



República Administradora
de Fondos de Inversión S.A.

Estados contables correspondientes al
ejercicio finalizado el 31 de diciembre de
2013 e informe de auditoría
independiente

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Estados contables correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013 e informe de auditoría independiente

Contenido

Informe de auditoría independiente

Estado de situación patrimonial

Estado de resultados

Estado de flujos de efectivo

Estado de evolución del patrimonio

Anexo - Cuadro de bienes de uso e intangibles - amortizaciones

Notas a los estados contables

Informe de auditoría independiente

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

Hemos auditado los estados contables de República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (República AFISA) que se adjuntan; dichos estados contables comprenden el estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2013, los correspondientes estados de resultados, de flujos de efectivo y de evolución del patrimonio por el ejercicio finalizado en esa fecha, el anexo y las notas de políticas contables significativas y otras notas explicativas a los estados contables.

Responsabilidad de la Dirección por los estados contables

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

Responsabilidad del Auditor

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

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

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

Opinión

En nuestra opinión, los estados contables referidos precedentemente presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación patrimonial de República AFISA al 31 de diciembre de 2013, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo correspondientes al ejercicio finalizado en esa fecha, de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay.

11 de marzo de 2014

Juan José Cabrera
Socio, Deloitte S.C.

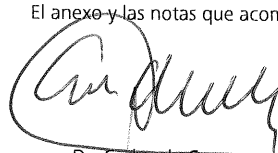


Estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2013

(en pesos uruguayos)

Activo	Nota	31.12.2013	31.12.2012
Disponibilidades			
Caja		115.000	90.000
Bancos		51.569.647	21.021.408
		51.684.647	21.111.408
Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento			
Depósitos a plazo fijo	5 y 13	160.920.107	97.256.758
Letras de regulación monetaria	5	19.119.819	55.953.795
		180.039.926	153.210.553
Créditos			
Honorarios a cobrar	6	31.762.507	76.242.167
Otros créditos			
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos financieros	7	15.048.363	10.080.057
Gastos pagados por adelantado		356.464	316.121
Otros		3.633	-
		15.408.460	10.396.178
Total activo corriente		278.895.540	260.960.306
Otros activos financieros			
Depósito en garantía Banco Central del Uruguay	12	90.177.202	62.242.113
Bienes de uso (Anexo)			
Bienes de uso		41.295.869	40.308.019
Amortización acumulada		(6.285.012)	(4.920.586)
		35.010.857	35.387.433
Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento			
Letras de regulación monetaria	5	10.577.992	-
Intangibles (Anexo)			
Intangibles		49.539.059	49.363.113
Amortización acumulada		(42.807.285)	(38.567.518)
		6.731.774	10.795.595
Impuesto a la renta diferido			
Impuesto a la renta diferido	8	2.023.839	381.520
Otros créditos			
Gastos pagados por adelantado		27.288	74.135
Total activo no corriente		144.548.952	108.880.796
Total activo		423.444.492	369.841.102

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


Dr. Carlos de Cores
Gerente Legal


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

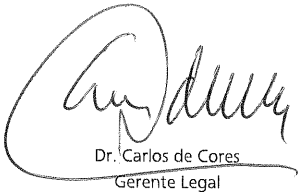
El informe fechado el 11 de marzo de 2014
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2013

(en pesos uruguayos)

	Nota	31.12.2013	31.12.2012
Pasivo			
Deudas comerciales			
Proveedores		3.456.389	9.054.408
Deudas financieras			
Acreeedores por leasing	10	715.347	644.792
Deudas diversas			
Provisiones por cuentas a pagar		6.270.378	5.980.846
Provisiones aguinaldo, licencia y salario vacacional		11.874.620	10.837.395
Acreeedores sociales		5.143.017	5.727.360
Licencia software a pagar		-	352.745
Remuneraciones a pagar	9	7.954.472	5.708.041
Provisión para bonos por carrera funcional	9	890.339	-
Impuestos a pagar		5.936.852	25.781.671
Cuentas a pagar		197.825	-
Otras		103.637	-
		<u>38.371.140</u>	<u>54.388.058</u>
Total pasivo corriente		42.542.876	64.087.258
Deudas financieras			
Acreeedores por leasing	10	1.419.937	1.916.450
Deudas diversas			
Provisión para bonos por carrera funcional	9	2.857.907	-
Cuentas a pagar		367.823	-
		<u>3.225.730</u>	<u>-</u>
Total pasivo no corriente		4.645.667	1.916.450
Total pasivo		47.188.543	66.003.708
Patrimonio	11		
Aportes de propietarios			
Acciones en circulación		60.609.392	60.609.392
Ajustes al patrimonio		40.830.109	40.830.109
Ganancias retenidas			
Reserva legal		12.121.878	12.121.878
Resultado de ejercicios anteriores		190.276.015	116.807.912
Resultado del ejercicio		72.418.555	73.468.103
		<u>274.816.448</u>	<u>202.397.893</u>
Total patrimonio		376.255.949	303.837.394
Total pasivo y patrimonio		423.444.492	369.841.102

