

Winterbotham Fiduciaria  
S.A. - Administradora de  
Fondos de Inversión

Informe requerido por el literal b) del  
Artículo 203 y literal b) del Artículo  
210 de la Recopilación de Normas de  
Control del Mercado de Valores del  
Banco Central del Uruguay

Winterbotham Fiduciaria S.A.  
Administradora de Fondos de Inversión

## Informe requerido por el literal b) del Artículo 203 y literal b) del Artículo 210 de la Recopilación de Normas de Control del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay

### **Contenido**

Informe de revisión limitada independiente sobre estados contables intermedios

Estado de situación patrimonial intermedio

Estado de resultados intermedio

Estado de flujos de efectivo intermedio

Estado de evolución del patrimonio intermedio

Anexo – Cuadro de bienes de uso intermedio

Notas a los estados contables

## Informe de revisión limitada independiente sobre estados contables intermedios

Señores Directores de  
Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión

### Introducción

Hemos realizado una revisión limitada del estado de situación patrimonial intermedio de Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión al 30 de junio de 2010 y de los correspondientes estados intermedios de resultados, de flujos de efectivo y de evolución del patrimonio por el semestre finalizado en esa fecha, y las notas de políticas contables significativas y otras notas explicativas a los estados contables, que se adjuntan. La Dirección de Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión es responsable por los referidos estados contables intermedios, su anexo y notas explicativas, de acuerdo a normas contables adecuadas en el Uruguay. Nuestra responsabilidad consiste en emitir un informe sobre dichos estados contables intermedios basado en nuestra revisión.

### Alcance de la revisión limitada

Nuestra revisión limitada fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional para Trabajos de Revisión Limitada 2410 (ISRE 2410), "Revisión de estados contables intermedios efectuada por el auditor independiente de la entidad" emitida por la Federación Internacional de Contadores (IFAC). Una revisión limitada de estados contables comprende fundamentalmente la realización de indagaciones al personal de la entidad, fundamentalmente aquellas personas responsables de los asuntos financieros y contables y la aplicación de procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión limitada tiene un alcance sustancialmente menor que una auditoría realizada de acuerdo a Normas Internacionales de Auditoría y, en consecuencia, no nos permite obtener seguridad de que notaríamos todos los asuntos significativos que podrían ser identificados en una auditoría. En consecuencia, no expresamos una opinión de auditoría.

### Conclusión

Basados en nuestra revisión, podemos manifestar que nuestro trabajo no ha revelado situaciones que a nuestro criterio determinen la necesidad de introducir modificaciones significativas a los estados contables intermedios referidos anteriormente para que los mismos reflejen, en todos los aspectos importantes, la situación patrimonial de Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión al 30 de junio de 2010 y los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el semestre finalizado en esa fecha de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay.

27 de agosto de 2010

Fulvio Impallomeni  
Socio, Deloitte S.C.



Deloitte presta servicios profesionales en auditoría, impuestos, consultoría y asesoramiento financiero a organizaciones públicas y privadas de diversas industrias. Con una red global de firmas miembro en más de 140 países, Deloitte brinda su experiencia y profesionalismo de clase mundial para ayudar a sus clientes a alcanzar el éxito desde cualquier lugar del mundo en el que éstos operen.

Los más de 168.000 profesionales de la firma están comprometidos con la visión de ser modelo de excelencia; están unidos por una cultura de cooperación basada en la integridad y el valor excepcional a los clientes y mercados, en el compromiso mutuo y en la fortaleza de la diversidad. Disfrutan de un ambiente de aprendizaje continuo, experiencias retadoras y oportunidades de lograr una carrera en Deloitte. Sus profesionales están dedicados al fortalecimiento de la responsabilidad empresarial, a la construcción de la confianza y al logro de un impacto positivo en sus comunidades.

