



República Administradora de
Fondos de Inversión S.A.

Estados contables correspondientes al
ejercicio finalizado el 31 de diciembre de
2010 e informe de auditoría independiente

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Estados contables correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010 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 2010, 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 2010, 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.

22 de febrero de 2011


Juan José Cabrera
Director, Deloitte S.C.



Estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2010

(en pesos uruguayos)

Activo	Nota	2010	2009
Disponibilidades			
Caja		98.000	104.794
Bancos		23.425.555	20.202.221
		<u>23.523.555</u>	<u>20.307.015</u>
Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento			
Depósitos a plazo fijo	5	20.115.524	42.016.501
Letras de regulación monetaria	5	58.028.076	57.304.271
		<u>78.143.600</u>	<u>99.320.772</u>
Créditos			
Honorarios a cobrar	6	32.359.501	17.371.411
Otros créditos			
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos financieros	7	7.288.485	7.287.240
Anticipos de impuestos nacionales		-	4.553.523
Depósito en garantía Banco Hipotecario del Uruguay		-	873.618
Gastos pagados por adelantado		281.531	141.034
Créditos diversos		181.416	201.693
		<u>7.751.432</u>	<u>13.057.108</u>
Total activo corriente		<u>141.778.088</u>	<u>150.056.306</u>
Otros créditos			
Depósito en garantía Banco Central del Uruguay	11	28.598.419	20.977.600
Gastos pagados por adelantado		234.803	-
		<u>28.833.222</u>	<u>20.977.600</u>
Bienes de uso			
Bienes de uso	Anexo	36.611.060	24.873.956
Amortización acumulada		(2.170.970)	(7.730.974)
		<u>34.440.090</u>	<u>17.142.982</u>
Intangibles			
Intangibles	Anexo	36.191.114	36.191.114
Amortización acumulada		(26.996.491)	(24.597.892)
		<u>9.194.623</u>	<u>11.593.222</u>
Total activo no corriente		<u>72.467.935</u>	<u>49.713.804</u>
Total activo		<u>214.246.023</u>	<u>199.770.110</u>

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



Dr. Carlos De Cores
Gerente de Legal



Sr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

El informe fechado el 22 de febrero de 2011

se extiende en documento adjunto

Deloitte S C

Estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2010

(en pesos uruguayos)

Pasivo	Nota	2010	2009
Deudas comerciales			
Proveedores		5.042.680	5.800.540
Deudas diversas			
Provisiones por cuentas a pagar		3.883.082	3.979.221
Provisiones aguinaldo, licencia y salario vacacional		6.780.843	6.414.408
Acreedores sociales		3.867.919	3.893.938
Licencia software a pagar		365.509	381.789
Remuneraciones a pagar	9	3.924.858	2.346.535
Impuestos a pagar		7.498.631	2.960.865
		<u>26.320.842</u>	<u>19.976.756</u>
Total pasivo corriente		<u>31.363.522</u>	<u>25.777.295</u>
Deudas diversas			
Licencia software a pagar		731.018	1.145.367
Impuesto diferido	8	1.003.117	625.445
		<u>1.734.135</u>	<u>1.770.812</u>
Total pasivo no corriente		<u>1.734.135</u>	<u>1.770.812</u>
Total pasivo		<u>33.097.657</u>	<u>27.548.107</u>
Patrimonio			
	10		
Capital			
Capital integrado		60.609.392	60.609.392
Ajustes al patrimonio			
		31.837.218	31.837.218
Reservas			
Reserva legal		12.121.878	12.121.878
Resultados acumulados			
Resultado de ejercicios anteriores		67.653.515	59.741.769
Resultado del ejercicio		8.926.363	7.911.746
		<u>76.579.878</u>	<u>67.653.515</u>
Total patrimonio		<u>181.148.366</u>	<u>172.222.003</u>
Total pasivo y patrimonio		<u>214.246.023</u>	<u>199.770.110</u>

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



Dr. Carlos De Cores
Gerente de Legal



Sr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

El informe fechado el 22 de febrero de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C

Estado de resultados

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010

(en pesos uruguayos)

