



República Administradora  
de Fondos de Inversión S.A.

Estados financieros intermedios por el  
período de seis meses finalizado el 30 de  
junio de 2015 e informe de revisión  
limitada independiente

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

# Estados financieros intermedios por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2015 e informe de revisión limitada independiente

## **Contenido**

Informe de revisión limitada independiente sobre estados financieros intermedios

Estado de resultado integral

Estado de situación financiera

Estado de cambios en el patrimonio neto

Estado de flujos de efectivo

Notas a los estados financieros intermedios

## Informe de revisión limitada independiente sobre estados financieros intermedios

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

### Introducción

Hemos realizado una revisión limitada del estado de situación financiera de República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (República AFISA) al 30 de junio de 2015 y los correspondientes estados de resultado integral, de evolución del patrimonio neto y de flujos de efectivo por el período de seis meses finalizado en esa fecha, y las notas de políticas contables significativas y otras notas explicativas a los estados financieros, que se adjuntan. La Dirección de República AFISA es responsable por los referidos estados financieros intermedios y las notas explicativas, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera aplicables a estados financieros intermedios (NIC 34). Nuestra responsabilidad consiste en emitir un informe sobre dichos estados financieros 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 financieros intermedios efectuada por el auditor independiente de la entidad" emitida por la Federación Internacional de Contadores ("IFAC"). Una revisión limitada de estados financieros intermedios 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.

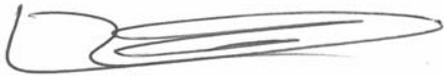
### Conclusión

Basados en nuestra revisión, no hemos tomado conocimiento de ninguna situación que nos haga creer que los estados financieros intermedios referidos anteriormente no fueron preparados, en todos los aspectos significativos, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera aplicables a estados financieros intermedios (NIC 34).

## Énfasis en un asunto

Tal como se indica en la Nota 3 a los estados financieros intermedios, éstos han sido preparados conforme a Normas Internacionales de Información Financiera aplicables a estados financieros intermedios (NIC 34), siendo éste el primer ejercicio económico en que la Sociedad aplica las Normas Internacionales de Información Financiera. La aplicación de esta nueva base contable no ha tenido efecto en los referidos estados financieros.

14 de agosto de 2015



Daniel Re  
Director, Deloitte S.C.



## Estado de resultado integral por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2015

(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>30.06.2015</u>	<u>30.06.2014</u>
<b>Ingresos operativos</b>			
Honorarios por administración de fideicomisos recuperación carteras		125.770.785	72.846.077
Honorarios por administración otros fideicomisos		68.455.997	46.219.157
Honorarios por otros servicios		129.912	136.872
		<b>194.356.694</b>	<b>119.202.106</b>
<b>Gastos de administración y ventas</b>			
Remuneraciones		55.595.557	51.233.153
Cargas sociales		17.985.752	15.015.384
Formación provisión carrera funcional y retiro	11	11.158.136	6.909.369
Honorarios profesionales		4.644.424	4.293.331
Arrendamiento y mantenimiento de equipos y sistemas de computación		3.398.647	2.905.568
Gastos de oficina		3.279.539	2.684.619
Depreciaciones y amortizaciones		1.863.959	2.828.972
Honorarios de gestión de cartera	15	1.221.741	1.122.104
Telecomunicaciones		499.690	459.705
Servicios contratados		237.608	330.820
Impuestos, tasas y contribuciones		538.896	3.523.829
Varios		616.050	1.078.906
		<b>101.039.999</b>	<b>92.385.760</b>
<b>Resultado operativo</b>		<b>93.316.695</b>	<b>26.816.346</b>
<b>Resultados diversos</b>			
Ingresos varios		23.165	579.670
		<b>23.165</b>	<b>579.670</b>
<b>Resultados financieros netos</b>			
Diferencias de cambio		28.265.917	11.257.599
Reajuste depósito en garantía Banco Central del Uruguay		7.495.213	5.465.432
Reajuste inversiones en UI		535.378	1.129.325
Otros resultados financieros		3.732.154	590.324
Gastos bancarios e intereses		(88.474)	(58.088)
		<b>39.940.188</b>	<b>18.384.592</b>
<b>Resultado antes de impuesto a la renta</b>		<b>133.280.048</b>	<b>45.780.608</b>
Impuesto a la renta	10	(27.138.667)	(7.315.783)
<b>Resultado del período</b>		<b>106.141.381</b>	<b>38.464.825</b>
Otro resultado integral		-	-
<b>Resultado integral del período</b>		<b>106.141.381</b>	<b>38.464.825</b>

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

  
Cra. María Patricia Ugartemendía  
Subgerente de Administración

  
Cr. Jorge Castiglioni  
Gerente General

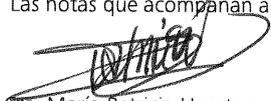
El informe fechado el 14 de agosto de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

## Estado de situación financiera al 30 de junio de 2015

(en pesos uruguayos)

