



República Administradora
de Fondos de Inversión S.A.

Estados contables correspondientes al
ejercicio finalizado el 31 de diciembre de
2012 e informe de auditoría
independiente

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Estados contables correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012 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 2012, 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.

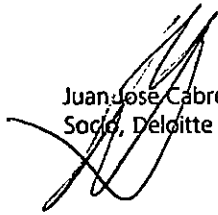
Deloitte se refiere a una o más de las firmas miembros de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía, y su red de firmas miembros, cada una como una entidad única e independiente y legalmente separada. Una descripción detallada de la estructura legal de Deloitte Touche Tohmatsu Limited y sus firmas miembros puede verse en el sitio web www.deloitte.com/about.

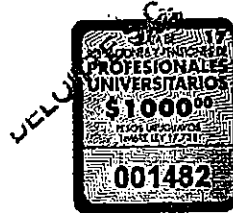
Deloitte presta servicios de auditoría, impuestos, consultoría y asesoramiento financiero a organizaciones públicas y privadas de diversas industrias. Con una red global de firmas miembros en más de 150 países, Deloitte brinda sus capacidades de clase mundial y su profunda experiencia local para ayudar a sus clientes a tener éxito donde sea que operen. Aproximadamente 195.000 profesionales de Deloitte se han comprometido a convertirse en estándar de excelencia.

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 2012, 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.

25 de febrero de 2013


Juan José Cabrera
Socio, Deloitte S.C.



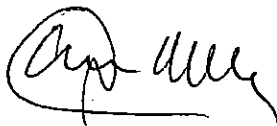
República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2012

(en pesos uruguayos)

Activo	Nota	31.12.2012	31.12.2011
Disponibilidades			
Caja		90.000	169.000
Bancos		21.021.408	45.252.975
		<u>21.111.408</u>	<u>45.421.975</u>
Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento			
Depósitos a plazo fijo	5 y 13	97.256.758	32.465.894
Letras de regulación monetaria	5	55.953.795	58.236.992
		<u>153.210.553</u>	<u>90.702.886</u>
Créditos			
Honorarios a cobrar	6	76.242.167	29.174.461
Otros créditos			
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos financieros	7	10.080.057	8.691.031
Gastos pagados por adelantado		316.121	253.500
Créditos diversos		-	181.416
		<u>10.396.178</u>	<u>9.125.947</u>
Total activo corriente		<u>260.960.306</u>	<u>174.425.269</u>
Otros activos financieros			
Depósito en garantía Banco Central del Uruguay	12	62.242.113	44.960.868
Otros créditos			
Gastos pagados por adelantado		74.135	124.322
Impuesto a la renta diferido	8	381.520	-
Bienes de uso (Anexo)			
Bienes de uso		40.308.019	40.022.727
Amortización acumulada		(4.920.586)	(3.632.135)
		<u>35.387.433</u>	<u>36.390.592</u>
Intangibles (Anexo)			
Intangibles		49.363.113	44.473.598
Amortización acumulada		(38.567.518)	(31.923.065)
		<u>10.795.595</u>	<u>12.550.533</u>
Total activo no corriente		<u>108.880.796</u>	<u>94.026.315</u>
Total activo		<u>369.841.102</u>	<u>268.451.584</u>

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



Dr. Carlos de Cores
Gerente Legal



Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

El informe fechado el 25 de febrero de 2013
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.