	Nota	2010	2009
Ingresos operativos			
Honorarios por administración de fideicomisos		117.982.503	131.977.832
Gastos de administración y ventas			
Remuneraciones		57.904.339	55.038.162
Cargas sociales		17.289.253	16.664.653
Honorarios de gestión de cartera	12	6.303.457	9.981.214
Arrendamiento y mantenimiento de equipos y sistemas de computación		5.380.754	4.661.474
Honorarios profesionales		3.541.771	3.138.743
Gastos de oficina		3.371.959	1.834.544
Amortizaciones		3.106.729	3.355.476
Impuesto al patrimonio y otro		2.564.286	1.970.082
Alquileres		1.335.756	2.322.881
Servicios contratados		964.695	504.650
Telecomunicaciones		647.322	631.441
Viajes y viáticos		280.943	196.829
Impuestos, tasas y contribuciones		127.024	102.802
Varios		775.953	503.677
		103.594.241	100.906.628
Resultado operativo		14.388.262	31.071.204
Resultados diversos			
Subsidio por desempleo		(204.922)	(488.225)
Gastos por mudanza		(1.584.841)	-
Resultado por venta bienes de uso		(185.972)	310.047
Ingresos varios		32.804	33.592
		(1.942.931)	(144.586)
Ganancias financieras			
Reajuste Letras de regulación monetaria		3.531.621	3.357.649
Reajuste depósito en garantía Banco Central del Uruguay		1.812.501	659.651
Otros resultados financieros		2.570.127	3.145.378
		7.914.249	7.162.679
Pérdidas financieras			
Gastos bancarios		77.412	65.959
Resultado por desvalorización monetaria y tenencia		8.175.265	28.597.416
		8.252.677	28.663.374
Resultados financieros netos		(338.428)	(21.500.695)
Resultado antes de impuesto a la renta		12.106.903	9.425.923
Impuesto a la renta	8	(3.180.540)	(1.514.177)
Resultado del ejercicio		8.926.363	7.911.746

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



Dr. Carlos De Cores
Gerente de Legal



Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

El informe fechado el 22 de febrero de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Estado de flujos de efectivo

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010

(en pesos uruguayos)

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas		
Resultado del periodo antes de impuesto a la renta	12.106.903	9.425.923
Ajustes por:		
Amortizaciones	3.106.729	3.355.476
Provisiones por impuestos nacionales	2.532.186	1.108.219
Resultado venta bienes de uso	185.972	-
Resultado por desvalorización monetaria y tenencia del efectivo y equivalente	1.592.896	5.595.544
Reajustes depósitos bancarios y letras UI devengados no percibidos	(3.495.664)	(2.565.104)
Intereses ganados	(2.487.685)	(3.027.735)
Cambios en rubros operativos:		
Honorarios a cobrar	(14.988.089)	(5.919.009)
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos financieros	(1.243)	807.363
Otros activos	(6.028.123)	(16.771.337)
Deudas comerciales	(757.861)	2.403.751
Deudas diversas	5.929.737	(3.860.124)
Efectivo aplicado a actividades operativas	<u>(2.304.241)</u>	<u>(8.198.360)</u>
Flujo de efectivo relacionado con inversiones		
Cancelación depósitos a plazo fijo	21.893.745	40.768.649
Venta de letras de regulación monetaria	3.269.390	4.989.422
Ingresos provenientes de venta de bienes de uso	36.686	-
Pagos por compra de bienes de uso	(18.227.895)	(15.437.939)
Pagos por compra de software	-	(5.563.279)
Intereses percibidos por colocaciones	141.751	360.827
Efectivo proveniente de actividades de inversión	<u>7.113.677</u>	<u>25.117.680</u>
Variación neta de efectivo	4.809.436	16.919.319
Resultado desvalorización monetaria del efectivo y equivalente de efectivo	(1.592.896)	(5.595.544)
Efectivo y equivalente al inicio del ejercicio	<u>20.307.015</u>	<u>8.983.240</u>
Efectivo y equivalente al final del ejercicio	<u>23.523.555</u>	<u>20.307.015</u>

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



Dr. Carlos De Cores
Gerente de Legal



Sr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

El informe fechado el 22 de febrero de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S C

Estado de evolución del patrimonio
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010

(en pesos uruguayos)