	<b>Nota</b>	<b>30.06.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
<b>Activo</b>			
<b>Disponibilidades</b>			
Caja		101.000	103.000
Bancos		39.549.007	47.194.304
		<u>39.650.007</u>	<u>47.297.304</u>
<b>Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento</b>			
Depósitos a plazo fijo	5 y 15	189.911.215	195.050.236
Letras de regulación monetaria	5	12.355.131	46.813.921
		<u>202.266.346</u>	<u>241.864.157</u>
<b>Créditos</b>			
Honorarios a cobrar	6	86.947.669	44.359.170
<b>Otros activos</b>			
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos	7	4.739.469	4.662.174
Gastos pagados por adelantado		270.810	937.608
Otros		85.776	85.776
		<u>5.096.055</u>	<u>5.685.558</u>
<b>Total activo corriente</b>		<b><u>333.960.077</u></b>	<b><u>339.206.189</u></b>
<b>Otros activos financieros</b>			
Depósito en garantía Banco Central del Uruguay	14	169.744.028	139.229.455
<b>Propiedades, planta y equipo</b>			
	8	43.931.590	43.811.523
<b>Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento</b>			
Depósitos a plazo fijo	5 y 15	81.210.000	-
<b>Intangibles</b>			
	9	8.891.054	9.629.140
<b>Impuesto a la renta diferido</b>			
	10	3.759.331	3.636.169
<b>Total activo no corriente</b>		<b><u>307.536.003</u></b>	<b><u>196.306.287</u></b>
<b>Total activo</b>		<b><u>641.496.080</u></b>	<b><u>535.512.476</u></b>

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

  
Cra. María Patricia Ugartemendía  
Subgerente de Administración

  
Cr. Jorge Castiglioni  
Gerente General

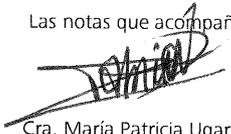
El informe fechado el 14 de agosto de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

## Estado de situación financiera al 30 de junio de 2015

(en pesos uruguayos)

<b>Pasivo</b>	<b>Nota</b>	<b>30.06.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
<b>Deudas comerciales</b>			
Proveedores		3.198.458	2.342.174
<b>Deudas financieras</b>			
Acreeedores por leasing	12	903.867	813.681
<b>Otras deudas y provisiones</b>			
Provisiones por cuentas a pagar		914.846	1.592.145
Provisiones aguinaldo, licencia y salario vacacional		10.690.566	14.652.540
Acreeedores sociales		7.157.686	9.345.099
Licencia software a pagar		433.120	1.120.974
Remuneraciones a pagar	11	6.567.337	8.010.573
Provisión incentivo por retiro	11	8.825.107	9.569.281
Provisión para bonos por carrera funcional	11	568.202	859.509
Honorarios cobrados por adelantado		880.371	-
Impuestos a pagar		17.404.177	11.367.948
Cuentas a pagar		249.955	225.014
Otras		99.580	85.781
		<u>53.790.947</u>	<u>56.828.864</u>
<b>Total pasivo corriente</b>		<b><u>57.893.272</u></b>	<b><u>59.984.719</u></b>
<b>Deudas financieras</b>			
Acreeedores por leasing	12	450.359	809.901
<b>Otras deudas y provisiones</b>			
Licencia software a pagar		1.732.480	828.546
Provisión incentivo por retiro	11	3.060.699	2.108.649
Provisión para bonos por carrera funcional	11	3.206.221	2.700.370
Cuentas a pagar		120.478	214.300
		<u>8.119.878</u>	<u>5.851.865</u>
<b>Total pasivo no corriente</b>		<b><u>8.570.237</u></b>	<b><u>6.661.766</u></b>
<b>Total pasivo</b>		<b><u>66.463.509</u></b>	<b><u>66.646.485</u></b>
<b>Patrimonio</b>			
	13		
<b>Aportes de propietarios</b>			
Acciones en circulación		60.609.392	60.609.392
<b>Ajustes al patrimonio</b>			
		48.317.089	48.392.686
<b>Ganancias retenidas</b>			
Reserva legal		12.121.878	12.121.878
Resultado de ejercicios anteriores		347.842.831	252.694.570
Resultado integral del período/ejercicio		106.141.381	95.047.465
		<u>466.106.090</u>	<u>359.863.913</u>
<b>Total patrimonio</b>		<b><u>575.032.571</u></b>	<b><u>468.865.991</u></b>
<b>Total pasivo y patrimonio</b>		<b><u>641.496.080</u></b>	<b><u>535.512.476</u></b>

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

  
Cra. María Patricia Ugartemendia  
Subgerente de Administración

  
Cr. Jorge Castiglioni  
Gerente General

El informe fechado el 14 de agosto de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

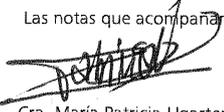
Estado de cambios en el patrimonio neto  
por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2015  
(en pesos uruguayos)

	Nota	Capital integrado	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados acumulados	Total patrimonio
<b>Saldos iniciales</b>						
<b>Aportes de propietarios</b>						
Acciones en circulación		60.609.392				60.609.392
<b>Ajustes al patrimonio</b>						
<b>Ganancias retenidas</b>						
Reserva legal				12.121.878		12.121.878
Resultado no asignado					347.742.035	347.742.035
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2014</b>						
		<b>60.609.392</b>	<b>48.392.686</b>	<b>12.121.878</b>	<b>347.742.035</b>	<b>468.865.991</b>
Revaluación de inmuebles - traspaso a resultados acumulados	13		(100.796)		100.796	-
Efecto de impuesto diferido por revaluación	13		25.199			25.199
Resultado integral del período					106.141.381	106.141.381
		-	(75.597)	-	106.242.177	106.166.580
<b>Aportes de propietarios</b>						
Acciones en circulación	13	60.609.392				60.609.392
<b>Ajustes al patrimonio</b>						
<b>Ganancias retenidas</b>						
Reserva legal				12.121.878		12.121.878
Resultado no asignado					453.984.212	453.984.212
<b>Saldos al 30 de junio de 2015</b>						
		<b>60.609.392</b>	<b>48.317.089</b>	<b>12.121.878</b>	<b>453.984.212</b>	<b>575.032.571</b>

