciario se constituye con créditos cedidos de tributos, inmuebles u otro tipo de activos de las respectivas intendencias y se destina al financiamiento de los proyectos o al repago de las deudas reestructuradas.

En algunos casos, se realizan emisiones de títulos de deuda de oferta privada y pública como forma de prefinanciar las obras proyectadas.

La función de la Fiduciaria es remunerada con un porcentaje de los fondos administrados.

Los Fideicomisos actualmente administrados son:

- Fideicomiso Financiero de Tributos Departamentales para la Construcción de Pavimento y Drenajes Pluviales en Ciudad de la Costa
- Fideicomiso Financiero Inmobiliario de Maldonado
- Fideicomiso Financiero para el Parque Industrial de Río Negro
- Fideicomiso Salto I
- Fideicomiso Salto II
- Fideicomiso Salto III
- Fideicomiso Salto V
- Fideicomiso Salto Vb
- Fideicomiso Salto VI
- Fideicomiso Financiero de Vivienda Social de Maldonado
- Fideicomiso Financiero I - Fondo de Inversión Departamental
- Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I
- Fideicomiso Financiero de Obras Viales e infraestructura de Canelones
- Fideicomiso Rivera
- Fideicomiso Rivera II
- Fideicomiso San José
- Fideicomiso Financiero de Reestructuración de deudas de Intendencias de Alumbrado Público

### **Fideicomisos con Instituciones de Asistencia Médica Colectiva**

Estos fideicomisos se enmarcan dentro de los respectivos Planes de Reestructuración aprobados por el MSP y MEF para las Instituciones de Asistencia Médica Colectiva.

El patrimonio fiduciario se constituye con los créditos que les corresponda recibir del FONASA por el plazo y en las condiciones establecidas.

Con el respaldo del patrimonio fideicomitado República AFISA, en su calidad de Fiduciaria realizó la emisión de títulos de deuda de oferta privada escriturales y títulos de deuda de oferta pública escriturales, los cuales se amortizan en el período que dura cada Fideicomiso. Los fondos obtenidos por dichas emisiones se destinan a cumplir con los Planes de Reestructuración previstos.

La función de la Fiduciaria es remunerada con un porcentaje de los fondos administrados.

El informe fechado el 11 de marzo de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C. ↓

Los Fideicomisos actualmente administrados son:

- Fideicomiso Financiero CASMU Reestructuración de pasivos categoría D
- Fideicomiso Financiero Nuevo CASMU
- Fideicomiso Financiero Asociación Española
- Fideicomiso Financiero Casa de Galicia
- Fideicomiso Financiero CASMU II

### **Fideicomisos Sistema Único de Cobro de Ingresos Vehiculares**

Los mismos se constituyeron para la gestión de los derechos de cobro presentes y futuros así como la administración del flujo de recaudación del tributo del impuesto a los vehículos de transporte, los recargos, multas y moras respectivos, las multas que pudieran corresponder a los propietarios, poseedores o conductores de dichos vehículos y, en su caso, precios, tasas, peajes y demás conceptos similares que corresponda abonar a los vehículos automotores.

La función de la Fiduciaria es remunerada con un porcentaje de los fondos administrados.

Los Fideicomisos actualmente administrados son:

- Fideicomiso SUCIVE
- Fideicomiso Fondo Nacional Unificación de Patentes

### **Fideicomisos para la Construcción de Parques Eólicos**

La finalidad de estos Fideicomisos es emitir valores contra el patrimonio fideicomitado y así obtener el financiamiento para la adquisición de aerogeneradores y gestión de los proyectos de parques eólicos y la posterior venta de energía eléctrica a UTE.

La función de la Fiduciaria es remunerada con un porcentaje de los fondos administrados.

Los Fideicomisos actualmente administrados son:

- Fideicomiso Ventus I
- Fideicomiso Financiero Pampa
- Fideicomiso Arias

### **Otros Fideicomisos**

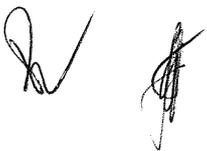
Adicionalmente a las categorías enumeradas se administran otros Fideicomisos con fines específicos que se detallan a continuación:

- **Fideicomiso Financiero de Electrificación Rural**

Se constituye para la obtención de financiamiento para que los potenciales clientes puedan cumplir con las obligaciones previstas en el Reglamento de Obras Mixtas de Electrificación Rural. UTE transfiere al Fideicomiso la totalidad de los conformes que resulten del total de créditos conformados de los potenciales clientes que adhieran en la forma y condiciones establecidas.

- **Fideicomiso Bicentenario**

Se constituyó este Fideicomiso, por el cual el Fideicomitente transfiere aportes presupuestales, extra presupuestales y donaciones, con el objetivo de realizar pagos con cargo a este Fideicomiso, de los gastos que sean indicados por la Comisión del Bicentenario.



El informe fechado el 11 de marzo de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C. 

- **Fideicomiso Financiero “Orestes Fiandra” para la Inversión en Innovación**

Se constituyó este Fideicomiso, por el cual los Fideicomitentes aportan fondos destinados a brindar financiamiento a empresas intensivas en conocimiento, con potencial para realizar una expansión significativa, pero con obstáculos para acceder a financiamiento tradicional por el perfil de riesgo asociado.

