Republica Administradora de Fondos de Inversión SA

Estados financieros intermedios por el período finalizado el 31 de marzo de 2015 e Informe de compilación.

Republica Administradora de Fondos de Inversión S.A

Estados financieros intermedios por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2015 e informe de compilación

Contenido

Informe de compilación

Estado de resultados integral

Estado de situación financiera

Estado de cambios en el patrimonio neto

Estado de flujos de efectivo

Notas a los estados financieros

REPUBLICA AFISA

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Informe de Compilación

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

He efectuado una compilación del estado de situación financiera de Republica AFISA al 31 de marzo de 2015 y los correspondientes estados de resultado integral, de cambios en el patrimonio neto y de flujos de efectivo, sus anexos y notas explicativas por el período de tres meses finalizado en esa fecha, de acuerdo con las normas establecidas en el Pronunciamiento N° 18 del Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay.

La referida compilación se limitó a presentar bajo la forma de estados financieros las afirmaciones de la Dirección sobre la situación patrimonial y financiera y los resultados de la entidad. Este trabajo no consistió en un examen de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas o una revisión limitada de dichos estados contables, por lo cual no expreso una opinión u otro tipo de conclusión sobre los mismos.

Dejo constancia mi vinculación con República AFISA es en relación de dependencia.

Montevideo, 28 de abril de 2015.

Cra. María Patricia Ugartemendia

CAJA DE JUBILACIONES Y PENSIONES DE PROFESIONALES UNIVERSITARIOS
$ 130 PESOS URUGUAYOS TIMBRE LEY 17.738
037908 2

COLEGIO DE CONTADORES ECONOMISTAS Y ADMINISTRADORES DEL URUGUAY
Cra. Patricia Ugartemendia
C.J.P.P.U. N° 67921
Es miembro de la Federación Internacional de Contadores - IFAC

25 de Mayo N ° 552 – C.P. 11000 - Telefax: (598) 2915.9066 – ext. 307 y 322
fideicomiso@fideicomiso.com.uy - Montevideo - Uruguay

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Estado de resultados integral
por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2015

(en pesos uruguayos)

	Nota	31.03.2015	31.03.2014
Ingresos operativos			
Honorarios por administración de fideicomisos recuperación carteras		74.936.260	26.464.935
Honorarios por administración otros fideicomisos		39.645.098	30.651.360
Honorarios por otros servicios		64.956	76.872
		114.646.314	**57.193.167**
Gastos de administración y ventas			
Remuneraciones		28.150.009	23.987.625
Cargas sociales		8.448.805	7.404.508
Formación provisión carrera funcional y retiro	9	3.338.528	3.394.323
Honorarios profesionales		2.215.462	1.993.650
Impuesto al patrimonio y otro		2.216.974	1.624.366
Arrendamiento y mantenimiento de equipos y sistemas de computación		1.883.074	1.428.975
Gastos de oficina		1.729.830	1.350.973
Amortizaciones		910.206	1.403.854
Honorarios de gestión de cartera	13	730.172	363.299
Telecomunicaciones		260.406	234.572
Servicios contratados		106.838	202.224
Impuestos tasas y contribuciones		105.000	113.014
Varios		129.029	364.067
		50.224.334	**43.865.450**
Resultado operativo		**64.421.980**	**13.327.717**
Resultados diversos			
Ingresos varios		8.023	575.572
		8.023	**575.572**
Ganancias financieras			
Diferencias de cambio		12.938.819	9.396.272
Reajuste depósito en garantía Banco Central del Uruguay		4.383.358	4.065.244
Reajuste inversiones en UI		309.767	938.055
Otros resultados financieros		1.164.978	349.883
		18.796.922	**14.749.454**
Pérdidas financieras			
Gastos bancarios e intereses		46.832	61.987
		46.832	**61.987**
Resultados financieros netos		**18.750.090**	**14.687.467**
Resultado antes de impuesto a la renta		**83.180.092**	**28.590.755**
Impuesto a la renta	8	(17.067.689)	(3.541.291)
Resultado del período		**66.112.403**	**25.049.464**

Las notas que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

Cra. María Patricia Ugartemendía
Subgerente de Administración

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Estado de situación financiera al 31 de marzo de 2015

(en pesos uruguayos)