Estado de cambios en el patrimonio neto  
por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2014  
(en pesos uruguayos)

	Nota	Capital integrado	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados acumulados	Total patrimonio
<b>Saldos iniciales</b>						
<b>Aportes de propietarios</b>						
Acciones en circulación		60.609.392				60.609.392
<b>Ajustes al patrimonio</b>						
<b>Ganancias retenidas</b>						
Reserva legal				12.121.878		12.121.878
Resultado no asignado					262.694.570	262.694.570
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2013</b>						
		<b>60.609.392</b>	<b>40.830.109</b>	<b>12.121.878</b>	<b>262.694.570</b>	<b>376.255.949</b>
Distribución de utilidades	13				(10.000.000)	(10.000.000)
Resultado integral del período					38.464.825	38.464.825
		-	-	-	28.464.825	28.464.825
<b>Aportes de propietarios</b>						
Acciones en circulación	13	60.609.392				60.609.392
<b>Ajustes al patrimonio</b>						
<b>Ganancias retenidas</b>						
Reserva legal				12.121.878		12.121.878
Resultado no asignado					291.159.395	291.159.395
<b>Saldos al 30 de junio de 2014</b>						
		<b>60.609.392</b>	<b>40.830.109</b>	<b>12.121.878</b>	<b>291.159.395</b>	<b>404.720.774</b>

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

  
Cra. María Patricia Ugartemendía  
Subgerente de Administración

  
Cra. Jorge Castiglioni  
Gerente General

El informe fechado el 14 de agosto de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

## Estado de flujos de efectivo por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2015

(en pesos uruguayos)

	Nota	30.06.2015	30.06.2014
<b>Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas</b>			
Resultado integral del período antes de impuesto a la renta		133.280.048	45.780.608
Ajustes por:			
Depreciaciones y amortizaciones		1.863.959	2.828.972
Provisiones por impuestos nacionales		328.896	3.316.293
Provisión carrera funcional y retiro		11.158.136	6.909.369
Diferencia de cambio asociada a disponibilidades		(9.029.916)	(1.835.350)
Diferencia de cambio asociada a rubros no operativos		(17.551.833)	(9.047.444)
Reajustes depósitos bancarios y letras UI devengados no percibidos		(8.030.591)	(6.594.757)
Intereses ganados no percibidos		(1.439.571)	(589.524)
Cambios en rubros operativos:			
Honorarios a cobrar		(42.588.499)	(18.590.262)
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos		(77.294)	5.368.455
Otros activos		(22.352.561)	(39.189.448)
Deudas comerciales		856.284	3.409.400
Otras deudas y provisiones		(24.696.305)	(14.083.983)
<b>Efectivo proveniente de/(aplicado a) las operaciones antes del pago de impuesto a la renta</b>		<b>21.720.753</b>	<b>(22.317.671)</b>
Impuesto a la renta pagado		(14.797.262)	(10.680.780)
<b>Efectivo proveniente de/(aplicado a) las operaciones</b>		<b>6.923.491</b>	<b>(32.998.451)</b>
<b>Flujo de efectivo relacionado con inversiones</b>			
Constitución neta de depósitos a plazo fijo		(58.036.000)	(2.095.500)
Liquidación neta de letras de regulación monetaria		36.000.000	19.875.100
Pagos por compra de propiedades, planta y equipo		(833.720)	(49.420)
Pagos por compra de intangibles		(412.220)	(1.521.474)
Intereses percibidos por colocaciones		110.759	229.968
<b>Efectivo (aplicado a)/proveniente de actividades de inversión</b>		<b>(23.171.181)</b>	<b>16.438.674</b>
<b>Flujo de efectivo correspondiente a actividades de financiamiento</b>			
Distribución de utilidades	13	-	(10.000.000)
Pago de acreedores por leasing		(429.523)	(371.692)
<b>Efectivo aplicado a actividades de financiamiento</b>		<b>(429.523)</b>	<b>(10.371.692)</b>
<b>Variación neta de efectivo</b>		<b>(16.677.213)</b>	<b>(26.931.469)</b>
<b>Diferencias de cambio en el efectivo</b>		<b>9.029.916</b>	<b>1.835.350</b>
<b>Efectivo y equivalente al inicio del período</b>		<b>47.297.304</b>	<b>51.684.647</b>
<b>Efectivo y equivalente al final del período</b>		<b>39.650.007</b>	<b>26.588.528</b>

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

  
Cra. María Patricia Ugartemendía  
Subgerente de Administración

  
Cr. Jorge Castiglioni  
Gerente General

El informe fechado el 14 de agosto de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

# Notas a los estados financieros intermedios correspondientes al período de seis meses finalizado el 30 de junio 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 inscrita 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

El informe fechado el 14 de agosto de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

- 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 del 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 Salto VII
- 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 UTE Reestructuración Deudas de Intendencias por Alumbrado Público

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

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

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

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

<p>El informe fechado el 14 de agosto de 2015 se extiende en documento adjunto Deloitte S.C.</p>
--

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 fideicomitado y así obtener el financiamiento para la adquisición de aerogeneradores y gestión de los proyectos de parques eólicos y la posterior venta de energía eléctrica a UTE.