- **Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC**

La finalidad del Fideicomiso es emitir contra el patrimonio fideicomitado las garantías para respaldar el cumplimiento del repago del financiamiento obtenido por las IAMCs en el marco de sus respectivos Planes de Reestructuración aprobados por el Ministerio de Salud Pública (MSP) y el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), así como guardar, custodiar, conservar y ejecutar las garantías reales o de otra especie que contra garanticen el reembolso de los pagos que eventualmente deba cumplir el Fondo de Garantía IAMC.

- **Fideicomiso Financiero Fondo Compass Desarrollo Inmobiliario I**

La finalidad del Fideicomiso es generar rentabilidad para los titulares a través de la inversión de los fondos a aportarse por los Fideicomitentes en el desarrollo de proyectos inmobiliarios residenciales en Uruguay para su venta y/o arrendamiento, usufructo o aprovechamiento económico de los mismos.

## 1.2 Fondos de Inversión

### Fondo de Inversión Departamental

El único fondo administrado corresponde al Fondo de Inversión Departamental creado por la Ley 18.565 para la asistencia financiera a las intendencias. El mismo se financia con aportes de Rentas Generales.

Dicho Fondo cedió a favor del Fideicomiso Financiero I - Fondo de Inversión departamental los aportes futuros a recibir de Rentas Generales, los cuales se destinan al repago de los títulos de deuda de dicho Fideicomiso.

## Nota 2 - Estados contables

Los estados contables han sido autorizados para su emisión por parte de la Gerencia con fecha 11 de marzo de 2015 y serán oportunamente presentados ante el Directorio para su aprobación.

## Nota 3 - Principales políticas contables y adopción de Normas Contables Adecuadas en el Uruguay

### 3.1 Normas contables aplicadas

Los estados contables han sido preparados de acuerdo a normas contables adecuadas en el Uruguay establecidas en los Decretos 103/91, 266/07, 37/010 y 291/014.

El Decreto 266/07, establece como normas contables adecuadas de aplicación obligatoria, las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standard Board – IASB) a la fecha de publicación del decreto (31 de julio de 2007), traducidas al idioma español según autorización del referido Consejo y publicadas en la página web de la Auditoría Interna de la Nación.



El informe fechado el 11 de marzo de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C. 

El Decreto 37/010, establece que en aquellos casos en que las normas de presentación de estados contables previstas en el Decreto 103/91 no sean compatibles con las soluciones previstas sustancialmente en las Normas Internacionales de Información Financiera (recogidas a través del Decreto 266/07), primarán estas últimas. Sin perjuicio de esto, serán de aplicación requerida los criterios de clasificación y exposición de activos y pasivos corrientes y no corrientes en el estado de situación patrimonial, y los criterios de clasificación y exposición de gastos por función en el estado de resultados.

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

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

Al 31 de diciembre de 2014 la Sociedad no ha adoptado en forma anticipada las disposiciones del Decreto 291/014.

### **Normas, enmiendas e interpretaciones a las normas vigentes aprobadas por el IASB pero aún no adoptadas por la Sociedad ni recogidas por el Decreto 266/07**

A la fecha de emisión de los presentes estados contables, el organismo emisor de Normas Internacionales de Información Financiera, ha emitido nuevas normas, interpretaciones y modificaciones las cuales aún no se encuentran efectivas para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014. La Gerencia no espera que la aplicación de estas modificaciones genere un impacto significativo en los estados contables.

A continuación se presentan las principales políticas contables aplicadas:

#### **3.2 Concepto de capital utilizado**

El concepto de capital utilizado para la determinación de los resultados es el capital financiero.

El resultado se ha determinado sobre la variación que ha tenido durante el ejercicio, el capital considerado como inversión en dinero.

#### **3.3 Definición de fondos**

Para la preparación del estado de flujos de efectivo se definió como fondos las disponibilidades.

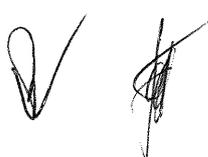
#### **3.4 Criterios de valuación y exposición**

Los principales criterios de valuación y exposición utilizados para la preparación de los estados contables fueron los siguientes:

##### **a. Activos y pasivos en moneda extranjera y en unidades indexadas (UI)**

Los activos y pasivos en moneda extranjera se han convertido a pesos uruguayos utilizando el tipo de cambio billete comprador interbancario vigente al 31 de diciembre de 2014 (\$ 24,369 por US\$ 1) y al 31 de diciembre de 2013 (\$ 21,424 por US\$ 1). La cotización de la Unidad Indexada (UI) al 31 de diciembre de 2014 es 1 UI = \$ 2,9632 (1 UI = \$ 2,7421 al 31 de diciembre de 2013).

Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del ejercicio.



El informe fechado el 11 de marzo de 2015

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C. 

**b. Activos y pasivos en moneda nacional**

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

**c. Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento**

Las letras de regulación monetaria y los depósitos a plazo fijo que la Sociedad posee se encuentran valuadas al costo amortizado utilizando el método de la tasa efectiva de interés, menos cualquier pérdida por deterioro reconocida para reflejar montos irre recuperables. La Sociedad ha demostrado en el pasado la intención y habilidad de mantenerlas hasta el vencimiento.