## Estado de situación patrimonial intermedio al 30 de junio de 2010

(en pesos uruguayos)

<b>ACTIVO</b>	<b>Nota</b>	<b>30.06.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
<b>Activo corriente</b>			
Disponibilidades	4.1	1.826.014	1.090.398
Deudores por ventas	4.3	241.600	295.712
Otros créditos	4.4	282.008	315.935
Total activo corriente		2.349.622	1.702.045
<b>Activo no corriente</b>			
Depósito en garantía en B.C.U.	4.2 y 9	7.040.923	6.817.401
Bienes de uso	Anexo	275.091	309.431
Impuesto diferido	7	-	93.098
Total activo no corriente		7.316.014	7.219.930
Total activo		9.665.636	8.921.975
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>			
<b>Pasivo corriente</b>			
Deudas comerciales			
Proveedores		1.066.696	65.050
Deudas diversas			
Leyes y cargas sociales a pagar		157.299	226.524
Provisiones de honorarios		241.640	293.339
Cuenta de accionistas	4.5	961.361	675.771
Impuestos		-	145.421
Total pasivo corriente		2.426.996	1.406.105
<b>Pasivo no corriente</b>			
Deudas diversas no corrientes			
Depósitos reembolsables		1.179.234	1.141.797
Impuesto diferido	7	10.121	-
Total pasivo no corriente		1.189.355	1.141.797
Total pasivo		3.616.351	2.547.902
<b>Patrimonio</b>			
Capital integrado		7.016.443	7.016.443
Reserva legal		16.145	16.145
Resultados acumulados		(658.515)	(1.173.663)
Resultado del semestre / ejercicio		(324.788)	515.148
Total patrimonio		6.049.285	6.374.073
Total pasivo y patrimonio		9.665.636	8.921.975

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

El informe fechado el 27 de agosto de 2010

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Winterbotham Fiduciaria S.A.  
Administradora de Fondos de Inversión

## Estado de resultados intermedio por el semestre finalizado el 30 de junio de 2010 (en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>30.06.2010</u>	<u>30.06.2009</u>
Ingresos operativos	5.1	1.218.910	2.013.623
Gastos de administración	5.2	(1.625.154)	(1.369.520)
Resultados financieros	5.3	199.916	132.091
Resultado del semestre antes de impuesto a la renta		<u>(206.328)</u>	<u>776.194</u>
Impuesto a la renta	7	(118.460)	(105.119)
Resultado del semestre		<u><u>(324.788)</u></u>	<u><u>671.075</u></u>

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

El informe fechado el 27 de agosto de 2010

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C. 

Estado de flujos de efectivo intermedio  
por el semestre finalizado el 30 de junio de 2010  
(en pesos uruguayos)

	<u>30.06.2010</u>	<u>30.06.2009</u>
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas		
Resultado del semestre	(324.788)	671.075
<i>Ajustes:</i>		
Depreciación	34.340	33.794
Impuesto a la renta	118.460	105.119
Resultado por depósito en UI	(186.085)	(137.295)
	<u>(358.073)</u>	<u>672.693</u>
Variaciones de rubros operativos		
Deudores por ventas	54.112	277.081
Otros créditos	33.927	(41.384)
Cuenta de Accionistas	285.590	246.040
Deudas comerciales	1.001.646	(90.708)
Deudas diversas	(266.345)	8.772
Impuesto pagado	(15.241)	(14.250)
	<u>1.093.689</u>	<u>385.551</u>
<b>Efectivo proveniente de actividades operativas</b>	<b>735.616</b>	<b>1.058.244</b>
<b>Flujo de efectivo relacionado con las actividades de inversión</b>		
Compra de bienes de uso	-	(32.748)
<b>Efectivo aplicado a actividades de inversión</b>	<b>-</b>	<b>(32.748)</b>
<b>Variación neta de efectivo</b>	<b>735.616</b>	<b>1.025.496</b>
<b>Efectivo al inicio del semestre</b>	<b>1.090.398</b>	<b>352.452</b>
<b>Efectivo al fin del semestre</b>	<u><b>1.826.014</b></u>	<u><b>1.377.948</b></u>

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

El informe fechado el 27 de agosto de 2010  
se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Estado de evolución del patrimonio intermedio  
 por el semestre finalizado el 30 de junio de 2010  
 (en pesos uruguayos)