República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

**Estado de situación patrimonial
al 31 de diciembre de 2012**
(en pesos uruguayos)

Pasivo	Nota	31.12.2012	31.12.2011
Deudas comerciales			
Proveedores		9.054.408	4.232.791
Deudas financieras			
Acreeedores por leasing	10	644.792	-
Deudas diversas			
Provisiones por cuentas a pagar		5.980.846	4.877.346
Provisiones aguinaldo, licencia y salario vacacional		10.837.395	7.804.651
Acreeedores sociales		5.727.360	4.070.075
Licencia software a pagar		352.745	241.248
Remuneraciones a pagar	9	5.708.041	3.579.857
Impuestos a pagar		25.781.671	11.915.932
		<u>54.388.058</u>	<u>32.489.109</u>
Total pasivo corriente		64.087.258	36.721.900
Deudas financieras			
Acreeedores por leasing	10	1.916.450	-
Deudas diversas			
Licencia software a pagar		-	482.497
Impuesto a la renta diferido	8	-	877.896
		-	<u>1.360.393</u>
Total pasivo no corriente		1.916.450	1.360.393
Total pasivo		66.003.708	38.082.293
Patrimonio	11		
Aportes de propietarios			
Acciones en circulación		60.609.392	60.609.392
Ajustes al patrimonio		40.830.109	40.830.109
Ganancias retenidas			
Reserva legal		12.121.878	12.121.878
Resultado de ejercicios anteriores		116.807.912	83.165.747
Resultado del ejercicio		73.468.103	33.642.165
		<u>202.397.893</u>	<u>128.929.790</u>
Total patrimonio		303.837.394	230.369.291
Total pasivo y patrimonio		369.841.102	268.451.584

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


Dr. Carlos de Cores
Gerente Legal


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

El informe fechado el 25 de febrero de 2013
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.


Estado de resultados

por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012

(en pesos uruguayos)

	Nota	31.12.2012	31.12.2011
Ingresos operativos			
Honorarios por administración de fideicomisos recuperación carteras		173.494.225	143.752.575
Honorarios por administración otros fideicomisos		54.502.447	14.969.881
		227.996.672	158.722.456
Gastos de administración y ventas			
Remuneraciones		77.809.102	63.565.910
Cargas sociales		22.981.045	19.292.361
Amortizaciones		7.932.904	3.879.334
Honorarios profesionales		6.380.266	3.832.023
Honorarios de gestión de cartera	13	5.091.637	5.413.944
Impuesto al patrimonio y otro		5.045.589	3.501.681
Gastos de oficina		4.739.061	4.066.497
Arrendamiento y mantenimiento de equipos y sistemas de computación		4.566.403	5.279.317
Telecomunicaciones		810.480	726.791
Servicios contratados		348.903	272.278
Impuestos, tasas y contribuciones		335.814	325.979
Viajes y viáticos		141.681	195.633
Alquileres		90.967	77.276
Varios		610.713	715.321
		136.884.565	111.144.345
Resultado operativo		91.112.107	47.578.112
Resultados diversos			
Ingresos varios		229.694	85.549
		229.694	85.549
Ganancias financieras			
Reajuste depósito en garantía Banco Central del Uruguay		5.581.145	3.082.060
Reajuste inversiones en UI		4.310.840	4.769.899
Otros resultados financieros		1.463.391	1.680.661
		11.355.376	9.532.620
Pérdidas financieras			
Diferencias de cambio		7.416.293	-
Gastos bancarios		90.850	59.699
Resultado por desvalorización monetaria y tenencia (Nota 3.2)		-	13.204.340
		7.507.143	13.264.039
Resultados financieros netos		3.848.233	(3.731.419)
Resultado antes de impuesto a la renta		95.190.034	43.932.241
Impuesto a la renta	8	(21.721.931)	(10.290.076)
Resultado del ejercicio		73.468.103	33.642.165

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


Dr. Carlos de Cores
Gerente Legal


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

El informe fechado el 25 de febrero de 2013
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Estado de flujos de efectivo
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012
(en pesos uruguayos)