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



Dr. Carlos de Cores
Gerente Legal



Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

El informe fechado el 11 de marzo de 2014
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Estado de resultados

por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013

(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
Ingresos operativos			
Honorarios por administración de fideicomisos recuperación carteras		154.068.191	173.494.225
Honorarios por administración otros fideicomisos		66.613.684	54.502.447
		220.681.875	227.996.672
Gastos de administración y ventas			
Remuneraciones		89.351.360	77.809.102
Cargas sociales		26.643.417	22.981.045
Gratificación por carrera funcional	9	3.748.246	-
Amortizaciones		5.604.193	7.932.904
Honorarios profesionales		6.722.441	6.380.266
Honorarios de gestión de cartera	13	3.835.877	5.091.637
Impuesto al patrimonio y otro		6.474.034	5.045.589
Gastos de oficina		5.401.735	4.739.061
Arrendamiento y mantenimiento de equipos y sistemas de computación		5.656.905	4.566.403
Telecomunicaciones		813.254	810.480
Servicios contratados		554.352	348.903
Impuestos, tasas y contribuciones		400.000	335.814
Varios		1.350.432	843.361
		156.556.246	136.884.565
Resultado operativo		64.125.629	91.112.107
Resultados diversos			
Ingresos varios		226.353	229.694
		226.353	229.694
Ganancias financieras			
Diferencias de cambio		14.528.161	(7.416.293)
Reajuste depósito en garantía Banco Central del Uruguay		7.609.851	5.581.145
Reajuste inversiones en UI		3.053.481	4.310.840
Otros resultados financieros		1.435.442	1.463.391
		26.626.935	3.939.083
Pérdidas financieras			
Gastos bancarios e intereses		119.457	90.850
		119.457	90.850
Resultados financieros netos		26.507.478	3.848.233
Resultado antes de impuesto a la renta		90.859.460	95.190.034
Impuesto a la renta	8	(18.440.905)	(21.721.931)
Resultado del ejercicio		72.418.555	73.468.103

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


Dr. Carlos de Cores
Gerente Legal


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

El informe fechado el 11 de marzo de 2014
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Estado de flujos de efectivo
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013
(en pesos uruguayos)

	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas		
Resultado del ejercicio antes de impuesto a la renta	90.859.460	95.190.034
Ajustes por:		
Amortizaciones	5.604.193	7.932.904
Diferencias de cambio en el efectivo	1.811.027	2.832.315
Diferencias de cambio depósitos a plazo fijo	(15.934.500)	2.215.200
Reajustes depósito en garantía y letras UI devengados	(10.663.332)	(9.891.985)
Intereses ganados no percibidos	(1.420.442)	(1.448.379)
Cambios en rubros operativos:		
Créditos	44.479.660	(47.067.705)
Otros créditos	(25.290.673)	(12.920.146)
Deudas comerciales	(5.598.019)	9.867.206
Deudas diversas	(5.652.126)	10.791.815
Efectivo proveniente de las operaciones	78.195.248	57.501.259
Impuesto a la renta pagado	(27.222.286)	(17.402.298)
Efectivo proveniente de actividades operativas	50.972.962	40.098.961
Flujo de efectivo relacionado con inversiones		
Constitución depósitos a plazo fijo	(47.740.500)	(67.002.492)
Cobro de letras de regulación monetaria	29.976.474	7.539.756
Pagos por compra de bienes de uso	(987.850)	(285.292)
Pagos por compra de software	(175.946)	(1.597.399)
Intereses percibidos por colocaciones	765.084	499.087
Efectivo aplicado a actividades de inversión	(18.162.738)	(60.846.340)
Flujo de efectivo correspondiente a actividades de financiamiento		
Pago de acreedores por leasing	(425.958)	(730.873)
Efectivo aplicado a actividades de financiamiento	(425.958)	(730.873)
Variación neta de efectivo	32.384.266	(21.478.252)
Diferencias de cambio en el efectivo	(1.811.027)	(2.832.315)
Efectivo y equivalente al inicio del ejercicio	21.111.408	45.421.975
Efectivo y equivalente al final del ejercicio	51.684.647	21.111.408