Al 30 de junio de 2010

	Capital	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
Saldos iniciales				
Aportes de propietarios				
Acciones en circulación	7.016.443	-	-	7.016.443
Reserva legal		16.145	-	16.145
Resultados acumulados				
Resultados no asignados	-	-	(658.515)	(658.515)
	7.016.443	16.145	(658.515)	6.374.073
Movimientos del semestre				
Resultado del semestre	-	-	(324.788)	(324.788)
	-	-	(324.788)	(324.788)
Saldos finales				
Aportes de propietarios				
Acciones en circulación	7.016.443	-	-	7.016.443
Resultados acumulados				
Reserva legal	-	16.145	-	16.145
Resultados no asignados	-	-	(983.303)	(983.303)
	7.016.443	16.145	(983.303)	6.049.285

Al 30 de junio de 2009

	Capital	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
Saldos iniciales				
Aportes de propietarios				
Acciones en circulación	7.016.443	-	-	7.016.443
Resultados acumulados				
Resultados no asignados	-	-	(1.157.518)	(1.157.518)
	7.016.443	-	(1.157.518)	5.858.925
Movimientos del semestre				
Reserva legal	-	16.145	(16.145)	-
Resultado del semestre	-	-	671.075	671.075
	-	16.145	654.930	671.075
Saldos finales				
Aportes de propietarios				
Acciones en circulación	7.016.443	-	-	7.016.443
Resultados acumulados				
Reserva legal	-	16.145	-	16.145
Resultados no asignados	-	-	(502.588)	(502.588)
	7.016.443	16.145	(502.588)	6.530.000

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

El informe fechado el 27 de agosto de 2010  
 se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Anexo

Winterbotham Fiduciaria S.A.  
Administradora de Fondos de Inversión

Cuadro de bienes de uso y amortizaciones  
por el semestre finalizado el 30 de junio de 2010  
(en pesos uruguayos)

	Valores originales				Amortizaciones				Valores netos 30.06.2010	Valores netos 30.06.2009
	Al inicio del semestre	Aumentos	Disminuciones	Al fin del semestre	Al inicio del semestre	Disminuciones	Cargo del semestre	Al fin del semestre		
Muebles y útiles	210.655	-	-	210.655	38.295	-	10.533	48.828	161.827	182.893
Equipamiento de oficina	238.067	-	-	238.067	100.996	-	23.807	124.803	113.264	160.877
Totales	448.722	-	-	448.722	139.291	-	34.340	173.631	275.091	343.770

El informe fechado el 27 de agosto de 2010  
se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.A.



## Notas a los estados contables intermedios por el semestre finalizado el 30 de junio de 2010

(en pesos uruguayos)

### Nota 1 - Información básica sobre la empresa

#### a. Naturaleza jurídica

Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión (la Sociedad) fue fundada en Uruguay el 1 de setiembre de 2003 con el nombre original de Lemyfran Sociedad Anónima y los estatutos fueron aprobados por la Auditoría Interna de la Nación el 7 de octubre 2003. Con fecha 18 de Noviembre 2004 se aprobó la reforma de estatutos de la Sociedad cambiando el nombre de Lemyfran Sociedad Anónima, aumentando el capital autorizado a 15 millones de pesos uruguayos y cambiando las acciones de "al portador" a nominativas.

#### b. Actividad principal

La actividad principal de la empresa es la de actuar como fiduciario. El 16 de febrero de 2005 mediante la Comunicación 2005/050 el Banco Central del Uruguay autorizó la inscripción de la Sociedad como Fiduciario Financiero y Fiduciario General en el Registro de Mercado de Valores, Sección Administradoras de Fondos de Inversión y Sección Fiduciarios Profesionales.

Se obtuvo la aprobación del BCU para la operación de un fideicomiso financiero de oferta privada y un fideicomiso financiero de oferta pública, el primero de los cuales está operando a la fecha.

### Nota 2 - Estados contables

Los estados contables son de carácter intermedio y se refieren al semestre transcurrido desde el 1 de enero 2010 y el 30 de junio de 2010.