	Capital integrado	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados acumulados	Total patrimonio
Saldos al 1 de enero de 2009	60.609.392	31.837.218	12.121.878	59.741.770	164.310.257
Resultado del ejercicio	-	-	-	7.911.746	7.911.746
	-	-	-	7.911.746	7.911.746
Aportes de propietarios					
Acciones en circulación	60.609.392				60.609.392
Ajustes al patrimonio		31.837.218			31.837.218
Ganancias retenidas					
Reserva legal			12.121.878		12.121.878
Resultado no asignado				67.653.515	67.653.515
Saldos al 31 de diciembre de 2009	60.609.392	31.837.218	12.121.878	67.653.515	172.222.003
Resultado del ejercicio	-	-	-	8.926.363	8.926.363
	-	-	-	8.926.363	8.926.363
Saldos al 31 de diciembre de 2010					
Aportes de propietarios					
Acciones en circulación	60.609.392				60.609.392
Ajustes al patrimonio		31.837.218			31.837.218
Ganancias retenidas					
Reserva legal			12.121.878		12.121.878
Resultado no asignado				76.579.878	76.579.878
	60.609.392	31.837.218	12.121.878	76.579.878	181.148.366

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



Dr. Carlos De Corés
Gerente de Legal



Sr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

El informe fechado el 22 de febrero de 2011
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

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010

(en pesos uruguayos)

	31.12.2010								31.12.2009		
	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)	2.551.009	-	-	2.551.009	-	-	-	-	2.551.009	2.551.009	
Inmuebles (mejoras)	11.532.013	16.070.328	-	27.602.341	-	266.904	-	266.904	27.335.437	11.532.013	
Inmuebles (obras en curso)	898.020	12.527.316	(13.425.336)	-	-	-	-	-	-	898.020	
Instalaciones	-	2.058.498	-	2.058.498	-	51.462	-	51.462	2.007.036	-	
Mejoras en inmuebles arrendados	6.002.225	-	(6.002.225)	-	6.002.225	-	(6.002.225)	-	-	-	
Equipamiento de oficinas	3.609.936	997.088	(488.565)	4.118.459	1.447.996	389.764	(265.909)	1.571.851	2.546.608	2.161.940	
Equipos de computación	280.753	-	-	280.753	280.753	-	-	280.753	-	-	
Total Bienes de uso	24.873.956	31.653.230	(19.916.126)	36.611.060	7.730.974	708.130	(6.268.134)	2.170.970	34.440.090	17.142.982	
Intangibles											
Software	36.191.114	-	-	36.191.114	24.597.892	2.398.599	-	26.996.491	9.194.623	11.593.222	
Total intangibles	36.191.114	-	-	36.191.114	24.597.892	2.398.599	-	26.996.491	9.194.623	11.593.222	
Totales	61.065.070	31.653.230	(19.916.126)	72.802.174	32.328.866	3.106.729	(6.268.134)	29.167.461	43.634.713	28.736.204	



Dr. Carlos De Cores
Gerente de Legal



Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

El informe fechado el 22 de febrero de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Notas a los estados contables correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010

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 fondos de inversión y fideicomisos:

- 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 Cartera Ministerio de Economía y Finanzas – Banco de Crédito (MEF/BDC)
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Cartera Banderas 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 Tributos Departamentales para la Construcción de Pavimento y Drenajes Pluviales en Ciudad de la Costa
- Fondo de Inversión Departamental
- Fideicomiso Financiero I Fondo de Inversión Departamental
- Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC
- Fideicomiso Financiero de Electrificación Rural
- Fideicomiso Financiero CASMU Reestructuración de pasivos categoría B y C
- Fideicomiso Financiero CASMU Reestructuración de pasivos categoría D
- Fideicomiso Financiero Nuevo CASMU

El informe fechado el 22 de febrero de 2011

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 22 de febrero de 2011 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, 099/09, 37/010 y 65/010, sobre la base de costos históricos ajustados en forma integral por los efectos de la variación en el poder adquisitivo de la moneda.

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 presente decreto, traducidas al idioma español según autorización del referido Consejo y publicadas en la página web de la Auditoría Interna de la Nación.

Los Decretos 099/09 y 65/010 establecen la obligatoriedad de ajustar por inflación los estados contables para aquellas entidades que cumplan con ciertos requisitos (alguno de los cuales aplican a la Entidad).

El Decreto 37/010 clarifica en qué casos las normas internacionales de información financiera (NIIF) priman en materia de exposición sobre el Decreto 103/91 y en qué casos este último prima sobre las NIIF.