	<u>31.12.2012</u>	<u>31.12.2011</u>
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas		
Resultado del ejercicio antes de impuesto a la renta	95.190.034	43.932.241
Ajustes por:		
Amortizaciones	7.932.904	3.879.334
Provisiones por impuestos nacionales	5.045.589	3.501.681
Resultado por desvalorización monetaria y tenencia del efectivo y equivalente	-	2.143.818
Reajustes Depósitos bancarios y Letras UI devengados no percibidos	(9.891.985)	(7.851.958)
Intereses ganados	(1.448.379)	(1.668.262)
Cambios en rubros operativos:		
Honorarios a cobrar	(47.067.705)	5.967.957
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos financieros	(1.389.025)	(775.737)
Otros activos	(11.531.121)	(10.622.403)
Deudas comerciales	4.821.617	(1.243.558)
Deudas diversas	(6.610.484)	(10.409.962)
Efectivo proveniente de actividades operativas	<u>35.051.446</u>	<u>26.853.151</u>
Flujo de efectivo relacionado con inversiones		
Constitución depósitos a plazo fijo	(64.787.292)	(9.881.237)
Venta de letras de regulación monetaria	7.539.756	10.396.589
Pagos por compra de bienes de uso	(285.292)	(263.115)
Pagos por compra de software	(1.597.399)	(5.170.048)
Intereses percibidos por colocaciones	499.087	83.873
Efectivo aplicado a actividades de inversión	<u>(58.631.140)</u>	<u>(4.833.938)</u>
Flujo de efectivo correspondiente a actividades de financiamiento		
Pago de acreedores por leasing	(730.873)	-
Efectivo aplicado a actividades de financiamiento	<u>(730.873)</u>	<u>-</u>
Variación neta de efectivo	<u>(24.310.567)</u>	<u>22.019.213</u>
Resultado desvalorización monetaria del efectivo y equivalente de efectivo	-	(2.143.818)
Efectivo y equivalente al inicio del ejercicio	45.421.975	25.546.580
Efectivo y equivalente al final del ejercicio	<u>21.111.408</u>	<u>45.421.975</u>

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


Dr. Carlos de Cores
Gerente Legal


Sr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

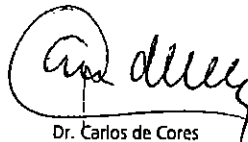
El informe fechado el 25 de febrero de 2013
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Estado de evolución del patrimonio
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012
(en pesos uruguayos)

	Capital integrado	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados acumulados	Total patrimonio
Aportes de proplearios					
Acciones en circulación	60.609.392				60.609.392
Ajustes al patrimonio		40.830.109			40.830.109
Ganancias retenidas					
Reserva legal			12.121.878		12.121.878
Resultado no asignado				83.165.747	83.165.747
Saldos al 1 de diciembre de 2011	60.609.392	40.830.109	12.121.878	83.165.747	196.727.126
Movimientos ejercicio 2011					
Resultado del ejercicio	-	-	-	33.642.165	33.642.165
Saldos al 31 de diciembre de 2011	60.609.392	40.830.109	12.121.878	116.807.912	230.369.291
Movimientos ejercicio 2012					
Resultado del ejercicio	-	-	-	73.468.103	73.468.103
Saldos finales					
Aportes de propietarios					
Acciones en circulación	60.609.392				60.609.392
Ajustes al patrimonio		40.830.109			40.830.109
Ganancias retenidas					
Reserva legal			12.121.878		12.121.878
Resultado no asignado				190.276.015	190.276.015
Saldos al 31 de diciembre de 2012	60.609.392	40.830.109	12.121.878	190.276.015	303.837.394

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


Dr. Carlos de Cores
Gerente Legal


Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

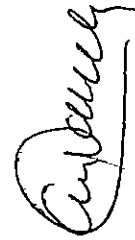
El informe fechado el 25 de febrero de 2013
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Anexo

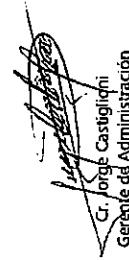
República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Cuadro de bienes de uso e intangibles - amortizaciones
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012
(en pesos uruguayos)

		31.12.2012									
		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		
Bienes de uso											
Inmuebles (terrenos)	2.770.395	-	-	-	2.770.395	-	-	-	-	2.770.395	
Inmuebles (mejoras)	30.211.261	114.801	-	-	30.326.062	892.951	604.900	-	1.497.851	28.828.211	
Instalaciones	2.235.529	72.318	-	-	2.307.847	279.442	228.412	-	507.854	1.799.993	
Equipamiento de oficinas	4.500.644	98.173	-	-	4.598.817	2.154.844	455.139	-	2.609.983	1.988.834	
Equipos de computación	304.898	-	-	-	304.898	304.898	-	-	304.898	-	
Total bienes de uso	40.022.727	285.292	-	-	40.308.019	3.632.135	1.288.451	-	4.920.586	35.387.433	
Intangibles											
Software	44.473.598	4.889.515	-	-	49.363.113	31.923.065	6.644.453	-	38.567.518	10.795.595	
Total Intangibles	44.473.598	4.889.515	-	-	49.363.113	31.923.065	6.644.453	-	38.567.518	10.795.595	