### Nota 3 - Principales políticas contables

Las políticas contables significativas que han sido adoptadas para la elaboración de estos estados contables son las siguientes:

#### a. Bases de presentación

A la fecha de emisión de estos estados contables, las normas contables adecuadas en Uruguay se encuentran establecidas en los Decretos 103/91, 266/07, 99/09, 37/010 y 65/010.

El Decreto 266/07 establece que los estados contables correspondientes a ejercicios que comiencen a partir del 1 de enero de 2009, deben ser obligatoriamente formulados cumpliendo las Normas Internacionales de Información financiera adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board) a la fecha de publicación de dicho 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.

Las normas referidas comprenden:

- Las Normas Internacionales de Información Financiera.
- Las Normas Internacionales de Contabilidad.
- Las interpretaciones elaboradas por el Comité de Interpretaciones de las Normas Internacionales de Información Financiera o el anterior Comité de Interpretaciones.

Será de aplicación en lo pertinente, el Marco Conceptual para la Preparación y Presentación de los Estados Financieros adoptado por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.

El Decreto 99/09 establece la obligatoriedad de ajustar por inflación los estados contables para aquellas entidades que cumplan con ciertos requisitos.

El Decreto 37/010 estipula que en aspectos de presentación de los estados contables priman las NIIF ante el Decreto 103/91.

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

A la fecha de aprobación de los presentes estados contables, las siguientes normas e interpretaciones fueron emitidas pero aún no adoptadas por la entidad:

NIC 1- Presentación de estados contables - (Revisada en setiembre de 2007, efectiva 1 de enero de 2009) Exige que se presenten determinadas operaciones en forma separada de los aportes de accionistas en el "Estado de utilidad Integral o de Ingresos comprensivos" o dos estados "Estado de resultado" y "Estado de Utilidad integral o Ingresos comprensivos".

**c. Criterios generales de valuación**

Salvo por lo expresado más adelante en relación a las cuentas en moneda extranjera y al depósito en garantía en el B.C.U., los estados contables han sido preparados siguiendo, en general, el principio contable de costo histórico. Consecuentemente, salvo por lo expresado, activos, pasivos, ingresos y egresos son valuados a los importes en dinero efectivamente acordados en las transacciones que les han dado origen.

**d. Corrección monetaria**

La Sociedad ha evaluado el efecto provocado en los estados contables por las variaciones ocurridas durante el ejercicio en el poder adquisitivo del peso uruguayo en los términos previstos en el Pronunciamiento 14 del Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay. En dicha evaluación ha determinado que los efectos en los estados contables no son significativos, y, en consecuencia, no ha realizado ajuste alguno sobre los estados contables para reflejar la variación en el poder adquisitivo del peso uruguayo.

**e. Definición de capital a mantener**

Se ha considerado resultado del ejercicio la diferencia que surge al comparar el patrimonio al cierre del ejercicio y al inicio del mismo, luego de excluir los aumentos y disminuciones correspondientes a aportes de capital y retiro de utilidades. No se ha hecho ninguna provisión especial para considerar la probable cobertura que podría haberse considerado necesario a efectos de mantener la capacidad operativa de los activos.

**f. Determinación del beneficio**

Los gastos operativos representan los importes que la Sociedad ha pagado o comprometido pagar. Los resultados financieros susceptibles de ser imputados a períodos han sido computados siguiendo dicho criterio.

El informe fechado el 20 de agosto de 2010  
se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

**g. Efectivo y equivalentes**

A efectos de la elaboración del estado de flujos de efectivo, se ha considerado como efectivo las disponibilidades.

**h. Moneda extranjera**

Los saldos de las cuentas en moneda extranjera se muestran convertidos al tipo de cambio interbancario comprador del día del cierre del mes, el cual ascendió al 30 de junio de 2010 a \$ 21,127 por dólar (\$ 19,637 por dólar al 31 de diciembre de 2009).

Las operaciones en moneda extranjera son convertidas a los tipos de cambio vigentes al momento en que fue efectuada la transacción.