3.2 Corrección monetaria

Los estados contables han sido preparados en moneda constante, para reflejar en forma integral los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda uruguaya sobre la situación patrimonial y financiera de la Sociedad mediante la aplicación del Índice de Precios al Consumo (IPC). Al 31 de diciembre de 2010, la variación acumulada desde el inicio del ejercicio, calculada sobre la base del índice mencionado, ascendió a 6,93% (5,9% al 31 de diciembre de 2009).

La metodología de ajuste por inflación utilizada fue la indicada en la Norma Internacional de Contabilidad N° 29, y consiste básicamente en presentar:

- a) los rubros monetarios a sus valores nominales al cierre del ejercicio.
- b) los rubros no monetarios ajustados sustancialmente mediante la aplicación de coeficientes de ajuste desde el momento de origen de las partidas que componen el saldo al cierre.

El resultado por exposición a la inflación derivado de la corrección monetaria integral de los estados contables para reflejar el efecto de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda fue imputada al resultado del ejercicio en el rubro Pérdidas financieras, Resultado por desvalorización monetaria y tenencia.

Exposición

Los saldos iniciales en el estado de evolución del patrimonio y en el cuadro de bienes de uso, intangibles y amortizaciones surgen de la directa reexpresión de los saldos finales al cierre del ejercicio anterior, ajustados por inflación a esa fecha, en base a la variación en el ejercicio del índice antes referido.

El informe fechado el 22 de febrero de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Los importes correspondientes a Capital y Reserva legal coinciden con los valores establecidos en los libros legales de la Sociedad en que se recogen las decisiones de los órganos volitivos de la misma que afectan a dichos rubros.

Ajustes al patrimonio comprende el ajuste del Capital y de la Reserva legal de forma de expresar dichos rubros en moneda de cierre del ejercicio.

Resultados acumulados se presenta por su valor expresado en moneda de cierre del ejercicio y comprenden los resultados obtenidos por la empresa hasta el cierre del ejercicio que no hayan sido distribuidos como dividendos en efectivo, en acciones o en otra especie o transferidos a Reservas.

Todas las cifras incluidas en los estados contables y sus correspondientes notas explicativas y el anexo, se muestran expresadas en términos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2010.

3.3 Concepto de capital utilizado

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

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

3.4 Definición de fondos

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

3.5 Criterios de valuación y exposición

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

- a) **Activos y pasivos en moneda extranjera:** 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 2010 (\$ 20,103 por US\$ 1) y al 31 de diciembre de 2009 (\$ 19,637 por US\$ 1). Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del ejercicio.
- b) **Activos y pasivos en moneda nacional:** los activos y pasivos monetarios que corresponden a operaciones liquidables en pesos (caja y bancos, créditos, otros créditos y los pasivos en general) están expresados a su valor nominal.
- c) **Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento:** Las letras de regulación monetaria 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 irre recuperables. 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.



El informe fechado el 22 de febrero de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

- d) **Bienes de uso:** los bienes de uso se muestran a su costo de adquisición, reexpresado de acuerdo con lo indicado en el numeral 3.2 de esta nota, menos las correspondientes depreciaciones acumuladas al cierre del ejercicio. Las depreciaciones de los bienes de uso fueron calculadas por el método lineal, en función de la vida útil estimada para cada grupo de bienes. La política de la Sociedad es amortizar sus bienes de uso a partir del mes siguiente al de su incorporación. El valor de los bienes de uso, considerados en su conjunto, no superan su valor recuperable.

Tasas de amortización anuales:

Inmuebles	2%
Equipamiento de oficina	10%.
Equipos de computación	33,33%
Instalaciones	10%

- e) **Intangibles:** los bienes intangibles se muestran a sus valores de costo de adquisición reexpresado de acuerdo con lo indicado en el numeral 3.2 de esta nota, y corresponden al software de gestión. El mismo se amortiza en función de la vigencia del contrato de la licencia del software.

- f) **Cuentas de patrimonio neto:** se encuentran reexpresadas de acuerdo con lo indicado en el numeral 3.2 de esta nota.

g) **Impuestos**

De acuerdo a 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 informe fechado el 22 de febrero de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

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 temporales 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 temporales deducibles puedan ser utilizadas.