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

Los Fideicomisos actualmente administrados son:

- Fideicomiso Ventus I
- Fideicomiso Financiero Pampa
- Fideicomiso Arias

### **Otros fideicomisos**

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

- **Fideicomiso Financiero de Electrificación Rural**

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

- **Fideicomiso Bicentenario**

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

El informe fechado el 14 de agosto de 2015

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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

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

- **Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC**

La finalidad del Fideicomiso es emitir contra el patrimonio fideicomitado las garantías para respaldar el cumplimiento del repago del financiamiento obtenido por las IAMCs en el marco de sus respectivos Planes de Reestructuración aprobados por el Ministerio de Salud Pública (MSP) y el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), así como guardar, custodiar, conservar y ejecutar las garantías reales o de otra especie que contragaranticen 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 intermedios

Los presentes estados financieros intermedios han sido autorizados para su emisión por parte de la Gerencia con fecha 14 de agosto de 2015.

## Nota 3 - Principales políticas contables y adopción de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)

### 3.1 Normas contables aplicadas

Los estados financieros intermedios han sido preparados de acuerdo a Normas Internacionales de Información Financiera establecidas en el Decreto 291/14.

El Decreto 291/14 establece que los estados financieros correspondientes a períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2015 deben ser obligatoriamente formulados cumpliendo la Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades (NIIF para PYMES) emitida por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB – International Accounting Standards Board) a la fecha de emisión del decreto y publicada en la página web de la Auditoría Interna de la Nación.



El informe fechado el 14 de agosto de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

Adicionalmente los emisores de estados financieros de acuerdo al decreto antes mencionado podrán optar por aplicar las normas previstas en el Decreto 124/11 siendo las mismas las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB – International Accounting Standards Board) traducidas al español. La Sociedad ha optado por preparar los estados financieros aplicando las NIIF, siendo este el primer ejercicio de adopción de las mismas.

En particular, la Sociedad ha utilizado en la elaboración de estos estados financieros la Norma Internacional de Contabilidad 34, la cual es aplicable para la publicación de información financiera a fechas intermedias.

### **3.2 Nuevas normas y/o normas revisadas emitidas por el IASB que entraron en vigencia durante el presente período**

- Modificaciones a la NIC 19 – Planes de contribución definidos a empleados.
- Modificaciones a las NIIFs – Plan de mejoras anuales NIIFs 2010-2012.
- Modificaciones a las NIIFs – Plan de mejoras anuales NIIFs 2011-2013.

Estas modificaciones no tuvieron impacto en los estados financieros de la Sociedad dada su operativa.

### **3.3 Normas e interpretaciones nuevas y/o revisadas emitidas que no están vigentes a la fecha**

- NIIF 9 – Instrumentos financieros.
- NIIF 15 – Ingresos provenientes de contratos con clientes.
- Modificaciones a la NIIF 11– Contabilización de adquisiciones de participación en negocios conjuntos.
- Modificaciones a las NIC 16 y NIC 38 – Aclaración de los métodos aceptables de depreciación y amortización.
- Modificaciones a la NIC 16 y NIC 41– Agricultura, activos biológicos para producir frutos.

La Gerencia no espera que la aplicación de estas modificaciones genere un impacto significativo en los estados financieros.

A continuación se presentan las principales políticas contables aplicadas:

### **3.4 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 período, el capital considerado como inversión en dinero.

### **3.5 Definición de fondos**

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

### **3.6 Criterios de valuación y exposición**

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

#### **a. Activos y pasivos en dólares estadounidenses y en Unidades Indexadas (UI)**

Los activos y pasivos en dólares estadounidenses se han convertido a pesos uruguayos utilizando el tipo de cambio billete comprador interbancario vigente al 30 de junio de 2015 (\$ 27,070 por US\$ 1) y al 31 de diciembre de 2014 (\$ 24,369 por US\$ 1).

El informe fechado el 14 de agosto de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

La cotización de la Unidad Indexada (UI) al 30 de junio de 2015 es 1 UI = \$ 3,0983 (1 UI = \$ 2,9632 al 31 de diciembre de 2014).

Las diferencias de cambio y cotización han sido imputadas al resultado del período.

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

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

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

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 período.

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. Propiedades, planta y equipo**

A partir del ejercicio 2014, los inmuebles se encuentran expresados por sus valores de tasación siendo los mismos su valor razonable menos cualquier depreciación 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 depreciación de los inmuebles tasados es reconocido dentro del resultado del período. En caso de venta, desafectación o en la medida que los inmuebles se vayan depreciando, 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 depreciaciones acumuladas al cierre del período.

Las depreciaciones de las propiedades, planta y equipo fueron calculadas por el método lineal, en función de la vida útil estimada para cada grupo de bienes. La política de la Sociedad es depreciar sus propiedades, planta y equipo a partir del mes siguiente al de su incorporación. El valor de las propiedades, planta y equipo, considerados en su conjunto, no supera su valor recuperable.

Tasas de depreciación anuales:

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

El informe fechado el 14 de agosto de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

**e. Intangibles**

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

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

Para el cálculo de dichas 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.