Los depósitos en garantía que se mantienen en el Banco Central del Uruguay se encuentran valuados al monto en unidades indexadas efectivamente depositadas convertidas a la cotización de cierre de las mismas.

**d. Bienes de uso**

A partir del ejercicio 2014, los inmuebles se encuentran expresados por sus valores de tasación siendo los mismos su valor razonable menos cualquier amortización acumulada. Las tasaciones son efectuadas con suficiente regularidad para que los valores contables no difieran sustancialmente del valor razonable al cierre de cada ejercicio.

Cualquier incremento del valor como consecuencia de las tasaciones es reconocido dentro del capítulo Ajustes al patrimonio excepto que se trate de una reversión de pérdidas reconocidas previamente, en ese caso reconociéndose una ganancia en el resultado del ejercicio hasta el monto reconocido previamente como pérdida. Cualquier reducción en el valor como consecuencia de las tasaciones es reconocida como una pérdida dentro del resultado del ejercicio, una vez que se haya reducido dentro del capítulo ajustes al patrimonio los resultados por tasaciones realizadas con anterioridad.

El gasto por amortización de los inmuebles tasados es reconocido dentro del resultado del ejercicio. En caso de venta, desafectación o en la medida que los inmuebles se vayan amortizando, el excedente atribuible a la tasación de los mismos es transferido en forma directa a resultados acumulados.

Los equipamientos de oficina, los equipos de computación e instalaciones son medidos al costo menos las correspondientes amortizaciones acumuladas al cierre del ejercicio.

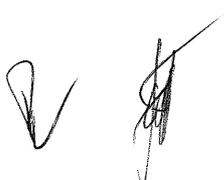
Las amortizaciones de los bienes de uso fueron calculadas por el método lineal, en función de la vida útil estimada para cada grupo de bienes. La política de la Sociedad es amortizar sus bienes de uso a partir del mes siguiente al de su incorporación. El valor de los bienes de uso, considerados en su conjunto, no supera su valor recuperable.

Tasas de amortización anuales:

Inmuebles (mejoras)	2%
Equipamiento de oficina	10%
Equipos de computación	33,33%
Instalaciones	10%

**e. Intangibles**

Los bienes intangibles se muestran a sus valores de costo de adquisición y corresponden al software de gestión. El mismo se amortiza en función de la vigencia del contrato de la licencia del software.



El informe fechado el 11 de marzo de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C. ✖

**f. Provisión gratificación por carrera funcional y Provisión incentivo por retiro**

Para el cálculo de las provisiones, se procedió a efectuar un cálculo actuarial considerando el valor presente de los desembolsos futuros esperados, descontado por la tasa en unidades indexadas (CUI) de BEVSA y considerando las tasas de mortalidad indicadas por la Superintendencia de Seguros y Reaseguros.

**g. Impuestos**

De acuerdo con las normas tributarias vigentes, República AFISA es sujeto pasivo de los siguientes impuestos:

• **Impuesto al patrimonio (IP)**

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

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

• **Impuesto a la Renta de Actividades Económicas (IRAE)**

El cargo a resultados por impuesto sobre la renta representa la suma del impuesto a pagar y del impuesto diferido.

El impuesto a pagar está basado en la renta gravable del año. La renta gravable difiere de la ganancia neta como se reporta en el estado de resultados, ya que excluye rubros de ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros ejercicios y rubros que nunca son gravables o deducibles. El pasivo de la Sociedad por impuesto a pagar es calculado utilizando la tasa de impuesto que está vigente a la fecha de cierre del ejercicio económico.

En virtud de la aplicación de la Ley N° 18.083, a partir del ejercicio 2008 la Sociedad está gravada por el Impuesto a la Renta de las Actividades Empresariales y la tasa aplicable para el cálculo del impuesto es del 25%.

El impuesto diferido es aquel que se espera sea pagadero o recuperable por las diferencias entre el valor en libros de los activos y los pasivos en los estados contables y por los valores de los mismos siguiendo los criterios fiscales utilizados en el cálculo de la renta gravable. El impuesto diferido es contabilizado utilizando el método del pasivo en el balance. Los pasivos por impuesto diferido son generalmente reconocidos para todas las diferencias temporarias imponibles y los activos por impuesto diferido son reconocidos en la medida de que sea probable que habrá rentas gravadas disponibles en contra de las cuales, las diferencias temporarias deducibles puedan ser utilizadas.

El valor en libros de los activos por impuesto diferido es revisado a la fecha de cada cierre de ejercicio económico y reducido en la medida de que no sea probable que suficiente renta gravada esté disponible en el futuro para permitir que todos o parte de los activos sean recuperables.

El impuesto diferido es medido a la tasa de impuesto que se espera se aplique en el ejercicio en que se espera liquidar el pasivo o realizar el activo. El impuesto diferido es cargado o acreditado en el estado de resultados, excepto cuando está relacionado a partidas cargadas o acreditadas directamente al patrimonio, en cuyo caso el impuesto diferido también es tratado en el patrimonio.