	Nota	31.03.2015	31.12.2014
Activo			
Disponibilidades			
Caja		101.000	103.000
Bancos		152.581.253	47.194.304
		152.682.253	47.297.304
Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento			
Depósitos a plazo fijo	5 y 13	128.545.000	194.952.000
Ints.a cobrar dpto PF	5 y 13	256.344	98.236
Letras de regulación monetaria	5	12.166.000	47.852.800
Intereses a vencer LRM	5	(104.171)	(1.038.879)
		140.863.173	241.864.157
Créditos			
Honorarios a cobrar	6	84.757.252	44.359.170
Otros créditos			
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos financieros	7	5.659.940	4.662.174
Gastos pagados por adelantado		301.469	937.608
Otros		85.776	85.776
		6.047.185	5.685.558
Total activo corriente	-	**384.349.863**	**339.206.189**
Otros activos financieros			
Depósito en garantía Banco Central del Uruguay	12	166.632.173	139.229.455
Bienes de uso			
Bienes de uso	3	48.720.862	48.710.753
Amortización acumulada	3	(5.256.286)	(4.899.230)
		43.464.576	43.811.523
Intangibles			
Intangibles	3	56.960.273	56.567.251
Amortización acumulada	3	(47.491.260)	(46.938.111)
		9.469.013	9.629.140
Impuesto a la renta diferido			
Impuesto a la renta diferido	8	2.445.007	3.636.169
Total activo no corriente		**222.010.768**	**196.306.287**
Total activo		**606.360.631**	**535.512.476**

Las notas que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

Cra. María Patricia Ugartemendía
Subgerente de Administración

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Estado de situación financiera al 31 de marzo de 2015

(en pesos uruguayos)

	Nota	31.03.2015	31.12.2014
Pasivo			
Deudas comerciales			
Proveedores		3.208.054	2.342.174
Deudas financieras			
Acreedores por leasing	10	858.424	813.681
Deudas diversas			
Provisiones por cuentas a pagar		2.674.120	1.592.145
Provisiones aguinaldo, licencia y salario vacacional		12.437.851	14.652.540
Acreedores sociales		7.097.916	9.345.099
Licencia software a pagar		411.344	1.120.974
Remuneraciones a pagar	9	9.999.051	8.010.573
Provisión incentivo por retiro	9	6.103.741	9.569.281
Provisión para bonos por carrera funcional	9	709.813	859.509
Honorarios cobrados por adelantado		1.055.329	-
Impuestos a pagar		19.513.284	11.367.948
Cuentas a pagar		237.388	225.014
Otras		85.776	85.781
		60.325.613	56.828.864
Total pasivo corriente	-	**64.392.091**	**59.984.719**
Deudas financieras			
Acreedores por leasing	10	641.204	809.901
Deudas diversas			
Licencia software a pagar		1.645.376	828.546
Provisión para bonos por carrera funcional	9	2.648.812	2.700.370
Provisión incentivo por retiro	9	1.884.162	2.108.649
Cuentas a pagar		170.593	214.300
		6.348.942	5.851.865
Total pasivo no corriente		**6.990.146**	**6.661.766**
Total pasivo		**71.382.237**	**66.646.485**
Patrimonio	11		
Aportes de propietarios			
Acciones en circulación		60.609.392	60.609.392
Ajustes al patrimonio		48.392.686	48.392.686
Ganancias retenidas			
Reserva legal		12.121.878	12.121.878
Resultado de ejercicios anteriores		347.742.035	252.694.570
Resultado integral del período/ejercicio		66.112.403	95.047.465
		425.976.316	359.863.913
Total patrimonio		**534.978.394**	**468.865.991**
Total pasivo y patrimonio		**606.360.631**	**535.512.476**

Las notas que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

Cra. María Patricia Ugartemendía
Subgerente de Administración

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Estado de evolución del patrimonio
por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2015
(en pesos uruguayos)

	Nota	Capital integrado	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados acumulados	Total patrimonio
Saldos al 31 de diciembre de 2014		60.609.392	48.392.686	12.121.878	347.742.035	468.865.991
Movimientos del periodo						
Resultado del período					66.112.403	66.112.403
		-	-	-	**66.112.403**	**66.112.403**
Saldos finales						
Aportes de propietarios						
Acciones en circulación	11	60.609.392				60.609.392
Ajustes al patrimonio			48.392.686			48.392.686
Ganancias retenidas						
Reserva legal				12.121.878		12.121.878
Resultado no asignado					413.854.438	413.854.438
Saldos al 31 de marzo de 2015		**60.609.392**	**96.785.372**	**12.121.878**	**413.854.438**	**534.978.394**