La Sociedad ha optado por aplicar la CINIIF 21 en cuanto al reconocimiento de gravámenes por el Impuesto al Patrimonio.

De acuerdo a la normativa vigente, el hecho generador del Impuesto al Patrimonio ocurre al cierre del ejercicio económico, por lo tanto en períodos intermedios no existe la obligación y no se reconoce tal gravamen.

• **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 resultado integral, 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, la Sociedad está gravada por el Impuesto a la Renta de las Actividades Económicas 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 financieros 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 informe fechado el 14 de agosto de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

El valor en libros de los activos por impuesto diferido es revisado a la fecha de cada cierre de período 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 período en que se espera liquidar el pasivo o realizar el activo. El impuesto diferido es cargado o acreditado en el estado de resultado integral, 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.

### **3.7 Uso de estimaciones**

La preparación de los estados financieros 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 período.

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

### **3.8 Efecto de los cambios en los criterios contables**

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2015, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014. La aplicación de esta nueva base contable no ha tenido efecto en los estados financieros de la Sociedad.



El informe fechado el 14 de agosto de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

### 3.9 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 - 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.

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.

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 (BROU).

#### 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, las inversiones son principalmente 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 e inflación

El riesgo de tipo de cambio surge de la exposición a la variación del tipo de cambio.

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

La posición en dólares estadounidenses al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014 es la siguiente:

	30.06.2015		31.12.2014	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
<b>Activo</b>				
<b>Activo corriente</b>				
Disponibilidades	1.071.220	28.997.912	1.326.627	32.328.569
Depósitos a plazo fijo	7.015.560	189.911.215	8.004.031	195.050.236
Créditos	1.190.166	32.217.793	907.280	22.109.517
Otros activos	4.417	119.576	37.159	905.519
<b>Activo no corriente</b>				
Depósitos a plazo fijo	3.000.000	81.210.000	-	-
<b>Total</b>	<b>12.281.363</b>	<b>332.456.496</b>	<b>10.275.097</b>	<b>250.393.841</b>
<b>Pasivo</b>				
<b>Pasivo corriente</b>				
Deudas comerciales	24.748	669.916	30.550	744.469
Deudas financieras	33.390	903.867	33.390	813.681
Otras deudas y provisiones	33.394	903.973	81.694	1.990.800
<b>Pasivo no corriente</b>				
Deudas financieras	16.637	450.359	33.235	809.901
Otras deudas y provisiones	68.451	1.852.958	42.794	1.042.846
<b>Total</b>	<b>176.620</b>	<b>4.781.073</b>	<b>221.663</b>	<b>5.401.697</b>
<b>Posición neta activa</b>	<b>12.104.743</b>	<b>327.675.423</b>	<b>10.053.434</b>	<b>244.992.144</b>

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

La Sociedad se encuentra principalmente expuesta a variaciones en la cotización del dólar estadounidense. La siguiente tabla muestra la sensibilidad de la posición en moneda extranjera de la Sociedad en caso de: escenario 1 devaluación del 10,45% o escenario 2 devaluación del 4,91% del tipo de cambio del peso uruguayo frente al dólar. Las tasas de sensibilidad consideradas, corresponden al resultado de las encuestas que realiza el Banco Central del Uruguay a analistas económicos y son tomadas por la Sociedad como una base razonable para el análisis de los riesgos financieros derivados de cambios en la cotización de las monedas extranjeras. En particular, las tasas consideradas en los casos de devaluación del peso uruguayo frente al dólar, corresponden al tipo de cambio máximo y mínimo esperado, respectivamente.

	30.06.2015
<b>Escenario 1</b>	
Ganancia (en \$)	34.256.423
<b>Escenario 2</b>	
Ganancia (en \$)	16.099.308

El informe fechado el 14 de agosto de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

La posición en Unidades Indexadas (UI) al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014 es la siguiente:

	30.06.2015		31.12.2014	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
<b>Activo</b>				
<b>Activo corriente</b>				
Letras de regulación monetaria	3.987.713	12.355.131	3.944.147	11.687.297
<b>Activo no corriente</b>				
Depósito en garantía BCU	54.786.182	169.744.028	46.986.182	139.229.455
<b>Posición neta activa</b>	<b>58.773.895</b>	<b>182.099.159</b>	<b>50.930.329</b>	<b>150.916.752</b>

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

La siguiente tabla muestra la sensibilidad de los activos y pasivos denominados en Unidades Indexadas ante variaciones en la cotización de la UI. El escenario muestra el efecto en resultados de un aumento del 7,93% en la cotización de la UI en los próximos 12 meses. La tasa de sensibilidad considerada, corresponde al resultado de las encuestas que realiza el Banco Central del Uruguay a analistas económicos en relación a las expectativas de inflación y son tomadas por la Sociedad como una base razonable para el análisis de los riesgos financieros derivados de cambios en la cotización de la UI.