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



Dr. Carlos de Cores
Gerente Legal



Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

El informe fechado el 11 de marzo de 2014
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Estado de evolución del patrimonio

por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013

(en pesos uruguayos)

	Capital integrado	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados acumulados	Total patrimonio
Aportes de propietarios					
Acciones en circulación	60.609.392				60.609.392
Ajustes al patrimonio		40.830.109			40.830.109
Ganancias retenidas					
Reserva legal			12.121.878		12.121.878
Resultado no asignado				116.807.912	116.807.912
Saldos al 1 de enero de 2012	60.609.392	40.830.109	12.121.878	116.807.912	230.369.291
Movimientos ejercicio 2012					
Resultado del ejercicio	-	-	-	73.468.103	73.468.103
	-	-	-	73.468.103	73.468.103
Saldos al 31 de diciembre de 2012	60.609.392	40.830.109	12.121.878	190.276.015	303.837.394
Movimientos ejercicio 2013					
Resultado del ejercicio	-	-	-	72.418.555	72.418.555
	-	-	-	72.418.555	72.418.555
Saldos finales					
Aportes de propietarios					
Acciones en circulación	60.609.392				60.609.392
Ajustes al patrimonio		40.830.109			40.830.109
Ganancias retenidas					
Reserva legal			12.121.878		12.121.878
Resultado no asignado				262.694.570	262.694.570
Saldos al 31 de diciembre de 2013	60.609.392	40.830.109	12.121.878	262.694.570	376.255.949

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


Dr. Carlos de Cores
Gerente Legal


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

El informe fechado el 11 de marzo de 2014
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Anexo

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

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

Rubro	31.12.2013								31.12.2012	
	Valores originales				Amortizaciones				Valor neto al cierre del ejercicio	Valor neto al cierre del ejercicio
	Al inicio del ejercicio	Aumentos	Bajas	Al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio	Del ejercicio	Bajas	Acumuladas al cierre		
Bienes de uso										
Inmuebles (terrenos)	2.770.395	-	-	2.770.395	-	-	-	-	2.770.395	2.770.395
Inmuebles (mejoras)	30.326.062	287.081	-	30.613.143	1.497.851	607.466	-	2.105.317	28.507.826	28.828.211
Instalaciones	2.307.847	-	-	2.307.847	507.854	230.785	-	738.639	1.569.208	1.799.993
Equipamiento de oficinas	4.598.817	700.769	-	5.299.586	2.609.983	526.175	-	3.136.158	2.163.428	1.988.834
Equipos de computación	304.898	-	-	304.898	304.898	-	-	304.898	-	-
Total bienes de uso	40.308.019	987.850	-	41.295.869	4.920.586	1.364.426	-	6.285.012	35.010.857	35.387.433
Intangibles										
Software	49.363.113	175.946	-	49.539.059	38.567.518	4.239.767	-	42.807.285	6.731.774	10.795.595
Total intangibles	49.363.113	175.946	-	49.539.059	38.567.518	4.239.767	-	42.807.285	6.731.774	10.795.595



Dr. Carlos de Cores
Gerente Legal



Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

El informe fechado el 11 de marzo de 2014
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Notas a los estados contables correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013

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 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

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

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

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

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

Los Fideicomisos actualmente administrados son:

- Fideicomiso Financiero de Tributos Departamentales para la Construcción de Pavimento y Drenajes Pluviales en Ciudad de la Costa
- Fideicomiso Financiero Inmobiliario de Maldonado
- Fideicomiso Financiero para el Parque Industrial de Río Negro
- Fideicomiso Salto I
- Fideicomiso Salto II
- Fideicomiso Salto III
- Fideicomiso Financiero de Vivienda Social de Maldonado
- Fideicomiso Financiero I Fondo de Inversión Departamental
- Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I
- Fideicomiso Financiero obras Viales e infraestructura de Canelones
- Fideicomiso Rivera

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 medica 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 Republica 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

Otros Fideicomisos

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

- **Fideicomiso Financiero de Electrificación Rural**

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

- **Fideicomiso Bicentenario**

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

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

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

- **Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC**

La finalidad del fideicomiso es emitir contra el patrimonio fideicomitado las garantías para respaldar el cumplimiento del repago del financiamiento obtenido por las IAMCs en el marco de sus respectivos Planes de Reestructuración aprobados por el 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.