Los activos y pasivos por impuesto diferido son compensados cuando están relacionados a los impuestos a las ganancias gravados por la misma autoridad impositiva y la Sociedad pretende liquidar el impuesto corriente de sus activos y pasivos sobre una base neta.



El informe fechado el 11 de marzo de 2015  
se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C. 

- **Impuesto al Valor Agregado (IVA)**

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

- **Tasa de Control Regulatorio del Sistema Financiero (TCRSF)**

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

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

- **Agente de retención**

En función de la aplicación de la Ley N° 18.083 y decretos reglamentarios, la Sociedad fue designada agente de retención en ciertas situaciones.

#### **h. Reconocimiento de resultados**

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

### **3.5 Uso de estimaciones**

La preparación de los estados contables a una fecha determinada requiere que la Dirección y Gerencia de la Sociedad realicen estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los importes reportados de activos y pasivos, la revelación de activos y pasivos contingentes, así como las ganancias y pérdidas del ejercicio.

Los resultados reales que ocurran en el futuro pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas por la Dirección y Gerencia.

### **3.6 Permanencia de criterios contables**

A efectos de armonizar las políticas contables de la Sociedad con las aplicadas por la Entidad controlante (BROU), a partir del ejercicio 2014, los inmuebles se presentan a su valor razonable (medidos a través de una tasación (ver Nota 3.4.d).

Excepto por la adopción del tratamiento contable asociado a los bienes de uso descritos en el párrafo anterior, los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013.

### **3.7 Provisiones**

Las provisiones son reconocidas cuando la Sociedad tiene una obligación presente como resultado de un evento pasado y es probable que se requiera a la Sociedad que cancele dicha obligación. Las provisiones son expresadas a la mejor estimación hecha por la Gerencia sobre el desembolso en el que incurrirá para cancelar dicha obligación a la fecha de balance, descontado al valor presente cuando el efecto es significativo.



El informe fechado el 11 de marzo de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C. 

## Nota 4 - Posición en moneda extranjera

La posición en dólares estadounidenses al 31 de diciembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013 es la siguiente:

	31.12.2014		31.12.2013	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
<b>Activo</b>				
Disponibilidades	1.326.627	32.328.569	2.026.541	43.416.624
Depósitos a plazo fijo	8.004.031	195.050.236	7.511.207	160.920.107
Créditos	907.280	22.109.517	827.721	17.733.090
Otros créditos	37.159	905.519	149.628	3.205.632
Otros créditos largo plazo	-	-	1.274	27.288
<b>Total</b>	<b>10.275.097</b>	<b>250.393.841</b>	<b>10.516.371</b>	<b>225.302.741</b>
<b>Pasivo</b>				
Deudas comerciales	30.550	744.469	38.469	824.154
Deudas financieras	33.390	813.681	33.390	715.347
Deudas diversas	81.694	1.990.800	123.688	2.649.885
Deudas financieras largo plazo	33.235	809.901	66.278	1.419.937
Deudas diversas largo plazo	42.794	1.042.846	17.169	367.823
<b>Total</b>	<b>221.663</b>	<b>5.401.697</b>	<b>278.994</b>	<b>5.977.146</b>
<b>Posición neta activa</b>	<b>10.053.434</b>	<b>244.992.144</b>	<b>10.237.377</b>	<b>219.325.595</b>

### Análisis de sensibilidad ante cambios en la cotización de la moneda extranjera

La Sociedad se encuentra principalmente expuesta a variaciones en la cotización del dólar estadounidense. La siguiente tabla muestra la sensibilidad de la posición en moneda extranjera de la Sociedad en caso de: escenario 1 devaluación del 12,60% o escenario 2 devaluación del 4,64% del tipo de cambio del peso uruguayo frente al dólar. Las tasas de sensibilidad consideradas, corresponden al resultado de las encuestas que realiza el Banco Central del Uruguay a analistas económicos y son tomadas por la Sociedad como una base razonable para el análisis de los riesgos financieros derivados de cambios en la cotización de las monedas extranjeras. En particular, las tasas consideradas en los casos de devaluación del peso uruguayo frente al dólar, corresponden al tipo de cambio máximo y mínimo esperado, respectivamente.

	31.12.2014
<b>Escenario 1</b>	
Ganancia (en \$)	30.874.096
<b>Escenario 2</b>	
Ganancia (en \$)	11.370.434

La posición en Unidades Indexadas (UI) al 31 de diciembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013 es la siguiente:

	31.12.2014		31.12.2013	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
<b>Activo</b>				
Letras de regulación monetaria	3.944.147	11.687.297	10.830.317	29.697.811
Depósito en garantía BCU	46.986.182	139.229.455	32.886.183	90.177.202
<b>Posición neta activa</b>	<b>50.930.329</b>	<b>150.916.752</b>	<b>43.716.500</b>	<b>119.875.013</b>

## Análisis de sensibilidad ante cambios en la cotización de la UI

La siguiente tabla muestra la sensibilidad de los activos y pasivos denominados en unidades indexadas ante variaciones en la cotización de la UI. El escenario muestra el efecto en resultados de un aumento del 8,09% en la cotización de la UI en los próximos 12 meses. La tasa de sensibilidad considerada, corresponde al resultado de las encuestas que realiza el Banco Central del Uruguay a analistas económicos en relación a las expectativas de inflación y son tomadas por la Sociedad como una base razonable para el análisis de los riesgos financieros derivados de cambios en la cotización de la UI.