	Nota	Capital integrado	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados acumulados	Total patrimonio
Saldos al 31 de diciembre de 2013		60.609.392	40.830.109	12.121.878	262.694.570	376.255.949
Movimientos del periodo						
Resultado del período					25.049.464	25.049.464
			-	-	**25.049.464**	**25.049.464**
Movimientos del periodo						
Aportes de propietarios						-
Acciones en circulación	11	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					287.744.034	287.744.034
Saldos al 31 de marzo de 2014		**60.609.392**	**40.830.109**	**12.121.878**	**287.744.034**	**401.305.413**

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

Cra. María Patricia Ugartemendía
Subgerente de Administración

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Estado de flujos de efectivo
por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2015

(en pesos uruguayos)

	31.03.2015	31.03.2014
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas		
Resultado del ejercicio antes de impuesto a la renta	83.180.092	28.590.755
Ajustes por:		
Amortizaciones	910.206	1.403.854
Provisiones por impuestos nacionales	2.216.974	1.624.366
Provisión carrera funcional y retiro	3.338.528	-
Diferencia de cambio asociada a disponibilidades	(2.245.318)	(1.209.617)
Diferencia de cambio asociada a rubros no operativos	(10.244.484)	(7.926.000)
Diferencia de cambio de pasivo financiero		120.288
Reajustes depósitos bancarios y letras UI devengados no percibidos	(4.693.125)	(5.003.299)
Intereses ganados no percibidos	(1.163.213)	(349.281)
Cambios en rubros operativos:		
Honorarios a cobrar	(40.398.082)	(11.687.497)
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos financieros	(997.766)	5.419.730
Otros activos	(22.383.220)	(39.409.579)
Deudas comerciales	865.880	4.644.649
Deudas diversas	(14.562.748)	(5.040.168)
Efectivo aplicado a operaciones antes del pago de impuesto a la renta	**(6.176.276)**	**(28.821.798)**
Impuesto a la renta pagado	(2.875.454)	(6.383.900)
Efectivo aplicado a las operaciones	**(9.051.730)**	**(35.205.698)**
Flujo de efectivo relacionado con inversiones		
Constituciónde depósitos a plazo fijo	76.735.000	77.934.000
Cobro de letras de regulación monetaria	36.000.000	-
Pagos por compra de bienes de uso	(10.109)	(14.848)
Pagos por compra de software	(393.022)	(661.220)
Intereses percibidos por colocaciones	66.964	130.304
Efectivo proveniente de actividades de inversión	**112.398.833**	**77.388.236**
Flujo de efectivo correspondiente a actividades de financiamiento		
Pago de acreedores por leasing	(207.471)	(182.587)
Efectivo aplicado a actividades de financiamiento	**(207.471)**	**(182.587)**
Variación neta de efectivo	**103.139.632**	**41.999.952**
Diferencias de cambio en el efectivo	**2.245.318**	**1.209.617**
Efectivo y equivalente al inicio del período	**47.297.304**	**51.684.647**
Efectivo y equivalente al final del período	**152.682.253**	**94.894.215**

Las notas que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

Cra. María Patricia Ugartemendía
Subgerente de Administración

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General

Notas a los estados financieros correspondientes al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2015

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

- 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 fideicomitido 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.

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 fideicomitido 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.

- **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 fideicomitido las garantías para respaldar el cumplimiento del repago del financiamiento obtenido por las IAMCs en el marco de sus respectivos Planes de Restructuración 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 financieros

Los estados financieros han sido autorizados para su emisión por parte de la Gerencia con fecha 28 de abril de 2015 y serán oportunamente presentados ante el Directorio para su aprobación.

Nota 3 - Principales políticas contables

3.1 Normas contables aplicadas

Los presentes estados financieros han sido formulados de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34, la cual es aplicable para la publicación de información financiera a fechas intermedias.