	30.06.2015
Ganancia (en \$)	14.440.463

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

Las inversiones al 30 de junio 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%	81.627.693	81.627.693
Depósito a plazo fijo	US\$	11.07.2015	0,10%	67.678.522	67.678.522
Depósito a plazo fijo	US\$	29.09.2015	0,30%	40.605.000	40.605.000
Letras de regulación monetaria	UI	20.08.2015	3,38%	12.355.131	12.235.968 (*)
<b>Total de inversiones corrientes</b>				<b>202.266.346</b>	<b>202.147.183</b>
Depósito a plazo fijo	US\$	01.07.2016	0,80%	81.210.000	81.210.000
<b>Total de inversiones no corrientes</b>				<b>81.210.000</b>	<b>81.210.000</b>
<b>Total</b>				<b>283.476.346</b>	<b>283.357.183</b>

(\*) Importe estimado como el valor actual descontado aplicando la curva de rendimientos en UI publicada por la Bolsa Electrónica de Valores al cierre, para plazos similares a los remanentes de estos valores (valor razonable Nivel 2).

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

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

(\*) Importe estimado como el valor actual descontado aplicando la curva de rendimientos en UI y en pesos publicada por la Bolsa Electrónica de Valores al cierre, para plazos similares a los remanentes de estos valores (valor razonable Nivel 2).

#### Nota 6 - Honorarios a cobrar

Los honorarios a cobrar se componen de la siguiente forma:

	\$	
	<u>30.06.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Honorarios a cobrar - Partes vinculadas (Nota 15)	32.382.250	22.299.712
Honorarios a cobrar - Otros fideicomisos	54.565.419	22.059.458
<b>Total</b>	<b><u>86.947.669</u></b>	<b><u>44.359.170</u></b>

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

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

	\$	
	<u>30.06.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos - Partes vinculadas (Nota 15)	4.399.051	3.543.866
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos - Otros	340.418	1.118.308
<b>Total</b>	<b><u>4.739.469</u></b>	<b><u>4.662.174</u></b>

## Nota 8 - Propiedades, planta y equipo

El saldo al 30 de junio de 2015 se compone de la siguiente forma:

Rubro	Inmuebles (terrenos)	Inmuebles (mejoras)	Instalaciones	Equipamiento de oficinas y computación	Total
<b>Valores originales y revaluados</b>					
Al inicio del período	3.681.355	37.067.646	2.307.847	5.653.905	48.710.753
Aumentos	-	800.710	22.900	10.110	833.720
Bajas	-	-	-	-	-
Al cierre del período	3.681.355	37.868.356	2.330.747	5.664.015	49.544.473
<b>Depreciaciones</b>					
Acumuladas al inicio del período	-	-	969.424	3.929.806	4.899.230
Del período	-	410.291	115.393	187.969	713.653
Bajas	-	-	-	-	-
Acumuladas al cierre del período	-	410.291	1.084.817	4.117.775	5.612.883
<b>Valor neto al cierre del período</b>	<b>3.681.355</b>	<b>37.458.065</b>	<b>1.245.930</b>	<b>1.546.240</b>	<b>43.931.590</b>

El saldo al 31 de diciembre de 2014 se compone de la siguiente forma:

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

El informe fechado el 14 de agosto de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

## Nota 9 - Intangibles

El saldo al 30 de junio de 2015 se compone de la siguiente forma:

<b>Rubro</b>	<u><b>Software</b></u>
<b>Valores originales y revaluados</b>	
Al inicio del período	56.567.251
Aumentos	412.220
Bajas	<u>(95.700)</u>
Al cierre del período	56.883.771
<b>Amortizaciones</b>	
Acumuladas al inicio del período	46.938.111
Del período	1.150.306
Bajas	<u>(95.700)</u>
Acumuladas al cierre del período	47.992.717
<b>Valor neto al cierre del período</b>	<u><u><b>8.891.054</b></u></u>

El saldo al 31 de diciembre de 2014 se compone de la siguiente forma:

<b>Rubro</b>	<u><b>Software</b></u>
<b>Valores originales y revaluados</b>	
Al inicio del ejercicio	59.539.059
Aumentos	7.714.892
Bajas	<u>(686.700)</u>
Al cierre del ejercicio	56.567.251
<b>Amortizaciones</b>	
Acumuladas al inicio del ejercicio	42.807.285
Del ejercicio	4.130.826
Bajas	-
Acumuladas al cierre del ejercicio	<u>46.938.111</u>
<b>Valor neto al cierre del ejercicio</b>	<u><u><b>9.629.140</b></u></u>

## Nota 10 - Impuesto a la renta

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

	\$	
	<u>30.06.2015</u>	<u>30.06.2014</u>
<b>Gasto por impuesto corriente</b>		
Impuesto a la renta corriente	27.236.630	9.039.572
<b>Impuesto diferido</b>		
Ganancia por origen y reversión de diferencias temporarias	<u>(97.963)</u>	<u>(1.723.789)</u>
<b>Total</b>	<u><u><b>27.138.667</b></u></u>	<u><u><b>7.315.783</b></u></u>

El informe fechado el 14 de agosto de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

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

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

Los activos y pasivos que generan diferencias temporarias al 30 de junio de 2015 son atribuibles según el siguiente detalle:

	<b>Activo</b>	<b>Pasivo</b>	<b>Neto</b>
Propiedades, planta y equipo	-	(226.761)	(226.761)
Provisión de beneficios para empleados	3.915.057	-	3.915.057
Deudores incobrables	71.035	-	71.035
<b>Total</b>	<b>3.986.092</b>	<b>(226.761)</b>	<b>3.759.331</b>

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

	<b>Activo</b>	<b>Pasivo</b>	<b>Neto</b>
Propiedades, planta y equipo	-	(173.284)	(173.284)
Provisión de beneficios para empleados	3.809.453	-	3.809.453
<b>Total</b>	<b>3.809.453</b>	<b>(173.284)</b>	<b>3.636.169</b>