	<u>31.12.2014</u>
Ganancia (en \$)	<u>12.209.165</u>

### Nota 5 - Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento

Las inversiones al 31 de diciembre de 2014 se componen de la siguiente forma:

Instrumento	Moneda	Vencimiento	Tasa anual	Valor en libros (equivalente en \$)	Valor razonable (estimado en \$)
Depósito a plazo fijo	US\$	09.11.2015	0,80%	73.193.767	73.193.767
Depósito a plazo fijo	US\$	06.02.2015	0,30%	24.379.802	24.379.802
Depósito a plazo fijo	US\$	29.01.2015	0,10%	24.369.067	24.369.067
Depósito a plazo fijo	US\$	31.03.2015	0,30%	73.107.600	73.107.600
Letras de regulación monetaria	\$	27.03.2015	14,20%	24.744.974	24.699.536 (*)
Letras de regulación monetaria	\$	02.02.2015	13,95%	10.381.650	10.370.561 (*)
Letras de regulación monetaria	UI	20.08.2015	3,38%	11.687.297	11.486.250 (*)
<b>Total de inversiones a corto plazo</b>				<b>241.864.157</b>	<b>241.606.583</b>

(\*) Importe estimado como el valor actual descontado aplicando la curva de rendimientos en UI y en pesos publicada por la Bolsa Electrónica de Valores al cierre, para plazos similares a los remanentes de estos valores.

Las inversiones al 31 de diciembre de 2013 se componían de la siguiente forma:

Instrumento	Moneda	Vencimiento	Tasa anual	Valor en libros (equivalente en \$)	Valor razonable (estimado)
Depósito a plazo fijo	US\$	23.08.2014	0,80%	21.488.009	21.488.009
Depósito a plazo fijo	US\$	24.03.2014	0,60%	42.916.134	42.916.134
Depósito a plazo fijo	US\$	14.10.2014	0,80%	32.178.671	32.178.671
Depósito a plazo fijo	US\$	10.04.2014	0,60%	32.190.737	32.190.737
Depósito a plazo fijo	US\$	01.01.2014	0,20%	32.146.556	32.146.556
Letras de regulación monetaria	UI	11.04.2014	1,94%	19.119.819	18.884.370 (*)
<b>Total de inversiones a corto plazo</b>				<b>180.039.926</b>	<b>179.804.477</b>
Letras de regulación monetaria	UI	20.08.2015	3,38%	10.577.992	9.549.706 (*)
<b>Total de inversiones a largo plazo</b>				<b>10.577.992</b>	<b>9.549.706</b>

(\*) Importe estimado como el valor actual descontado aplicando la curva de rendimientos en UI publicada por la Bolsa Electrónica de Valores al cierre, para plazos similares a los remanentes de estos valores.

## Nota 6 - Honorarios a cobrar

Los honorarios a cobrar se componen de la siguiente forma:

	\$	
	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Honorarios a cobrar - Partes vinculadas (Nota 13)	22.299.712	17.122.728
Honorarios a cobrar - Otros fideicomisos	22.059.458	14.639.779
<b>Total</b>	<b><u>44.359.170</u></b>	<b><u>31.762.507</u></b>

## Nota 7 - Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos

Los pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos se componen de la siguiente forma:

	\$	
	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos - Partes vinculadas (Nota 13)	3.543.866	10.726.320
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos - Otros	1.118.308	4.322.043
<b>Total</b>	<b><u>4.662.174</u></b>	<b><u>15.048.363</u></b>

## Nota 8 - Impuesto a la renta

### a. Componentes del impuesto a la renta reconocido en el estado de resultados

	\$	
	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
<b>Gasto por impuesto corriente</b>		
Impuesto a la renta corriente	26.388.060	20.083.224
<b>Impuesto diferido</b>		
Ganancia por origen y reversión de diferencias temporarias	(4.133.189)	(1.642.319)
<b>Total</b>	<b><u>22.254.871</u></b>	<b><u>18.440.905</u></b>

El impuesto a la renta corriente de acuerdo con las normas fiscales se calcula como el 25% del resultado fiscal estimado del ejercicio.