En particular, el Fiduciario ha hecho uso de la opción prevista en el decreto 291/014 (aplicable a partir de los ejercicios comenzados el 1 de enero de 2015) adoptando las Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASB" por su denominación en inglés) traducidas al español recogidas a través del Decreto 124/11, siendo este el primer ejercicio de aplicación del citado cuerpo normativo.

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 marzo de 2015 ($ 25,709 por US$ 1) y al 31 de diciembre de 2014 ($ 24,369 por US$ 1). La cotización de la Unidad Indexada (UI) al 31 de marzo de 2015 es 1 UI = $ 3,0415 (1 UI = $ 2,9632 al 31 de diciembre de 2014).

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

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 irrecuperables. 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%

	Rubro	Inmuebles (terrenos)	Inmuebles (mejoras)	Instalaciones	Equip. de oficinas y computación	Total bienes de uso
Valores originales y revaluados	Al inicio del del período	3.681.355	37.067.646	2.307.847	5.653.905	48.710.753
	Aumentos	-	-	-	10.109	10.109
	Bajas	-	-	-	-	-
	Ajustes por revaluación	-	-	-	-	-
Al cierre del período		**3.681.355**	**37.067.646**	**2.307.847**	**5.664.014**	**48.720.862**
Amortizaciones	Acumuladas al inicio	-	-	969.424	3.929.806	4.899.230
	Del período	-	203.668	57.696	95.693	357.057
	Bajas	-	-	-	-	-
	Ajustes por revaluación	-	-	-	-	-
	Acumuladas al cierre	**-**	**203.668**	**1.027.120**	**4.025.499**	**5.256.286**
Valor neto al cierre del período		**3.681.355**	**36.863.978**	**1.280.727**	**1.638.516**	**43.464.576**
Valor neto al cierre del ejercicio 2014		**3.681.355**	**37.067.646**	**1.338.423**	**1.724.099**	**43.811.523**

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.

	Rubro	Software	Obras en curso	Total Intangibles
Valores originales y revaluados	Al inicio del del período	56.567.251	-	56.567.251
	Aumentos	284.220	108.802	393.022
	Bajas	-	-	-
	Ajustes por revaluación	-	-	-
Al cierre del período		**56.851.471**	**108.802**	**56.960.273**
Amortizaciones	Acumuladas al inicio	46.938.111	-	46.938.111
	Del período	553.149	-	553.149
	Bajas	-	-	-
	Ajustes por revaluación	-	-	-
	Acumuladas al cierre	**47.491.260**	**-**	**47.491.260**
Valor neto al cierre del período		**9.360.211**	**108.802**	**9.469.013**
Valor neto al cierre del ejercicio 2014		**9.629.140**	**-**	**9.629.140**

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.

- **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

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del período finalizado el 31 de marzo de 2015, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014.

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.

Nota 4 - Posición en moneda extranjera

La posición en dólares estadounidenses al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014 es la siguiente:

	31.03.2015		31.12.2014	
	US$	Equivalente en $	US$	Equivalente en $
Activo				
Disponibilidades	4.827.306	124.105.214	1.326.627	32.328.569
Depósitos a plazo fijo	5.009.971	128.801.344	8.004.031	195.050.236
Créditos	1.699.166	43.683.864	907.280	22.109.517
Otros créditos	21.905	563.148	37.159	905.519
Total	**11.558.348**	**297.153.571**	**10.275.097**	**250.393.841**
Pasivo				
Deudas comerciales	40.836	1.049.841	30.550	744.469
Deudas financieras	33.390	858.424	33.390	813.681
Deudas diversas	99.906	2.568.485	81.694	1.990.800
Deudas financieras largo plazo	24.941	641.204	33.235	809.901
Deudas diversas largo plazo	70.636	1.815.969	42.794	1.042.846
Total	**269.708**	**6.933.921**	**221.663**	**5.401.697**
Posición neta activa	**11.288.640**	**290.219.650**	**10.053.434**	**244.992.144**

La posición en Unidades Indexadas (UI) al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014 es la siguiente:

	31.03.2015		31.12.2014	
	UI	Equivalente en $	UI	Equivalente en $
Activo				
Letras de regulación monetaria	3.965.750	12.061.829	3.944.147	11.687.297
Depósito en garantía BCU	54.786.182	166.632.173	46.986.182	139.229.455
Posición neta activa	**58.751.932**	**178.694.001**	**50.930.329**	**150.916.752**

Nota 5 - Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento

Las inversiones al 31 de marzo de 2015 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%	77.369.838	77.369.838	
Depósito a plazo fijo	US$	29.05.2015	0,30%	51.431.506	51.431.506	
Letras de regulación monetaria	UI	20.08.2015	3,38%	12.061.829	11.617.536	(*)
Total de inversiones a corto plazo				**140.863.173**	**140.418.880**	

(*) 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 2014 se componían 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	(*)
Total de inversiones a corto plazo				**241.864.157**	**241.606.583**	

(*) 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.