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

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

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

- Impuesto al Valor Agregado (IVA)

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

- Tasa de Control Regulatorio del Sistema Financiero (TCRSF)

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

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

- Agente de retención

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

h) Reconocimiento de resultados

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

Las partidas componentes de los saldos de las cuentas que integran los resultados del ejercicio se encuentran reexpresadas a moneda de cierre, aplicando a los importes históricos los coeficientes promedios correspondientes al mes de devengamiento, con excepción de:

- las amortizaciones de los bienes de uso e intangibles, que fueron calculadas sobre el valor reexpresado de los activos respectivos.
- el resultado por exposición a la inflación donde se incluye el resultado originado por la inflación sobre los activos y pasivos monetarios (pesos uruguayos). Este resultado se expone dentro del capítulo Resultados financieros, rubro Resultado por desvalorización monetaria y tenencia.



3.6 Uso de estimaciones

La preparación de los estados contables a una fecha determinada requiere que la Dirección y Gerencia de la Sociedad realicen estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los importes reportados de activos y pasivos, la revelación de activos y pasivos contingentes, así como las ganancias y pérdidas del ejercicio.

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

3.7 Arrendamientos

Las rentas pagas bajo arrendamientos operativos son cargados a pérdidas bajo un criterio lineal durante el ejercicio del arrendamiento relevante.

3.8 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 2010, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2009.

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 - Posición en moneda extranjera

La posición en dólares estadounidenses al 31 de diciembre de 2010 y 31 de diciembre de 2009 es la siguiente:

	2010		2009	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Activo				
Disponibilidades	788.600	15.853.220	659.275	13.843.702
Inversiones temporarias	1.000.623	20.115.524	2.000.941	42.016.501
Créditos	1.502.097	30.196.655	421.511	8.851.045
Otros créditos	52.434	1.054.072	97.670	2.050.911
Otros créditos largo plazo	11.680	234.803	-	-
Total	3.355.434	67.454.274	3.179.397	66.762.159
Pasivo				
Deudas comerciales	88.402	1.777.137	100.048	2.100.845
Deudas diversas	78.565	1.579.396	125.692	2.639.327
Deudas diversas largo plazo	36.364	731.018	54.545	1.145.366
Total	203.331	4.087.551	280.285	5.885.538
Posición neta activa	3.152.103	63.366.723	2.899.112	60.876.621

La posición en Unidades Indexadas (UI) al 31 de diciembre de 2010 y 31 de diciembre de 2009 es la siguiente:

	2010		2009	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
Activo				
Letras de regulación monetaria	27.128.600	58.028.076	26.783.838	57.304.271
Depósito en garantía BCU	13.369.995	28.598.419	9.804.865	20.977.600
Posición neta activa	40.498.595	86.626.495	36.588.703	78.281.871

Nota 5 - Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento

Las inversiones al 31 de diciembre de 2010 se componen de la siguiente forma:

Instrumento	Moneda	Vencimiento	Tasa	Valor en libros (equivalente en \$)	Valor razonable (estimado)
Depósito a plazo fijo	US\$	22.02.2011	0,60%	20.115.524	20.115.524
Letras de regulación monetaria	UI	16.09.2011	2,16%	22.201.519	22.184.501 (*)
Letras de regulación monetaria	UI	03.06.2011	4,14%	35.826.557	36.158.542 (*)
				78.143.600	78.458.567

(*) 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 2009 se componían de la siguiente forma:

Instrumento	Moneda	Vencimiento	Tasa	Valor en libros (equivalente en \$)	Valor razonable (estimado)
Depósito a plazo fijo	US\$	18.01.2010	0,40%	42.016.501	42.016.501
Letras de regulación monetaria	UI	14.05.2010	8,17%	35.361.720	35.451.859 (*)
Letras de regulación monetaria	UI	27.08.2010	4,23%	21.942.551	21.896.736 (*)
				99.320.772	99.365.096

(*) 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.

Nota 6 - Honorarios a cobrar

Los honorarios a cobrar se componen de la siguiente forma:

	\$	
	2010	2009
Honorarios a cobrar - Partes vinculadas (Nota 12)	30.610.939	11.602.820
Honorarios a cobrar - Otros fideicomisos	1.748.562	5.768.591
Total	32.359.501	17.371.411

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:

	\$	
	2010	2009
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos - Partes vinculadas (Nota 12)	6.746.079	6.688.961
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos - Otros	542.406	598.279
Total	7.288.485	7.287.240

Nota 8 - Impuesto a la renta

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

	\$	
	2010	2009
Gasto por impuesto corriente		
Impuesto a la renta corriente	2.718.429	889.580
Impuesto diferido		
Pérdida por origen y revisión de diferencias temporarias	418.221	542.094
Ajuste por inflación contable		
Reexpresión de cuentas de resultados	43.890	82.503
Total	3.180.540	1.514.177