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.

El informe fechado el 11 de marzo de 2014
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Nota 2 - Estados contables

Los estados contables han sido autorizados para su emisión por parte de la Gerencia con fecha 11 de marzo de 2014 y serán oportunamente presentados ante el Directorio para su aprobación.

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

3.1 Normas contables aplicadas

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

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

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

3.2 Concepto de capital utilizado

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

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

3.3 Definición de fondos

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

3.4 Criterios de valuación y exposición

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

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

Los activos y pasivos en moneda extranjera se han convertido a pesos uruguayos utilizando el tipo de cambio billete comprador interbancario vigente al 31 de diciembre de 2013 (\$ 21,424 por US\$ 1) y al 31 de diciembre de 2012 (\$ 19,401 por US\$ 1).

La cotización de la Unidad Indexada (UI) al 31 de diciembre de 2013 es 1 UI = \$ 2,7421 (1 UI = \$ 2,5266 al 31 de diciembre de 2012).

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.

El informe fechado el 11 de marzo de 2014
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

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 ejercicio.

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

d. Bienes de uso

Los bienes de uso se muestran a su costo de adquisición, menos las correspondientes depreciaciones acumuladas al cierre del ejercicio. Las depreciaciones de los bienes de uso fueron calculadas por el método lineal, en función de la vida útil estimada para cada grupo de bienes. La política de la Sociedad es amortizar sus bienes de uso a partir del mes siguiente al de su incorporación. El valor de los bienes de uso, considerados en su conjunto, no superan su valor recuperable.

Tasas de amortización anuales:

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

e. Intangibles

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

f. Impuestos

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

• **Impuesto al patrimonio (IP)**

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

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- **Agente de retención**

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

g. Reconocimiento de resultados

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



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 ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012.

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 diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012 es la siguiente:

	31.12.2013		31.12.2012	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Activo				
Disponibilidades	2.026.541	43.416.624	577.352	11.201.213
Depósitos a plazo fijo	7.511.207	160.920.107	5.012.977	97.256.758
Créditos	827.721	17.733.090	2.681.322	52.020.334
Otros créditos	149.628	3.205.632	138.647	2.689.899
Otros créditos largo plazo	1.274	27.288	3.821	74.135
Total	10.516.371	225.302.741	8.414.119	163.242.339
Pasivo				
Deudas comerciales	38.469	824.154	120.579	2.339.346
Deudas Financieras	33.390	715.347	33.235	644.792
Deudas diversas	123.688	2.649.885	128.977	2.502.281
Deudas Financieras largo Plazo	83.447	1.787.760	98.781	1.916.450
Total	278.994	5.977.146	381.572	7.402.870
Posición neta activa	10.237.377	219.325.595	8.032.547	155.839.469

La posición en Unidades Indexadas (UI) al 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012 es la siguiente:

	31.12.13		31.12.2012	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
Activo				
Depósitos a plazo fijo	-	-	-	-
Letras de regulación monetaria	10.830.317	29.697.811	22.145.886	55.953.795
Depósito en garantía BCU	32.886.183	90.177.202	24.634.732	62.242.113
Posición neta activa	43.716.500	119.875.013	46.780.618	118.195.908

Nota 5 - Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento

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

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

(*) 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 2012 se componían de la siguiente forma:

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

(*) 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:

	\$	
	31.12.2013	31.12.2012
Honorarios a cobrar - Partes vinculadas (Nota 13)	17.122.728	50.225.280
Honorarios a cobrar - Otros fideicomisos	14.639.779	26.016.887
Total	31.762.507	76.242.167

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:

	\$	
	31.12.2013	31.12.2012
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos - Partes vinculadas (Nota 13)	10.726.320	8.503.109
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos - Otros	4.322.043	1.576.948
Total	15.048.363	10.080.057