Nota 6 - Honorarios a cobrar

Los honorarios a cobrar se componen de la siguiente forma:

	$	
	31.03.2015	**31.12.2014**
Honorarios a cobrar - Partes vinculadas (Nota 13)	38.738.159	22.299.712
Honorarios a cobrar - Otros fideicomisos	46.019.093	22.059.458
Total	**84.757.252**	**44.359.170**

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:

	$	
	31.03.2015	**31.12.2014**
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos - Partes vinculadas (Nota 13)	4.402.121	3.543.866
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos - Otros	1.257.820	1.118.308
Total	**5.659.940**	**4.662.174**

Nota 8 - Impuesto a la renta

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

	$	
	31.03.2015	**31.03.2014**
Gasto por impuesto corriente		
Impuesto a la renta corriente	15.876.527	3.746.015
Impuesto diferido		
Perdida / (Ganancia) por origen y reversión de diferencias temporarias	1.191.162	(204.724)
Total	**17.067.689**	**3.541.291**

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 marzo de 2015 son atribuibles según el siguiente detalle:

	Activo	**Pasivo**	**Neto**
Bienes de uso	-	391.625	(391.625)
Provisión de beneficios para empleados	2.836.632	-	2.836.632
Total	**2.836.632**	**391.625**	**2.445.007**

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

	Activo	**Pasivo**	**Neto**
Bienes de uso	-	173.284	(173.284)
Provisión de beneficios para empleados	3.809.453	-	3.809.453
Total	**3.809.453**	**173.284**	**3.636.169**

c. Movimiento durante el período

		Reconocido en		
	Saldo al 31.12.2013	**Patrimonio**	**Resultados**	**Saldo al 31.03.2014**
Bienes de uso	1.086.778	-	522.674	1.609.452
Provisión de beneficios para empleados	937.061	-	(317.950)	619.111
Total	**2.023.839**	-	**204.724**	**2.228.563**

		Reconocido en		
	Saldo al 31.12.2014	**Patrimonio**	**Resultados**	**Saldo al 31.03.2015**
Bienes de uso	(173.284)	-	(218.341)	(391.625)
Provisión de beneficios para empleados	3.809.453	-	(972.821)	2.836.632
Total	**3.636.169**	-	**1.191.162**	**2.445.007**

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

	31.03.2015		31.03.2014	
	%	$	%	$
Resultado contable antes de IRAE		83.180.092		28.590.755
Impuesto a la renta según tasa aplicable	25,00%	20.795.023	25,00%	7.147.689
Ajustes que no generan diferencia temporaria				
Ajuste por inflación	(5,27%)	(4.387.180)	(14,24%)	(4.071.485)
Otros conceptos netos	(0,44%)	659.846	(1,04%)	465.087
	20,51%	**17.067.689**	**12,38%**	**3.541.291**

Nota 9 - Remuneraciones a pagar

El pasivo por remuneraciones se compone de los siguientes conceptos:

	31.03.2015	31.12.2014
Remuneraciones fijas	8.058.915	5.785.335
Remuneraciones variables Fideicomisos Recuperación	1.406.543	84.920
Remuneraciones variables Fideicomisos Administración	533.593	2.140.318
Subtotal	**9.999.051**	**8.010.573**
Provisión para bonos por carrera funcional	709.813	859.509
Provisión incentivo por retiro	6.103.741	9.569.281
Total corto plazo	**16.812.605**	**18.439.363**
Provisión para bonos por carrera funcional	2.648.812	2.700.370
Provisión incentivo por retiro	1.884.162	2.108.649
Total largo plazo	**4.532.974**	**4.809.019**
Total	**21.345.579**	**23.248.382**

Remuneraciones fijas

Las remuneraciones fijas corresponden a lo devengado por el mes de marzo 2015 y diciembre 2014 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 calculaban hasta diciembre 2014 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 corresponde a lo devengado en dicho mes.