**c. Movimiento durante el período**

El movimiento en la cuenta activo por impuesto a la renta diferido en el período finalizado el 30 de junio de 2015 fue el siguiente:

	<b>Saldo al 31.12.2014</b>	<b>Reconocido en</b>		<b>Saldo al 30.06.2015</b>
		<b>Patrimonio (Nota 13)</b>	<b>Resultados</b>	
Propiedades, planta y equipo	(173.284)	25.199	(78.676)	(226.761)
Provisión de beneficios para empleados	3.809.453	-	105.604	3.915.057
Deudores incobrables	-	-	71.035	71.035
<b>Total</b>	<b>3.636.169</b>	<b>25.199</b>	<b>97.963</b>	<b>3.759.331</b>

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

	<b>Saldo al 31.12.2013</b>	<b>Reconocido en</b>		<b>Saldo al 31.12.2014</b>
		<b>Patrimonio (Nota 13)</b>	<b>Resultados</b>	
Propiedades, planta y equipo	1.086.778	(2.520.859)	1.260.797	(173.284)
Provisión de beneficios para empleados	937.061	-	2.872.392	3.809.453
<b>Total</b>	<b>2.023.839</b>	<b>(2.520.859)</b>	<b>4.133.189</b>	<b>3.636.169</b>

El informe fechado el 14 de agosto de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

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

	30.06.2015		30.06.2014	
	%	\$	%	\$
Resultado contable antes de IRAE		133.280.048		45.780.608
Impuesto a la renta según tasa aplicable	25,00%	33.320.012	25,00%	11.445.152
<b>Ajustes que no generan diferencia temporaria</b>				
Ajuste por inflación	(4,57%)	(6.088.493)	(10,07%)	(4.613.446)
Otros conceptos netos	(0,07%)	(92.852)	1,05%	484.077
	<b>20,36%</b>	<b>27.138.667</b>	<b>15,98%</b>	<b>7.315.783</b>

Nota 11 - Remuneraciones a pagar

El pasivo por remuneraciones se compone de los siguientes conceptos:

	30.06.2015	31.12.2014
Remuneraciones fijas	4.502.445	5.785.335
Remuneraciones variables Fideicomisos Recuperación	1.456.074	84.920
Remuneraciones variables Fideicomisos Administración	608.818	2.140.318
<b>Subtotal</b>	<b>6.567.337</b>	<b>8.010.573</b>
Provisión para bonos por carrera funcional	568.202	859.509
Provisión incentivo por retiro	8.825.107	9.569.281
<b>Total corriente</b>	<b>15.960.646</b>	<b>18.439.363</b>
Provisión para bonos por carrera funcional	3.206.221	2.700.370
Provisión incentivo por retiro	3.060.699	2.108.649
<b>Total no corriente</b>	<b>6.266.920</b>	<b>4.809.019</b>
<b>Total</b>	<b>22.227.566</b>	<b>23.248.382</b>

**Remuneraciones fijas**

Las remuneraciones fijas corresponden a lo devengado por el mes de junio de 2015 y diciembre de 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**

Hasta el 31 de diciembre de 2014 las remuneraciones variables por Fideicomisos de Recuperación se calculaban aplicando un porcentaje a los pagos por participación realizados por los Fideicomisos mencionados. Dicha remuneración se liquidaba y abonaba mensualmente por lo que el pasivo al 31 de diciembre de 2014 corresponde a lo devengado por el mes de diciembre de 2014.

Hasta el 31 de diciembre de 2014 las remuneraciones variables por Fideicomisos de Administración se calculaban aplicando un porcentaje a los ingresos de la Fiduciaria por los Fideicomisos mencionados. Los mismos se liquidaban y abonaban 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 dicha fecha.

A partir de enero de 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 puntajes asignados a cada cargo.

El pasivo al 30 de junio de 2015 corresponde a lo devengado y aún no liquidado a dicha fecha.

### **Partida extraordinaria por eficiencia en la gestión**

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

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

Al 31 de diciembre de 2014 dicha partida ya fue liquidada y paga.

### **Provisión gratificación por carrera funcional**

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

La evolución de la provisión se presenta a continuación:

	<u>\$</u>
<b>Saldo al 31.12.2013</b>	<b>3.748.246</b>
Constitución	3.376.258
Usos	(1.796.292)
Descuentos	(1.768.333)
<b>Saldo al 31.12.2014</b>	<b>3.559.879</b>
Constitución	1.625.169
Usos	(810.752)
Descuentos	(599.873)
<b>Saldo al 30.06.2015</b>	<b>3.774.423</b>

### **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 de seis meses finalizado el 30 de junio de 2015 se han reconocido \$ 11.158.136 (\$ 6.909.369 en el período finalizado el 30 de junio de 2014) como gastos asociados a los planes de retiro incentivado y carrera funcional descritos precedentemente.