Las diferencias de cambio por ajuste de saldos en moneda extranjera se imputan en el capítulo Resultados financieros del Estado de resultados.

**i. Depósito en garantía**

El depósito en Unidades Indexadas (UI), mantenido en garantía en el Banco Central del Uruguay, no devenga intereses y su valor contable se actualiza al cierre de cada período de reporte según el nuevo valor de la UI. Las cuentas en Unidades Indexadas fueron convertidas a pesos uruguayos utilizando la cotización de la Unidad Indexada correspondiente al 30 de junio de 2010 (UI 1 = \$ 2,0664) y 31 de diciembre de 2009 (UI 1 = \$ 2,0008).

Las diferencias por valuación de dicho depósito al cierre de ejercicio se imputan en el capítulo Resultados financieros del Estado de resultados.

**j. Bienes de uso**

Los bienes de uso se encuentran a costo de adquisición y se amortizan a partir del mes siguiente al de su incorporación.

Las amortizaciones se calculan sobre los valores al cierre del ejercicio, aplicando porcentajes de amortización constantes a lo largo de su vida útil. Las amortizaciones se han llevado a resultados del ejercicio como gastos de administración. Los porcentajes de amortización son los que se detallan a continuación:

Equipamiento de oficina	20 %
Muebles y útiles	10 %

La Sociedad estima que los valores contables de los bienes de uso no superan su valor de utilización económica.

**k. Impuesto a la renta**

El gasto de impuestos representa la suma del impuesto corriente y el impuesto diferido.

El impuesto corriente a pagar se basa en la ganancia fiscal del año. La ganancia fiscal difiere de la ganancia neta del estado de resultados ya que excluye partidas de ingresos y gastos que son imponibles o deducibles en otros años, así como partidas que nunca serán imponibles o deducibles. Los pasivos corrientes de tipo fiscal, son valorados por las cantidades que se espera pagar a la autoridad fiscal, utilizando la normativa y tipos impositivos que se hayan aprobado, o estén a punto de aprobarse, a la fecha de cierre de ejercicio económico.

El impuesto diferido es el impuesto que se espera pagar o recuperar por las diferencias que existen 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. Los activos por impuestos diferidos se reconocen siempre que sea probable que la Sociedad cuente con ganancias fiscales contra las que se puedan utilizar las diferencias temporarias deducibles.

El importe en libros de un activo por impuestos diferidos debe someterse a revisión a la fecha de cada balance. La empresa debe reducir el importe del saldo del activo por impuestos diferidos, en la medida que estime probable que no dispondrá de suficiente ganancia fiscal, en el futuro, como para permitir cargar contra la misma la totalidad o una parte, de los beneficios que comporta el activo por impuestos diferidos. Esta reducción deberá ser objeto de reversión, siempre que la empresa recupere la expectativa de suficiente ganancia fiscal futura, como para poder utilizar los saldos dados de baja.

#### **l. Instrumentos financieros**

Los activos y pasivos financieros son reconocidos en los estados contables de la Sociedad al momento en que ésta se vuelve parte de las disposiciones contractuales del instrumento financiero.

- **Créditos**

Los créditos se expresan a su valor nominal más intereses devengados.

- **Cuentas a pagar**

Las cuentas a pagar se expresan a su valor nominal.

- **Instrumentos de patrimonio**

Los instrumentos de patrimonio emitidos por la Sociedad se registran por los valores históricos en pesos uruguayos recibidos.

#### **m. Cambios en políticas contables**

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del período finalizado el 30 de junio de 2010, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio anterior.

#### **n. Uso de estimaciones contables**

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

La Dirección de la Sociedad realiza estimaciones para poder calcular a un momento dado, por ejemplo, el valor recuperable de los activos no corrientes y las provisiones. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes estados contables.

### **Nota 4 - Información referente a partidas del estado de situación patrimonial**

#### **4.1 Disponibilidades**

Se trata de una cuenta corriente (\$U y US\$) mantenida en un banco de plaza.