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 2010 son atribuibles según el siguiente detalle:

	Activo	Pasivo	Neto
Bienes de uso	-	1.003.117	1.003.117

Los activos y pasivos que generan diferencias temporarias al 31 de diciembre de 2009 son atribuibles según el siguiente detalle:

	Activo	Pasivo	Neto
Bienes de uso	-	625.445	625.445

El informe fechado el 22 de febrero de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

c. **Movimiento durante el ejercicio**

	Saldo reexpresado al 31/12/2009	Reconocido en		Ajuste por inflación	Saldo al 31.12.2010
		Patrimonio	Resultados		
Bienes de uso	625.445	-	418.221	(40.549)	1.003.117
Total pasivo neto	625.445	-	418.221	(40.549)	1.003.117

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

	2010		2009	
	%	\$	%	\$
Resultado contable antes de IRAE (Ganancia)		12.106.903		9.425.923
Impuesto a la renta según tasa aplicable	25,00%	3.026.726	25,00%	2.356.480
Ajustes que no generan diferencias temporarias				
Impuesto al patrimonio	4.73%	572.693	4.46%	420.515
Ajuste por inflación contable	(6.18%)	(747.790)	(18.17%)	(1.712.592)
Otros conceptos netos	2.72%	328.911	4.77%	449.774
	26.27%	3.180.540	16.06%	1.514.177

Nota 9 - Remuneraciones a pagar

Dentro del rubro remuneraciones a pagar, se incluyen las remuneraciones fijas y las variables previstas en los contratos de trabajo por concepto de "bonos por gestión" correspondientes al mes de diciembre de 2010.

Nota 10 - Patrimonio

Con fecha 29 de diciembre de 2005 según constancia de la Auditoría Interna de la Nación se finalizó el trámite de ampliación de capital social. A partir del mismo, el capital autorizado asciende a \$ 67.359.392.

El capital integrado al 31 de diciembre de 2010 asciende a \$ 60.609.392 y está representado mediante títulos de acciones nominativas de valor nominal \$ 1 cada una.

Al 31 de diciembre de 2010 la reserva legal se encuentra totalmente constituida.

Nota 11 - Bienes de disponibilidad restringida

En el capítulo Otros Créditos, dentro del activo no corriente, se incluye el depósito en garantía en el BCU a los efectos de constituir las garantías reales exigidas por el artículo 206 de la Recopilación de Normas de Mercado de Valores.

Nota 12 - Saldos y transacciones con partes vinculadas

A continuación se exponen los saldos y transacciones con partes vinculadas al 31 de diciembre de 2010 y al 31 de diciembre de 2009:

Saldos con BROU	\$	
	2010	2009
Activo		
Disponibilidades		
Bancos	20.783.594	12.902.910
Inversiones temporarias		
Depósito a plazo fijo	20.115.524	42.016.501
Pasivo		
Deudas comerciales		
Proveedores	-	699.548

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 (I, II, y III).

Saldos con fideicomisos financieros

Los saldos mantenidos con los distintos fideicomisos financieros de recuperación de carteras 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

	\$	
	2010	2009
Primer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	19.104.066	7.093.403
Segundo Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	3.764.287	810.657
Tercer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	3.517.858	2.251.535
Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	2.075.323	150.204
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1	657.212	388.247
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2	136.558	110.208
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3	138.800	699.778
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4	1.216.835	98.788
	30.610.939	11.602.820

El informe fechado el 22 de febrero de 2011

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos financieros

	\$	
	2010	2009
Primer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	4.087.480	4.072.155
Segundo Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	210.004	161.769
Tercer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	26.974	65.678
Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	-	-
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1	1.427.452	1.201.676
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2	132.197	157.249
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3	486.327	417.974
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4	375.645	612.460
	6.746.079	6.688.961

La Sociedad ha realizado las siguientes transacciones con partes vinculadas en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010:

Transacciones con el BROU

	\$	
	2010	2009
Gastos de administración y ventas		
Honorarios de gestión de cartera	6.303.457	9.981.214
Ganancias financieras		
Otros resultados financieros	134.519	283.732
Pérdidas financieras		
Gastos bancarios	70.645	65.959

Transacciones con los fideicomisos financieros

	\$	
	2010	2009
Ingresos operativos		
Honorarios por administración de fideicomisos (*)	88.906.098	104.956.900

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

Nota 13 - Fideicomisos administrados

13.1 Fideicomisos administrados para el BROU

El valor de las carteras fideicomitadas que se mencionan en la presente Nota, corresponde a los importes transferidos y no representa necesariamente el valor razonable ("fair value") de los mismos.