Dr. Carlos de Corres
Gerente Legal



Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración


El informe fechado el 25 de febrero de 2013
se emite 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 2011
(en pesos uruguayos)

	31.12.2011										
	Valores originales					Amortizaciones					Valor neto al cierre ejercicio
	Al inicio del ejercicio	Aumentos	Bajas	Al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio	Del ejercicio	Bajas	Acumuladas al cierre			
Bienes de uso											
Inmuebles (terrenos)	2.770.395	-	-	2.770.395	-	-	-	-	-	2.770.395	
Inmuebles (mejoras)	29.976.144	235.117	-	30.211.261	289.859	603.092	-	892.951	-	29.318.310	
Instalaciones	2.235.529	-	-	2.235.529	55.889	223.553	-	279.442	-	1.956.087	
Equipamiento de oficinas	4.472.646	27.998	-	4.500.644	1.707.032	447.812	-	2.154.844	-	2.345.800	
Equipos de computación	304.898	-	-	304.898	304.898	-	-	304.898	-	-	
Total Bienes de uso	39.759.612	263.115	-	40.022.727	2.357.678	1.274.457	-	3.632.135	-	36.390.592	
Intangibles											
Software	39.303.550	5.170.048	-	44.473.598	29.318.188	2.604.877	-	31.923.065	-	12.550.533	
Total intangibles	39.303.550	5.170.048	-	44.473.598	29.318.188	2.604.877	-	31.923.065	-	12.550.533	


Dr. Carlos de Cores
Gerente Legal


Gerente de Administración

El informe fechado el 25 de febrero de 2013
se encuentra en documento adjunto
Detalle S.C.

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Notas a los estados contables correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012

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 Banded Uruguay
- 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
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Tributos Departamentales de Canelones

El informe fechado el 25 de febrero de 2013

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Fideicomisos con Intendencias para financiación de proyectos

Corresponden a Fideicomisos Financieros para la realización de obras por parte de las Intendencias en sus respectivos Departamentos.

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.

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 Financiero de Vivienda Social de Maldonado
- Fideicomiso Financiero I Fondo de Inversión Departamental
- Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I

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.

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.

El informe fechado el 25 de febrero de 2013

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Los Fideicomisos actualmente administrados son:

- Fideicomiso SUCIVE
- Fideicomiso Fondo Nacional Unificación de Patentes

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, extrapresupuestales y donaciones, con el objetivo de realizar pagos con cargo a este fideicomiso, de los gastos que sean indicados por la Comisión del Bicentenario.

- 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 MSP y el 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.

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 25 de febrero de 2013 y serán oportunamente presentados ante el Directorio para su aprobación.

El informe fechado el 25 de febrero de 2013

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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 y 37/010.

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 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.

3.2 Corrección monetaria

En aplicación del Decreto 104/12 emitido por el Poder Ejecutivo el 10 de abril de 2012, los estados contables por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012 han sido preparados siguiendo el principio contable de costo histórico en pesos uruguayos, salvo por las cuentas en moneda extranjera y unidades indexadas que son valuadas a tipo de cierre de cada ejercicio. Excepto por lo anteriormente mencionado, los activos, pasivos, ingresos y egresos son valuados a los importes en dinero efectivamente acordados en las transacciones que les han dado origen.

Los estados contables por el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2011 han sido preparados en moneda constante, para reflejar en forma integral los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda uruguaya sobre la situación patrimonial y financiera de la sociedad mediante la aplicación del Índice de Precios al Consumo (IPC) en aplicación de los Decretos 099/09 y 65/010. La información comparativa no se encuentra reexpresada a partir del 01/01/12, fecha en que se discontinuó la aplicación del ajuste por inflación.

3.3 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.

3.4 Definición de fondos

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

3.5 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 2012 (\$ 19,401 por US\$ 1) y al 31 de diciembre de 2011 (\$ 19,903 por US\$ 1). La cotización de la Unidad Indexada (UI) al 31 de diciembre de 2012 es 1 UI = \$ 2,5266 (1 UI = \$ 2,3171 al 31 de diciembre de 2011). Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del ejercicio.

El informe fechado el 25 de febrero de 2013

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:**

Las letras de regulación monetaria 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 irrecuperables. La Sociedad ha demostrado en el pasado la intención y habilidad de mantenerlas hasta el vencimiento.