Las remuneraciones variables por Fideicomisos de Administración se calculaban hasta diciembre 2014 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 corresponde a lo devengado por los períodos aún no liquidados.

A partir de enero 2015 se modificó el sistema de remuneraciones variables aplicándose un criterio basado en un porcentaje sobre los honorarios facturados por la compañía y distribuyéndose entre los funcionarios en base a los puntajes de cada cargo.

El pasivo al 31 de marzo de 2015 corresponde a lo devengado y aún no liquidado.

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.

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 período 2015 se han reconocido $ 3.338.528 ($17.195.702 en el ejercicio 2014) como gastos asociados a los planes de retiro incentivado y carrera funcional descritos precedentemente.

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 periodo finalizado el 31 de marzo de 2015 el saldo corresponde a las 21 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 marzo de 2015:

	Cuotas	Intereses a vencer	Total
Con vencimiento menor a 1 año	860.583	(2.160)	858.424
Con vencimiento mayor a 1 año y menor a 3 años	645.450	(4.247)	641.204
	1.506.033	**(6.406)**	**1.499.627**

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:

	Cuotas	Intereses a vencer	Total
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
	1.631.456	**(7.874)**	**1.623.582**

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 periodo finalizado el 31 de marzo de 2015 el importe del mismo corresponde a las 21 cuotas restantes que ascienden a $ 9.251.268 (24 cuotas restantes que ascienden a $ 10.021.800 al 31 de diciembre de 2014).

Nota 11 - Patrimonio

El capital autorizado de la Sociedad asciende a $ 67.359.392.

El capital integrado al 31 de marzo de 2015 asciende a $ 60.609.392 y está representado mediante títulos de acciones nominativas de valor nominal $ 1 cada una.

Al 31 de marzo de 2015 la reserva legal se encuentra totalmente constituida.

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 $ 10.033.038. 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 marzo de 2015 el depósito asciende a UI 54.786.182 equivalentes a $ 166.632.173 (UI 46.986.182 equivalentes a $ 139.229.455 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 marzo de 2015 y al 31 de diciembre de 2014:

Saldos con BROU	$	
	31.03.2015	**31.12.2014**
Activo		
Disponibilidades		
Bancos	136.327.516	36.440.233
Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento		
Depósito a plazo fijo	128.801.344	195.050.236
Pasivo		
Deudas comerciales		
Proveedores	109.263	325.326

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.

Honorarios a cobrar

	$	
	31.03.2015	**31.12.2014**
Primer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	8.630.280	15.754.119
Segundo Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	1.463.257	1.074.550
Tercer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	1.573.224	3.279.031
Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	44.096	46.091
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1	7.531.821	1.240.315
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2	12.750.275	-
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3	85.755	93.801
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4	6.521.717	678.952
Fideicomiso Financiero Orestes Fiandra para la Inversión en Innovación	111.319	108.453
República Negocios Fiduciarios S.A.	26.415	24.400
	38.738.159	**22.299.712**

Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos financieros

	$	
	31.03.2015	**31.12.2014**
Primer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	630.537	489.126
Segundo Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	55.146	19.528
Tercer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	43.460	288.099
Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	161	50
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1	1.742.607	1.209.126
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2	1.034.541	765.931
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3	218.519	229.296
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4	677.150	542.710
	4.402.121	**3.543.866**

La Sociedad ha realizado las siguientes transacciones con partes vinculadas en el periodo finalizado el 31 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2014:

Transacciones con el BROU

	$	
	31.03.2015	**31.03.2014**
Gastos de administración y ventas		
Honorarios de gestión de cartera	730.172	363.299
Ganancias financieras		
Otros resultados financieros	226.837	222.903
Pérdidas financieras		
Gastos bancarios e intereses	50.435	37.946

Transacciones con los fideicomisos financieros

	$	
	31.03.2015	**31.03.2014**
Ingresos operativos		
Honorarios por administración de fideicomisos (*)	69.972.855	23.980.769

(*) 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.

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 financieros, no existen hechos posteriores que puedan afectar a la Sociedad en forma significativa.

Cra. María Patricia Ugartemendía
Subgerente de Administración

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General