### b. Activos y pasivos por impuesto a la renta diferido

Los activos y pasivos que generan diferencias temporarias al 31 de diciembre de 2014 son atribuibles según el siguiente detalle:

	<u>Activo</u>	<u>Pasivo</u>	<u>Neto</u>
Bienes de uso	-	(173.284)	(173.284)
Provisión de beneficios para empleados	3.809.453	-	3.809.453
<b>Total</b>	<b><u>3.809.453</u></b>	<b><u>(173.284)</u></b>	<b><u>3.636.169</u></b>

Los activos y pasivos que generan diferencias temporarias al 31 de diciembre de 2013 son atribuibles según el siguiente detalle:

	Activo	Pasivo	Neto
Bienes de uso	1.086.778	-	1.086.778
Provisión de beneficios para empleados	937.061	-	937.061
<b>Total</b>	<b>2.023.839</b>	<b>-</b>	<b>2.023.839</b>

**c. Movimiento durante el ejercicio**

El movimiento en la cuenta Activo por impuesto a la renta diferido en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 fue el siguiente:

	Saldo al 31.12.2013	Reconocido en		Saldo al 31.12.2014
		Patrimonio (Nota 11)	Resultados	
Bienes de uso	1.086.778	(2.520.859)	1.260.797	(173.284)
Provisión de beneficios para empleados	937.061	-	2.872.392	3.809.453
<b>Total</b>	<b>2.023.839</b>	<b>(2.520.859)</b>	<b>4.133.189</b>	<b>3.636.169</b>

El movimiento en la cuenta Activo por impuesto a la renta diferido en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013 fue el siguiente:

	Saldo al 31.12.2012	Reconocido en		Saldo al 31.12.2013
		Patrimonio	Resultados	
Bienes de uso	381.520	-	705.258	1.086.778
Provisión de bonos por carrera funcional	-	-	937.061	937.061
<b>Total</b>	<b>381.520</b>	<b>-</b>	<b>1.642.319</b>	<b>2.023.839</b>

**d. Conciliación del gasto por impuesto a la renta y la utilidad contable**

	31.12.2014		31.12.2013	
	%	\$	%	\$
Resultado contable antes de IRAE		117.302.336		90.859.460
Impuesto a la renta según tasa aplicable	25,00%	29.325.584	25,00%	22.714.865
<b>Ajustes que no generan diferencia temporaria</b>				
Impuesto al patrimonio	1,53%	1.799.139	1,64%	1.489.478
Ajuste por inflación	(6,04%)	(7.086.145)	(6,29%)	(5.717.560)
Otros conceptos netos	(1,52%)	(1.783.707)	(0,05%)	(45.878)
	<b>18,97%</b>	<b>22.254.871</b>	<b>20,30%</b>	<b>18.440.905</b>

El informe fechado el 11 de marzo de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

## Nota 9 - Remuneraciones a pagar

El pasivo por remuneraciones se compone de los siguientes conceptos:

	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Remuneraciones fijas	5.785.335	3.145.730
Remuneraciones variables Fideicomisos Recuperación	84.920	267.472
Remuneraciones variables Fideicomisos Administración	2.140.318	2.430.705
Partida extraordinaria por eficiencia en la gestión	-	2.110.565
<b>Subtotal</b>	<b>8.010.573</b>	<b>7.954.472</b>
Provisión para bonos por carrera funcional	859.509	890.339
Provisión incentivo por retiro	9.569.281	-
<b>Total corto plazo</b>	<b>18.439.363</b>	<b>8.844.811</b>
Provisión para bonos por carrera funcional	2.700.370	2.857.907
Provisión incentivo por retiro	2.108.649	-
<b>Total largo plazo</b>	<b>4.809.019</b>	<b>2.857.907</b>
<b>Total</b>	<b>23.248.382</b>	<b>11.702.718</b>

### Remuneraciones fijas

Las remuneraciones fijas corresponden a lo devengado por el mes de diciembre 2014 y 2013 por concepto de sueldos fijos y otras partidas (prima por antigüedad, partida por alimentación y compensación especial de apoyo al núcleo familiar).

### Remuneraciones variables

Las remuneraciones variables por Fideicomisos de Recuperación se calculan aplicando un porcentaje a los pagos por participación realizados por los Fideicomisos mencionados. Dicha remuneración se liquida y abona mensualmente por lo que el pasivo al 31 de diciembre de 2014 y 2013 corresponde a lo devengado por el mes de diciembre.

Las remuneraciones variables por Fideicomisos de Administración se calculan aplicando un porcentaje a los ingresos de la Fiduciaria por los Fideicomisos mencionados. Los mismos se liquidan y abonan de forma cuatrimestral o semestral de acuerdo a agrupaciones de fideicomisos preestablecidas. El pasivo al 31 de diciembre de 2014 y 2013 corresponde a lo devengado por los períodos aún no liquidados.

### Partida extraordinaria por eficiencia en la gestión

En diciembre 2014 y 2013 se decidió abonar, a todo el personal de la Compañía, una partida extraordinaria por concepto de eficiencia en la gestión, en virtud de los resultados económicos obtenidos.

El criterio para la liquidación de dicha partida extraordinaria es la aplicación de un 50% sobre las remuneraciones fijas con un tope individual de \$ 55.000.

El pasivo al 31 de diciembre de 2013 corresponde a lo adeudado por este concepto a dicha fecha. Al 31 de diciembre de 2014 dicha partida ya fue liquidada y paga.

### Provisión gratificación por carrera funcional

En virtud del convenio colectivo firmado en diciembre 2013, se abonará a cada funcionario un porcentaje del sueldo fijo nominal al cumplir 10, 20, 25 y 30 años en la Compañía.



El informe fechado el 11 de marzo de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C. 