Nota 8 - Impuesto a la renta

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

	\$	
	31.12.2013	31.12.2012
Gasto por impuesto corriente		
Impuesto a la renta corriente	20.083.224	22.981.347
Impuesto diferido		
Ganancia por origen y revisión de diferencias temporarias	(1.642.319)	(1.259.416)
Total	18.440.905	21.721.931

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

b. Activos y pasivos por impuesto a la renta diferido

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

	Activo	Pasivo	Neto
Bienes de uso	1.086.778	-	1.086.778
Provisión de bonos por carrera funcional	937.061	-	937.061
Total	2.023.839	-	2.023.839

c. Movimiento durante el ejercicio

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

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

	31.12.2013		31.12.2012	
	%	\$	%	\$
Resultado contable antes de IRAE		90.859.460		95.190.034
Impuesto a la renta según tasa aplicable	25,00 %	22.714.865	25,00 %	23.797.508
Ajustes que no generan diferencia temporaria				
Impuesto al patrimonio	1,64 %	1.489.478	1,22 %	1.165.051
Ajuste por inflación	(6,29 %)	(5.717.560)	(2,93 %)	(2.785.217)
Otros conceptos netos	(0,05 %)	(45.878)	(0,48 %)	(455.411)
	20,30 %	18.440.905	22,81 %	21.721.931

Nota 9 - Remuneraciones a pagar

El pasivo por remuneraciones se compone de los siguientes conceptos:

	31.12.2013	31.12.2012
Remuneraciones fijas	3.145.730	3.120.441
Remuneraciones variables Fideicomisos Recuperación	267.472	796.452
Remuneraciones variables Fideicomisos Administración	2.430.705	2.587.599
Partida Extraordinaria por eficiencia en la gestión	2.110.565	-
Provisión Gratificación por carrera funcional C/P	890.339	-
Total Corto Plazo	8.844.811	5.708.041
Provisión Gratificación por carrera funcional L/P	2.857.907	-
Total Largo Plazo	2.857.907	5.708.041
Total	11.702.718	5.708.041

Remuneraciones fijas

Las remuneraciones fijas corresponden a lo devengado por el mes de Diciembre 2013 y 2012 por concepto de sueldos fijos y otras partidas (prima por antigüedad, partida por alimentación y compensación especial de apoyo al núcleo familiar).

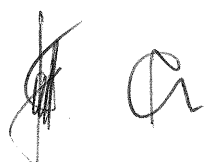
Remuneraciones variables

Las remuneraciones variables por Fideicomisos de Recuperación se calculan aplicando un porcentaje a los pagos por participación realizados por los Fideicomisos mencionados. Dicha remuneración se liquidan y abonan mensualmente por lo que el pasivo al 31 de diciembre de 2013 y 2012 corresponde a lo devengado por el mes de diciembre.

Las remuneraciones variables por Fideicomisos de Administración se calculan aplicando un porcentaje a los ingresos de la Fiduciaria por los Fideicomisos mencionados. Los mismos se liquidan y abonan de forma cuatrimestral o semestral de acuerdo a agrupaciones de fideicomisos preestablecidas. El pasivo al 31 de diciembre de 2013 y 2012 corresponde a lo devengado por los períodos aún no liquidados.

Partida extraordinaria por eficiencia en la gestión

En diciembre 2013 y 2012 se decidió abonar, a todo el personal de la compañía, una partida extraordinaria por concepto de eficiencia en la gestión, en virtud de los resultados económicos obtenidos.



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

El pasivo al 31 de diciembre de 2013 corresponde a lo adeudado por este concepto.

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.

Para el cálculo de la provisión, se efectuó una estimación considerando el valor presente de los desembolsos futuros esperados, descontado por la tasa en unidades indexadas (CUI) de BEVSA.

Nota 10 - Acreeedores por leasing

De acuerdo a la Norma Internacional de Contabilidad 17, se ha reconocido un pasivo financiero con una empresa proveedora en el área de informática por el contrato de arrendamiento financiero firmado en enero de 2012 por el alquiler de software. El contrato tiene una vigencia de 5 años (60 cuotas). Al cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013 el saldo corresponde a las 36 cuotas restantes, deducido el componente de financiamiento estimado (intereses a vencer).