El informe fechado el 20 de agosto de 2010

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

## 4.2 Depósito en garantía en B.C.U.

De acuerdo a lo establecido en la circular número 1.942 emitida el 25 de noviembre de 2005, se constituyó una garantía real a favor del BCU consistente en una prenda sobre depósito en el B.C.U. por U.I. 2:500.000 (dos millones quinientas mil Unidades Indexadas), por las eventuales obligaciones que pudiera asumir con dicho Banco o con terceros en el ejercicio de su actividad como fiduciario.

El 21 de diciembre de 2006 se reforzó dicho depósito con U.I. 31.489, dándole cumplimiento al artículo 116.15 de la circular 1.942 ante la firma de un fideicomiso financiero privado. Durante el mes de enero de 2007 y ante la solicitud del BCU, se completó esta garantía adicional hasta llegar al 0,5% sobre el total de activos del fideicomiso creado depositando U.I. 199.850.

El 29 de junio de 2007, el 19 de setiembre de 2007 y el 4 de octubre de 2007 se reforzó dicha garantía en la sumas de U.I. 183.522, U.I. 81.220 y U.I. 78.287 respectivamente ante la ampliación de la cartera administrada correspondiente al fideicomiso financiero de oferta privada.

El 13 de agosto de 2008, se reforzó la garantía en la suma de U.I. 332.970, ante la firma de un fideicomiso financiero de Oferta Pública, el que fue firmado el 15 de setiembre de 2008, importe que corresponde al 0,5% del monto de la emisión.

La evolución del depósito ha sido la siguiente:

### Evolución de Unidades Indexadas – BCU

Fecha	Importe en UI
22.12.2005	2.500.000
21.12.2006	31.489
30.01.2007	199.850
29.06.2007	183.522
19.09.2007	81.220
04.10.2007	78.287
13.08.2008	332.970
Saldo al 31.12.2009	3.407.338
Depósitos/Retiros 2010	-
Saldo al 30.06.2010	3.407.338

Los saldos al 30 de junio de 2010 y 31 de diciembre de 2009 son los siguientes:

	30.06.2010		31.12.2009	
	U.I.	Equiv. en \$	U.I.	Equiv. en \$
Depósito en garantía	3.407.338	7.040.923	3.407.338	6.817.401

## 4.3 Deudores por ventas

La composición del saldo es la siguiente:

	30.06.2010	31.12.2009
Fideicomiso Financiero Privado	239.565	218.341
Fideicomiso Financiero Público	2.035	77.371
	<b>241.600</b>	<b>295.712</b>

El informe fechado el 20 de agosto de 2010  
se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

#### 4.4 Otros créditos

El saldo de otros créditos corrientes representa los siguientes conceptos:

	<u>30.06.2010</u>	<u>31.12.2009</u>
Seguros a vencer	8.462	-
Adelantos al personal	-	9.973
Intereses a cobrar	77	6.409
Anticipos de impuestos	84.646	124.047
Honorarios a recuperar	188.823	175.506
	<u>282.008</u>	<u>315.935</u>

#### 4.5 Cuenta de accionistas

Se trata de saldos mantenidos con The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A.

### Nota 5 - Información referente a partidas del estado de resultados

#### 5.1 Ingresos operativos

	<u>30.06.2010</u>	<u>30.06.2009</u>
Honorarios fiduciarios	1.218.910	2.013.623
	<u>1.218.910</u>	<u>2.013.623</u>

#### 5.2 Gastos de administración

	<u>30.06.2010</u>	<u>30.06.2009</u>
Remuneraciones al personal y cargas sociales	(1.015.182)	(849.016)
Honorarios profesionales	(415.960)	(418.468)
Impuestos	(4.295)	(4.080)
Amortización	(34.340)	(33.794)
Seguros	(8.463)	(5.300)
Otros	(146.915)	(58.862)
	<u>(1.625.155)</u>	<u>(1.369.520)</u>