## Provisión incentivo por retiro

En virtud de la decisión del Directorio de la Compañía de fecha 27 de febrero 2014, se abonará un incentivo por retiro a los funcionarios que alcancen la causal jubilatoria común (por edad y años de servicio), equivalente a doce veces el sueldo mensual nominal más la doceava parte de la remuneración variable percibida en los últimos 12 meses.

Durante el ejercicio 2014 se han reconocido \$ 17.195.702 (\$ 3.748.246 en el ejercicio 2013) como gastos asociados a los planes de retiro incentivado y carrera funcional descritos precedentemente.

## Nota 10 - Acreeedores por leasing

De acuerdo a la Norma Internacional de Contabilidad 17, se ha reconocido un pasivo financiero con una empresa proveedora en el área de informática por el contrato de arrendamiento financiero firmado en enero de 2012 por el alquiler de software. El contrato tiene una vigencia de 5 años (60 cuotas). Al cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 el saldo corresponde a las 24 cuotas restantes, deducido el componente de financiamiento estimado (intereses a vencer).

La norma establece que al comienzo del plazo del arrendamiento financiero (tipo de arrendamiento en el que se transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo), corresponde registrar un activo y un pasivo por el mismo importe, igual al valor razonable del bien arrendado, o bien al valor presente de los pagos mínimos por el arrendamiento, si éste fuera menor, determinados al inicio del arrendamiento.

El siguiente detalle muestra el perfil de vencimientos del pasivo financiero por el contrato de leasing en pesos uruguayos al 31 de diciembre de 2014:

	<b>Cuotas</b>	<b>Intereses a vencer</b>	<b>Total</b>
Con vencimiento menor a 1 año	815.728	(2.047)	813.681
Con vencimiento mayor a 1 año y menor a 3 años	815.728	(5.827)	809.901
	<b>1.631.456</b>	<b>(7.874)</b>	<b>1.623.582</b>

El siguiente detalle muestra el perfil de vencimientos del pasivo financiero por el contrato de leasing en pesos uruguayos al 31 de diciembre de 2013:

	<b>Cuotas</b>	<b>Intereses a vencer</b>	<b>Total</b>
Con vencimiento menor a 1 año	717.150	(1.803)	715.347
Con vencimiento mayor a 1 año y menor a 3 años	1.433.479	(13.542)	1.419.937
	<b>2.150.629</b>	<b>(15.345)</b>	<b>2.135.284</b>

Adicionalmente, dentro del mismo contrato marco en el área de informática, la Sociedad mantiene con el proveedor en dicha área un contrato de servicio de mantenimiento y respaldo el cual recibe el tratamiento contable de un arrendamiento operativo. Al cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 el importe del mismo corresponde a las 24 cuotas restantes que ascienden a \$ 10.021.800 (36 cuotas restantes que ascienden a \$ 13.215.994 al 31 de diciembre de 2013).

## Nota 11 - Patrimonio

El capital autorizado de la Sociedad asciende a \$ 67.359.392.

El capital integrado al 31 de diciembre de 2014 asciende a \$ 60.609.392 y está representado mediante títulos de acciones nominativas de valor nominal \$ 1 cada una.

Al 31 de diciembre de 2014 la reserva legal se encuentra totalmente constituida.

El Directorio de República AFISA con fecha 10 de abril de 2014 aprobó la distribución de dividendos por \$ 10.000.000, los cuales fueron pagados el día 23 de abril de 2014.

El informe fechado el 11 de marzo de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C. 

Dentro del rubro de Ajustes al patrimonio se incluyen los ajustes por revaluación al valor de los rubros terrenos y mejoras en inmuebles como consecuencia de la tasación realizada en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, lo cual implicó un aumento total de \$ 10.083.436. Adicionalmente, dentro de los movimientos del ejercicio correspondientes al rubro de Ajustes al patrimonio al 31 de diciembre de 2014, debe considerarse el monto originado por concepto de impuesto diferido sobre la diferencia entre el valor contable y fiscal de los referidos bienes de uso a la tasa fiscal del 25%. Dicho monto representa una disminución de patrimonio reflejada en este rubro por un monto de \$ 2.520.859.

## Nota 12 - Activos de disponibilidad restringida

En el capítulo Otros activos financieros no corrientes, se incluye el depósito en garantía en el BCU a los efectos de constituir las garantías reales exigidas por el artículo 104 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores. Al 31 de diciembre de 2014 el depósito asciende a UI 46.986.182 equivalentes a \$ 139.229.455 (UI 32.886.187 equivalentes a \$ 90.177.202 al 31 de diciembre de 2013).

## Nota 13 - Saldos y transacciones con partes vinculadas

A continuación se exponen los saldos y transacciones con partes vinculadas al 31 de diciembre de 2014 y al 31 de diciembre de 2013:

### Saldos con BROU

	\$	
	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
<b>Activo</b>		
<b>Disponibilidades</b>		
Bancos	36.440.233	45.958.296
<b>Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento</b>		
Depósito a plazo fijo	195.050.236	160.920.107
<b>Pasivo</b>		
<b>Deudas comerciales</b>		
Proveedores	325.326	195.494

Los saldos acreedores corresponden a cuentas a pagar por los servicios brindados por el BROU en relación a los honorarios por gestión de cartera de los créditos transferidos a los Fideicomisos Financieros de recuperación de carteras (I, II, y III).