Los depósitos a plazo fijo se encuentran valuados al valor nominal del monto depositado más los intereses devengados hasta el cierre del ejercicio.

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:** los bienes de uso se muestran a su costo de adquisición, menos las correspondientes depreciaciones acumuladas al cierre del ejercicio. Las depreciaciones 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 superan su valor recuperable.

Tasas de amortización anuales:

Inmuebles	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.

f) **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 informe fechado el 25 de febrero de 2013

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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.

- 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.

g) 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.

El informe fechado el 25 de febrero de 2013

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

3.6 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.

3.7 Permanencia de criterios contables

Excepto por lo expuesto en la nota 3.2, en relación a la discontinuación del ajuste por inflación en aplicación del cambio normativo mencionado en la misma nota, 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 2012, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011.

3.8 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.

Nota 4 - Posición en moneda extranjera

La posición en dólares estadounidenses al 31 de diciembre de 2012 y 31 de diciembre de 2011 es la siguiente:

	31.12.2012		31.12.2011	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Activo				
Disponibilidades	577.352	11.201.213	1.778.657	35.400.612
Depósitos a plazo fijo	5.012.977	97.256.758	1.313.539	26.143.363
Créditos	2.681.322	52.020.334	1.174.645	23.378.959
Otros créditos	138.647	2.689.899	148.574	2.957.075
Otros créditos largo plazo	3.821	74.135	6.246	124.322
Total	8.414.120	163.242.338	4.421.661	88.004.331
Pasivo				
Deudas comerciales	120.579	2.339.346	53.631	1.067.416
Deudas financieras	33.235	644.792		
Deudas diversas	128.977	2.502.281	184.309	3.668.305
Deudas financieras largo Plazo	98.781	1.916.450	24.242	482.497
Total	381.572	7.402.870	262.182	5.218.218
Posición neta activa	8.032.548	155.839.468	4.159.479	82.786.113

El informe fechado el 25 de febrero de 2013

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

La posición en Unidades Indexadas (UI) al 31 de diciembre de 2012 y 31 de diciembre de 2011 es la siguiente:

	31.12.12		31.12.2011	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
Activo				
Depósitos a plazo fijo	-	-	2.728.640	6.322.531
Letras de regulación monetaria	22.145.886	55.953.795	14.903.256	34.532.335
Depósito en garantía BCU	24.634.732	62.242.113	19.403.939	44.960.868
Posición neta activa	46.780.618	118.195.908	37.035.835	85.815.734

Nota 5 - Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento

Las inversiones al 31 de diciembre de 2012 se componen de la siguiente forma:

Instrumento	Moneda	Vto	Tasa	Valor en libros (equivalente en \$)	Valor razonable (estimado)
Depósito a plazo fijo	US\$	19.03.2013	0,95%	19.548.308	19.548.308
Depósito a plazo fijo	US\$	01.09.2013	1,00%	9.733.878	9.733.878
Depósito a plazo fijo	US\$	29.10.2013	1,00%	29.155.497	29.155.497
Depósito a plazo fijo	US\$	23.01.2013	0,40%	9.707.717	9.707.717
Depósito a plazo fijo	US\$	01.03.2013	0,40%	29.111.368	29.111.368
Letras de regulación monetaria	UI	22.03.2013	1,54%	25.212.530	25.014.773 (*)
Letras de regulación monetaria	UI	05.07.2013	2,74%	15.001.749	15.008.195 (*)
Letras de regulación monetaria	UI	05.07.2013	2,84%	15.739.506	15.758.605 (*)
				153.210.553	153.038.341

(*) 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.

Las inversiones al 31 de diciembre de 2011 se componían de la siguiente forma:

Instrumento	Moneda	Vencimiento	Tasa	Valor en libros (equivalente en \$)	Valor razonable (estimado)
Depósito a plazo fijo	US\$	28.01.2012	0,15%	5.971.080	5.971.080
Depósito a plazo fijo	US\$	01.03.2012	1,60%	20.172.283	20.172.283
Depósito a plazo fijo	UI	29.02.2012	1,25%	6.322.531	6.322.531
Letras de regulación monetaria	\$	28.02.2012	8,50%	23.704.657	23.659.819 (*)
Letras de regulación monetaria	UI	22.06.2012	1,89%	34.532.335	34.256.242 (*)
				90.702.886	90.381.955

(*) 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.