#### 5.3 Resultados financieros

	<u>30.06.2010</u>	<u>30.06.2009</u>
Intereses ganados	20.986	37.916
Resultado por depósito en U.I.	186.085	137.295
Diferencia de cambio	496	(37.055)
Gastos bancarios	(7.651)	(6.065)
	<u>199.916</u>	<u>132.091</u>

### Nota 6 - Saldos y transacciones con partes relacionadas

Los saldos que la empresa mantiene con partes relacionadas son los siguientes:

	<u>30.06.2010</u>	<u>31.12.2009</u>
Proveedores		
The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A.	38.662	35.936
Deudas diversas		
The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A.	961.361	675.771

El informe fechado el 20 de agosto de 2010  
se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Las transacciones efectuadas con partes relacionadas durante el ejercicio fueron las siguientes:

	<u>30.06.2010</u>	<u>30.06.2009</u>
Gastos de administración	177.686	212.118

### Compensaciones a personal gerencial clave

Las remuneraciones devengadas de los miembros del personal gerencial clave ascendieron aproximadamente a \$ 228.396 y \$ 215.193 al cierre de los periodos finalizados al 30 de junio de 2010 y 2009, respectivamente.

### Nota 7 - Impuesto a la renta

El cargo a resultados por este concepto incluye:

	<u>30.06.2010</u>	<u>30.06.2009</u>
Impuesto corriente	(15.241)	(14.250)
Impuesto diferido	(103.219)	(90.869)
Impuesto a la renta	<b>(118.460)</b>	<b>(105.119)</b>

El impuesto a la renta es calculado sobre la base de una tasa equivalente a 25% sobre el resultado fiscal del ejercicio.

Los siguientes son los principales activos y pasivos que generan el impuesto diferido reconocido por la sociedad:

	<u>30.06.2010</u>	<u>31.12.2009</u>	<u>Reconocido en Resultados</u>
Bienes de uso	(10.121)	(12.118)	1.997
Pérdidas fiscales	-	105.216	(105.216)
	<b>(10.121)</b>	<b>93.098</b>	<b>(103.219)</b>

La Dirección estima como probable que las pérdidas fiscales de ejercicios anteriores sean totalmente recuperadas antes que las mismas caduquen.

### Nota 8 - Posición en moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera responden al siguiente detalle:

	<u>30.06.2010</u>		<u>31.12.2009</u>	
	<u>US\$</u>	<u>Equivalente en \$</u>	<u>US\$</u>	<u>Equivalente en \$</u>
Activo				
Disponibilidades	58.387	1.233.523	57.039	1.120.072
Deudores por ventas	10.771	227.565	10.568	207.531
Otros créditos	8.938	188.823	8.938	175.506
	<b>78.096</b>	<b>1.649.911</b>	<b>76.545</b>	<b>1.503.109</b>
Pasivo				
Deudas comerciales	(3.281)	(69.308)	(3.313)	(65.054)
Deudas diversas	(58.176)	(1.229.077)	(45.415)	(891.811)
	<b>(61.457)</b>	<b>(1.298.385)</b>	<b>(48.728)</b>	<b>(956.865)</b>
<b>Posición neta</b>	<b>16.639</b>	<b>351.526</b>	<b>27.817</b>	<b>546.244</b>

El informe fechado el 20 de agosto de 2010  
se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

## Nota 9 - Activos de disponibilidad restringida

De acuerdo a lo establecido en el literal c) del artículo 206 de la Recopilación de Normas de Control del Mercado de Valores la Sociedad debe constituir una garantía real a favor del Banco Central del Uruguay por las eventuales obligaciones que pudiera asumir con dicho Banco o con terceros en el ejercicio de su actividad como fiduciario por un monto no inferior a UI 2:500.000 (dos millones quinientas mil Unidades Indexadas).

La citada garantía deberá incrementarse en forma previa a cada emisión en un 0,5% del valor nominal de los títulos de deuda, certificados de participación o títulos mixtos a emitir, hasta llegar a un monto máximo equivalente a la Responsabilidad Patrimonial Básica exigida para Bancos.