El informe fechado el 14 de agosto de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

La evolución de la provisión se presenta a continuación:

	\$
<b>Saldo al 31.12.2013</b>	-
Constitución	15.316.449
Usos	(2.266.200)
Descuentos	(1.372.319)
<b>Saldo al 31.12.2014</b>	<b>11.677.930</b>
Constitución	10.634.580
Usos	(8.738.494)
Descuentos	(1.688.210)
<b>Saldo al 30.06.2015</b>	<b>11.885.806</b>

## Nota 12 - 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 período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2015 el saldo corresponde a las 18 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 30 de junio de 2015:

	Cuotas	Intereses a vencer	Total
Con vencimiento menor a 1 año	906.141	(2.274)	903.867
Con vencimiento mayor a 1 año y menor a 3 años	453.044	(2.685)	450.359
	<b>1.359.185</b>	<b>(4.959)</b>	<b>1.354.226</b>

El siguiente detalle muestra el perfil de vencimientos del pasivo financiero por el contrato de leasing en pesos uruguayos al 31 de diciembre de 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
	<b>1.631.456</b>	<b>(7.874)</b>	<b>1.623.582</b>

Adicionalmente, dentro del mismo contrato marco en el área de informática, la Sociedad mantiene con el proveedor en dicha área un contrato de servicio de mantenimiento y respaldo el cual recibe el tratamiento contable de un arrendamiento operativo. Al cierre del período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2015 el importe que corresponde a las 18 cuotas restantes ascienden a \$ 8.349.444 (24 cuotas que ascienden a \$ 10.021.800 al 31 de diciembre de 2014).

El informe fechado el 14 de agosto de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

## Nota 13 - Patrimonio

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

El capital integrado al 30 de junio de 2015 asciende a \$ 60.609.392 y está representado mediante títulos de acciones nominativas de valor nominal \$ 1 cada una.

Al 30 de junio de 2015 la reserva legal se encuentra totalmente constituida.

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

Dentro del rubro Ajustes al patrimonio se incluyen \$ 10.083.436 correspondientes a los ajustes por revaluación al valor de los rubros terrenos y mejoras en inmuebles como consecuencia de la tasación realizada en el mes de diciembre de 2014. Adicionalmente, dentro de los movimientos del ejercicio correspondientes al rubro 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 inmuebles a la tasa fiscal del 25%. Dicho monto representó una disminución de patrimonio reflejada en este rubro por un monto de \$ 2.520.859.

El referido ajuste por revaluación de inmuebles es transferido directamente a la cuenta de Resultados acumulados en la medida que dicho activo es utilizado por parte de la Sociedad. Durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2015 se realizaron traspasos a Resultados acumulados por \$ 100.796. Por su parte, el ajuste del período correspondiente al efecto del impuesto diferido por revaluación fue de \$ 25.199.

## Nota 14 - 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 30 de junio de 2015 el depósito asciende a UI 54.786.182 equivalentes a \$ 169.744.028 (UI 46.986.182 equivalentes a \$ 139.229.455 al 31 de diciembre de 2014).



El informe fechado el 14 de agosto de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

## Nota 15 - Saldos y transacciones con partes vinculadas

A continuación se exponen los saldos y transacciones con partes vinculadas al 30 de junio de 2015 y al 31 de diciembre de 2014:

Saldos con BROU	\$	
	<u>30.06.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
<b>Activo</b>		
<b>Activo corriente</b>		
<b>Disponibilidades</b>		
Bancos	25.542.437	36.440.233
<b>Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento</b>		
Depósitos a plazo fijo	189.911.215	195.050.236
<b>Activo no corriente</b>		
<b>Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento</b>		
Depósitos a plazo fijo	81.210.000	-
<b>Pasivo</b>		
<b>Pasivo corriente</b>		
<b>Deudas comerciales</b>		
Proveedores	274.223	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 período, 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

	\$	
	<u>30.06.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Primer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	25.658.627	15.754.119
Segundo Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	1.555.016	1.074.550
Tercer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	1.552.907	3.279.031
Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	34.566	46.091
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1	2.748.112	1.240.315
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3	-	93.801
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4	693.209	678.952
Fideicomiso Financiero Orestes Fiandra para la Inversión en Innovación	113.398	108.453
República Negocios Fiduciarios S.A.	26.415	24.400
	<u><b>32.382.250</b></u>	<u><b>22.299.712</b></u>

El informe fechado el 14 de agosto de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

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

	\$	
	<u>30.06.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Primer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	464.761	489.126
Segundo Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	33.778	19.528
Tercer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	23.916	288.099
Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	-	50
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1	1.899.643	1.209.126
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2	719.386	765.931
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3	187.135	229.296
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4	1.070.432	542.710
	<u>4.399.051</u>	<u>3.543.866</u>

La Sociedad ha realizado las siguientes transacciones con partes vinculadas en el período finalizado el 30 de junio de 2015 y el 30 de junio de 2014:

### Transacciones con el BROU

	\$	
	<u>30.06.2015</u>	<u>30.06.2014</u>
<b>Gastos de administración y ventas</b>		
Honorarios de gestión de cartera	1.221.741	1.122.104
<b>Ganancias financieras</b>		
Otros resultados financieros	438.241	589.524
<b>Pérdidas financieras</b>		
Gastos bancarios	54.038	45.730

### Transacciones con los fideicomisos financieros

	\$	
	<u>30.06.2015</u>	<u>30.06.2014</u>
<b>Ingresos operativos</b>		
Honorarios por administración de fideicomisos recuperación carteras (*)	117.842.720	65.473.404

(\*) 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 16 - Hechos posteriores

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

  
Crá. María Patricia Ugartemendía  
Subgerente de Administración

  
Cr. Jorge Castiglioni  
Gerente General

El informe fechado el 14 de agosto de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

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

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

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