El informe fechado el 25 de febrero de 2013

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Nota 6 - Honorarios a cobrar

Los honorarios a cobrar se componen de la siguiente forma:

	\$	
	<u>31.12.2012</u>	<u>31.12.2011</u>
Honorarios a cobrar - Partes vinculadas (Nota 13)	50.225.280	20.682.182
Honorarios a cobrar - Otros fideicomisos	26.016.887	8.492.279
Total	<u>76.242.167</u>	<u>29.174.461</u>

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>31.12.2012</u>	<u>31.12.2011</u>
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos - Partes vinculadas (Nota 13)	8.503.109	7.855.727
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos - Otros	1.576.948	835.304
Total	<u>10.080.057</u>	<u>8.691.031</u>

Nota 8 - Impuesto a la renta

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

	<u>31.12.2012</u>	<u>31.12.2011</u>
Gasto por impuesto corriente		
Impuesto a la renta corriente del ejercicio en curso	22.981.347	10.374.516
Impuesto diferido		
(Ganancia) por origen y reversión de diferencias temporarias	(1.259.416)	(125.221)
Ajuste por inflación contable		
Reexpresión de cuentas de resultados	-	40.781
Pérdida / (Ganancia) neta por impuesto a la renta	<u>21.721.931</u>	<u>10.290.076</u>

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 2012 son atribuibles según el siguiente detalle:

	<u>Activo</u>	<u>Pasivo</u>	<u>Neto</u>
Bienes de uso e intangibles	381.520	-	381.520
	381.520	-	381.520

Los activos y pasivos que generan diferencias temporarias al 31 de diciembre de 2011 son atribuibles según el siguiente detalle:

	<u>Activo</u>	<u>Pasivo</u>	<u>Neto</u>
Bienes de uso e intangibles	-	877.896	877.896
	-	877.896	877.896

El informe fechado el 25 de febrero de 2013 se extiende en documento adjunto Deloitte S.C.
--

c. **Movimiento durante el ejercicio**

	Saldo al 31/12/2011	Reconocido en		Saldo al 31/12/2012
		Patrimonio	Resultados	
Bienes de uso e intangibles	(877.896)	-	1.259.416	381.520
Total activo (pasivo) neto	(877.896)	-	1.259.416	381.520

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

	31.12.2012		31.12.2011	
	%	\$	%	\$
Resultado contable antes de IRAE		95.190.034		43.932.241
Impuesto a la renta según tasa aplicable	25,00%	23.797.508	25,00%	10.983.061
Ajustes que no generan diferencia temporaria				
Impuesto al patrimonio	1.22%	1.165.051	1.75%	771.056
Ajuste por inflación fiscal	(2.93%)	(2.785.217)	(2.04%)	(894.674)
Ajuste provisión remuneración 2010	-	-	(0.91%)	(400.000)
Otros conceptos netos	(0.48%)	(455.411)	(0.39%)	(169.367)
Pérdida (Ganancia) neta	22,81%	21.721.931	23,41%	10.290.076

Nota 9 - Remuneraciones a pagar

Dentro del rubro remuneraciones a pagar, se incluyen las remuneraciones fijas y variables previstas en los contratos de trabajo por concepto de "bonos por gestión" correspondientes al mes de diciembre de 2012 y 2011 respectivamente.

Nota 10 - Acreedores 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 2012 el saldo corresponde a las 48 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:

	Cuotas	Intereses a vencer	Total
Con vencimiento menor 1 año	649.429	(4.637)	644.792
Con vencimiento mayor a 1 año y menor a 3 años	1.298.800	(18.213)	1.280.587
Con vencimiento mayor a 3 años	649.429	(13.566)	635.863
	2.597.658	(36.416)	2.561.242

El informe fechado el 25 de febrero de 2013

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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 2012 el importe que corresponde a las 48 cuotas restantes ascienden a \$ 15.957.400.

Nota 11 - Patrimonio

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

El capital integrado al 31 de diciembre de 2012 asciende a \$ 60.609.392 y está representado mediante títulos de acciones nominativas de valor nominal \$ 1 cada una.