El saldo del rubro Depósito en garantía BCU (ver Nota 4.2) corresponde a la garantía constituida en el Banco Central del Uruguay a efectos de cumplir con la normativa antes mencionada.

## Nota 10 - Políticas de gestión del riesgo

De acuerdo con lo requerido por la NIIF 7, a continuación se detallan los principales tipos de riesgo a los que se encuentran expuestos los activos financieros y otras exposiciones crediticias de la Sociedad y las políticas de gestión de los mismos.

### a. Riesgo crediticio

La Sociedad está expuesta a riesgo crediticio en relación a las pérdidas que podrían tener que ser reconocidas si las contrapartes incumplen las disposiciones contractuales. La exposición al riesgo crediticio se refiere a disponibilidades, deudores por ventas y depósito en garantía en BCU.

El riesgo crediticio de los saldos bancarios es limitado debido a que las contrapartes son bancos estatales o internacionales de primera línea.

El riesgo crediticio de la Sociedad atribuible a sus cuentas por cobrar se encuentra concentrado en una reducida cantidad de clientes (fideicomisos administrados). No se observan riesgos relevantes en los deudores de la Sociedad.

### b. Riesgo de precio

#### b.1 Riesgo de tipo de cambio

El riesgo de tipo de cambio se encuentra acotado a la exposición de la Sociedad en moneda extranjera detallada en la Nota 8.

#### b.2 Riesgo de tasa de interés

La Sociedad no se encuentra expuesta al riesgo de variación de la tasa de interés. La misma mantiene un único activo que genera intereses que se encuentran establecidos en una tasa fija.

#### b.3 Riesgo de mercado

La Sociedad no mantiene activos financieros que se encuentran sujetos a riesgos en la variación del precio de mercado.

### c. Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se encuentra mitigado por el tipo de operativa que realiza la Sociedad.



## Nota 11 - Fideicomisos administrados

Con fecha 21 de diciembre de 2006 la Sociedad suscribió un contrato de fideicomiso financiero de oferta privada. Dicho Fideicomiso compró una cartera de créditos incobrables para ser gestionada por un administrador y un set de estudios jurídicos, los cuales buscarán maximizar el recupero y así, el retorno de los fondos invertidos por los tenedores del título de participación. El monto de la compra de la cartera ascendió a un valor aproximado de US\$ 3 millones.

Con fecha 31 de mayo de 2007 se modificó el contrato mencionado para la compra de una segunda cartera de créditos incobrables aumentando de esta manera los bienes fideicomitados en aproximadamente US\$ 2.6 millones.

Con fecha 12 y 24 de octubre de 2007 se volvió a modificar el contrato de fideicomiso mencionado por la compra de dos carteras adicionales de créditos incobrables aumentando así los bienes fideicomitados en aproximadamente US\$ 1.1 y US\$ 0.7 millones respectivamente.

Con fecha 15 de setiembre de 2008 la Sociedad suscribió un contrato de fideicomiso financiero de oferta pública. Dicho fideicomiso adquirió una cartera de créditos al consumo para ser gestionada por un administrador. El monto de la compra de la cartera ascendió a un valor aproximado de US\$ 4 millones.

Respecto al fideicomiso financiero de oferta pública, el 25 de marzo de 2010 se procedió a cancelar la totalidad de los Títulos de Deuda Escriturales (TDE) a sus respectivos titulares (Beneficiarios) bajo el Fideicomiso razón por la cual se habría cumplido el fin para el cual se constituyó el Fideicomiso y no tienen actualmente los titulares de TDE créditos o derecho alguno contra el Fideicomiso.

En mérito a lo expuesto, el 23 de junio de 2010 las Partes celebraron un acuerdo de extinción y liquidación del Fideicomiso, momento en el cual se llevó a cabo la cancelación del Certificado de Participación y la devolución de los activos y pasivos remanentes al Fideicomitente (según lo previsto en el Contrato de Fideicomiso). Al día siguiente, y cumpliendo con lo dispuesto en el Artículo 213 de la Recopilación de Normas de Mercado de Valores, se procedió a informar al Banco Central del Uruguay la mencionada extinción.