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

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

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

Adicionalmente, dentro del mismo contrato marco en el área de informática, la Sociedad mantiene con el proveedor en dicha área un contrato de servicio de mantenimiento y respaldo el cual recibe el tratamiento contable de un arrendamiento operativo. Al cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013 el importe que corresponde a las 36 cuotas restantes ascienden a \$ 13.215.994 (48 cuotas que ascienden a \$ 15.957.400 al 31 de diciembre de 2012).

Nota 11 - Patrimonio

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

El capital integrado al 31 de diciembre de 2013 asciende a \$ 60.609.392 y está representado mediante títulos de acciones nominativas de valor nominal \$ 1 cada una.

Al 31 de diciembre de 2013 la reserva legal se encuentra totalmente constituida.

Nota 12 - Activos de disponibilidad restringida

En el capítulo Otros activos financieros no corrientes, se incluye el depósito en garantía en el BCU a los efectos de constituir las garantías reales exigidas por el artículo 104 de la Recopilación de Normas de Mercado de Valores. Al 31 de diciembre de 2013 el depósito asciende a UI 32.886.187 equivalentes a \$ 90.177.202 (UI 24.634.733 equivalentes a \$ 62.242.113 al 31 de diciembre de 2012).

Nota 13 - Saldos y transacciones con partes vinculadas

A continuación se exponen los saldos y transacciones con partes vinculadas al 31 de diciembre de 2013 y al 31 de diciembre de 2012:

Saldos con BROU

	\$	
	31.12.2013	31.12.2012
Activo		
Disponibilidades		
Bancos	45.958.296	13.804.965
Inversiones temporarias		
Depósito a plazo fijo	160.920.107	97.256.758
Pasivo		
Deudas comerciales		
Proveedores	195.494	1.656.360

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

	\$	
	31.12.2013	31.12.2012
Primer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	10.357.643	44.116.412
Segundo Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	2.409.512	1.569.159
Tercer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	1.916.098	2.027.066
Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	104.598	106.099
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1	986.258	686.627
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2	59.362	18.611
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3	261.730	588.163
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4	486.307	1.020.668
Fideicomiso Financiero Orestes Fiandra para la Inversión en Innovación	100.361	92.474
República Negocios Fiduciarios SA	440.859	-
	17.122.728	50.225.280



Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos financieros

	\$	
	31.12.2013	31.12.2012
Primer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	3.488.180	2.866.583
Segundo Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	636.467	69.458
Tercer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	163.212	166.593
Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	3.520	536
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1	3.396.601	2.796.389
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2	905.226	810.286
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3	732.352	339.851
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4	1.400.762	1.451.443
Fideicomiso Financiero Orestes Fiandra para la Inversión en Innovación	-	1.970
	10.726.320	8.503.109

La Sociedad ha realizado las siguientes transacciones con partes vinculadas en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013 y el 31 de diciembre de 2012:

Transacciones con el BROU

	\$	
	31.12.2013	31.12.2012
Gastos de administración y ventas		
Honorarios de gestión de cartera	3.835.877	5.091.637
Ganancias financieras		
Otros resultados financieros	1.420.442	502.659
Pérdidas financieras		
Gastos bancarios	74.422	74.295

Transacciones con los fideicomisos financieros

	\$	
	31.12.2013	31.12.2012
Ingresos operativos		
Honorarios por administración de fideicomisos (*)	147.326.982	155.273.083

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

Remuneraciones 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 en su mayoría 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

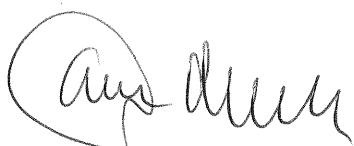
El riesgo de tipo de cambio surge de la exposición a la variación del tipo de cambio de acuerdo a la posición en moneda extranjera, detallado en Nota 4.

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

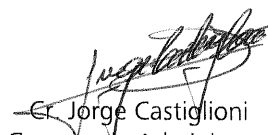
Nota 15 - Hechos posteriores

Con fecha 20 de febrero de 2014, se celebró un contrato entre República AFISA y UTE por el cual se constituyó el Fideicomiso Financiero PAMPA para la construcción y gestión de un Parque Eólico en la localidad de Pampa-Tacuarembó.

República AFISA en su calidad de fiduciario realizará la emisión de Certificación de Participación de oferta pública. El dinero de dicha emisión y aportes adicionales de UTE se destinará al pago de las obras establecidas en el Contrato del Fideicomiso.



Dr. Carlos de Cores
Gerente Legal



Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

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

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

www.deloitte.com/uy