### Saldos con fideicomisos financieros

Los saldos mantenidos con los distintos fideicomisos financieros corresponden básicamente a saldos deudores por honorarios a cobrar compuestos por las comisiones por administración generadas por República AFISA y no cobradas al cierre del ejercicio, y a pagos por cuenta de los fideicomisos financieros que corresponden a los gastos que pertenecen a los fideicomisos financieros pero que República AFISA abona a nombre de éstos.

El informe fechado el 11 de marzo de 2015

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.



## Honorarios a cobrar

	\$	
	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Primer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	15.754.119	10.357.643
Segundo Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	1.074.550	2.409.512
Tercer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	3.279.031	1.916.098
Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	46.091	104.598
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1	1.240.315	986.258
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2	-	59.362
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3	93.801	261.730
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4	678.952	486.307
Fideicomiso Financiero Orestes Fiandra para la Inversión en Innovación	108.453	100.361
República Negocios Fiduciarios S.A.	24.400	440.859
	<u><b>22.299.712</b></u>	<u><b>17.122.728</b></u>

## Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos financieros

	\$	
	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Primer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	489.126	3.488.180
Segundo Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	19.528	636.467
Tercer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	288.099	163.212
Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	50	3.520
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1	1.209.126	3.396.601
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2	765.931	905.226
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3	229.296	732.352
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4	542.710	1.400.762
	<u><b>3.543.866</b></u>	<u><b>10.726.320</b></u>

La Sociedad ha realizado las siguientes transacciones con partes vinculadas en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 y el 31 de diciembre de 2013:

### Transacciones con el BROU

	\$	
	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
<b>Gastos de administración y ventas</b>		
Honorarios de gestión de cartera	2.776.367	3.835.877
<b>Ganancias financieras</b>		
Otros resultados financieros	976.810	1.420.442
<b>Pérdidas financieras</b>		
Gastos bancarios e intereses	71.566	74.422

### Transacciones con los fideicomisos financieros

	\$	
	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
<b>Ingresos operativos</b>		
Honorarios por administración de fideicomisos (*)	172.655.945	147.326.982

(\*) Corresponde a los ingresos por administración de los fideicomisos vinculados al BROU mencionados en la presente Nota.

### Remuneraciones al personal clave de la Compañía

Los Directores de la Compañía no perciben remuneración por el desempeño de su función.

El informe fechado el 11 de marzo de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

## Nota 14 - Políticas de gestión del riesgo

A continuación se detallan los principales tipos de riesgos a los que se encuentra expuesta la Sociedad y las políticas de gestión de los mismos:

### Riesgo de crédito

Básicamente la Sociedad mantiene letras de regulación monetaria, depósitos a plazo fijo y saldos a cobrar con los fideicomisos administrados por los honorarios y por los pagos por cuenta, y saldos a pagar con el Banco de la República Oriental del Uruguay por los honorarios de gestión de cartera, ambas partes vinculadas según se describe en Nota 13.

El riesgo de crédito asociado a las letras de regulación monetaria y depósitos a plazo fijo es limitado debido a que son inversiones mantenidas en entidades del Gobierno Uruguayo y/o partes vinculadas.

Respecto a la probabilidad de cobranza de los honorarios y pagos por cuenta de los fideicomisos administrados, se encuentran minimizados al ser éstos sustancialmente con partes vinculadas.

### Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se refiere a la capacidad de una entidad de disponer en cada momento de los fondos necesarios para hacer frente a su operativa normal. La liquidez de la Sociedad depende de la cobranza oportuna de sus cuentas a cobrar y de sus disponibilidades e inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento. La exposición a este riesgo se acota por lo mencionado en el punto anterior y por los saldos de disponibilidades e inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento (según se revela en la Nota 5, todas las inversiones son de alta liquidez y de corto plazo).

### Riesgo de mercado

No existen activos y/o pasivos significativos sujetos a fluctuaciones de las tasas de interés por lo cual este riesgo se considera poco significativo. Las tasas de interés de las inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento se revelan en la Nota 5.

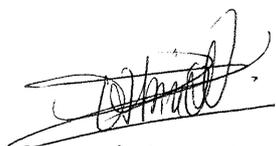
### Riesgo de tipo de cambio

El riesgo de tipo de cambio surge de la exposición a la variación del tipo de cambio de acuerdo a la posición en moneda extranjera, detallado en Nota 4.

La Administradora se encuentra principalmente expuesta a variaciones en la cotización del dólar estadounidense y la unidad indexada.

## Nota 15 - Hechos posteriores

A la fecha de emisión de los presentes estados contables, no existen hechos posteriores que puedan afectar a la Sociedad en forma significativa.



Cra. María Patricia Ugartemendía  
Subgerente de Administración



Cra. Jorge Castiglioni  
Gerente General

El informe fechado el 11 de marzo de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C. 

Deloitte S.C.  
Juncal 1385, Piso 11  
Montevideo, 11.000  
Uruguay

Tel: +598 2916 0756  
Fax: +598 2916 3317

[www.deloitte.com/uy](http://www.deloitte.com/uy)