Al 31 de diciembre de 2012 la reserva legal se encuentra totalmente constituida.

Los ajustes al patrimonio representan las reexpresiones por inflación de los rubros patrimoniales realizados durante los ejercicios en que dicho ajuste fue requerido por las normas legales aplicables (Nota 3.2).

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 de Mercado de Valores. Al 31 de diciembre de 2012 el depósito asciende a UI 24.634.733 equivalentes a \$ 62.242.113 (UI 19.403.939 equivalentes a \$44.960.868 al 31 de diciembre de 2011).

Nota 13 - Saldos y transacciones con partes vinculadas

A continuación se exponen los saldos y transacciones con partes vinculadas al 31 de diciembre de 2012 y al 31 de diciembre de 2011:

Saldos con BROU	\$	
	31.12.2012	31.12.2011
Activo		
Disponibilidades		
Bancos	13.804.965	40.117.249
Inversiones temporarias		
Depósito a plazo fijo	97.256.758	32.465.894
Pasivo		
Deudas comerciales		
Proveedores	1.656.360	749.202

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 25 de febrero de 2013

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Honorarios a cobrar

	\$	
	<u>31.12.2012</u>	<u>31.12.2011</u>
Primer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	44.116.412	13.656.961
Segundo Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	1.569.159	1.645.917
Tercer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	2.027.066	2.757.908
Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	106.099	1.260.083
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1	686.627	393.330
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2	18.611	-
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3	588.163	255.003
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4	1.020.668	712.980
Fideicomiso Financiero Orestes Fiandra para la Inversión en Innovación	92.474	-
	<u>50.225.280</u>	<u>20.682.182</u>

Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos financieros

	\$	
	<u>31.12.2012</u>	<u>31.12.2011</u>
Primer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	2.866.583	2.544.785
Segundo Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	69.458	187.936
Tercer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	166.593	162.208
Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	536	97
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1	2.796.389	2.075.399
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2	810.286	1.341.213
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3	339.851	583.921
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4	1.451.443	960.168
Fideicomiso Financiero Orestes Fiandra para la Inversión en Innovación	1.970	-
	<u>8.503.109</u>	<u>7.855.727</u>

La Sociedad ha realizado las siguientes transacciones con partes vinculadas en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012 y el 31 de diciembre de 2011:

Transacciones con el BROU

	\$	
	<u>31.12.2012</u>	<u>31.12.2011</u>
Gastos de administración y ventas		
Honorarios de gestión de cartera	5.091.637	5.413.944
Ganancias financieras		
Otros resultados financieros	502.659	823.070
Pérdidas financieras		
Gastos bancarios	74.295	55.817

El informe fechado el 25 de febrero de 2013

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Transacciones con los fideicomisos financieros

	\$	
	<u>31.12.2012</u>	<u>31.12.2011</u>
Ingresos operativos		
Honorarios por administración de fideicomisos (*)	155.273.083	131.987.529

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

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.

La siguiente tabla muestra la sensibilidad de la posición en dólares estadounidenses en caso de: escenario 1 devaluación del 7,21% o escenario 2 apreciación del 3,36% 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 Gerencia 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 y apreciación del peso uruguayo frente al dólar, corresponden al tipo de cambio máximo y mínimo esperado, respectivamente.

El informe fechado el 25 de febrero de 2013

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

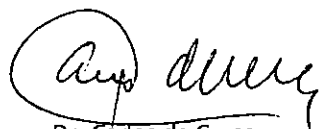
Impacto dólares estadounidenses	2012
Escenario 1: Devaluación	
Ganancia	11.237.535
Escenario 2: Apreciación	
Pérdida	5.229.189

La siguiente tabla muestra la sensibilidad de la posición en unidades indexadas en caso de una devaluación del 7,5% del tipo de cambio del peso uruguayo frente a la unidad indexada. 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 Gerencia como una base razonable para el análisis de los riesgos financieros derivados de cambios en la cotización de la unidad indexada.

Impacto unidades indexadas	2012
Escenario 1: Devaluación	
Ganancia	8.864.693

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.


 Dr. Carlos de Cores
 Gerente Legal


 Cr. Jorge Castiglioni
 Gerente de Administración

El informe fechado el 25 de febrero de 2013

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