Los contratos prevén que podrán realizarse ajustes, correcciones, inclusiones o exclusiones a la cartera transferida, que las partes acuerden con posterioridad, obligándose a otorgar los instrumentos que fuesen necesarios para ello.

El plazo de los Fideicomisos de Recuperación de Carteras I, II, III, inicialmente era de 5 años a partir de la fecha de su constitución y la función de la fiduciaria se remuneraba con el 5% del saldo líquido que se recupere (IVA incluido).

En función de acta de Directorio de BROU de fecha 17 de setiembre de 2008 el plazo se prorrogó por 5 años y se estableció el porcentaje de comisión de la fiduciaria, en 7,5 % (iva incluido).

El plazo del Fideicomiso de Recuperación de Carteras IV es de 10 años a partir de la fecha de su constitución y la función de la fiduciaria se remunera con el 5% del saldo líquido que se recupere (IVA incluido).

El plazo del Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1, 2, 3 y 4 es de 4 años a partir de la fecha de su constitución y la función de la fiduciaria se remunera con el 7,5% del saldo líquido que se recupere (IVA incluido).

Con vigencia 1 de octubre 2010, se acordó con BROU la modificación de la comisión de la fiduciaria por gestión de los fideicomisos de cuyo beneficiario sea ese banco.

La misma se rige por las siguientes condiciones:

	<u>Comisión (sin IVA)</u>
Superado el ratio Pagos Participación/Valor original Cartera=1,25	12%
Primer año siguiente	15%
Segundo año siguiente	20%
Tercer año siguiente	25%
Cuarto año siguiente	30%

El cumplimiento del ratio mencionado se mide considerando globalmente los Fideicomisos de Recuperación de Carteras BROU I, II, III y IV y por otra parte los Fideicomisos de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lotes 1, 2, 3 y 4.

Primer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras

Con fecha 30 de diciembre de 2003, se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA (ex-CARA A.F.I.S.A.) por medio del cual se constituye un fideicomiso financiero para la securitización, gestión y recuperación judicial y extrajudicial de una cartera de clientes morosos del BROU.

El valor del fideicomiso, según surge del referido contrato, ascendió a la suma de US\$ 389.027.685. No obstante, dicha cifra sufrió ciertos ajustes y correcciones por parte del fideicomitente (BROU), quedando determinado el saldo original fideicomitado al 31 de diciembre de 2003, en la suma de US\$ 384.081.296. Dicho valor sufrió una nueva variación al 31.12.07 a la baja ascendiendo el saldo original fideicomitado a US\$ 383.972.187.

En abril de 2008 se realizaron nuevos ajustes y correcciones quedando el valor en US\$ 384.013.152, por lo que se emitieron nuevos certificados de participación, dichos certificados se inscribieron en el BCU.

La Sociedad en su carácter de fiduciario emitió los certificados de participación correspondientes, siendo el BROU el titular y beneficiario de los mismos. Dichos certificados son de oferta privada por lo que no se encuentran inscritos en el BCU.

	<u>US\$</u>	
	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Valor de transferencia de la cartera fideicomitada	384.013.152	384.013.152
Monto de pagos por participación	465.330.049	441.404.745

Segundo Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras

Con fecha 30 de junio de 2004 se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA (ex - CARA A.F.I.S.A.) por medio del cual se constituye un segundo Fideicomiso Financiero para la securitización, gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la cartera de clientes calificada "5" (deudores irrecuperables) por importes mayores a US\$ 50.000, toda la cartera castigada que dicha Institución poseía a esa fecha y la cartera morosa del producto "Tarjetas de crédito" al 30 de junio del 2004 (salvo algunas excepciones).

El valor de transferencia del fideicomiso ascendió a la suma de US\$ 24.789.563. No obstante, dicha cifra sufrió ciertos ajustes y correcciones por parte del fideicomitente (BROU), quedando determinado el saldo original fideicomitado al 31 de diciembre de 2007, en la suma de US\$ 24.718.701.

El informe fechado el 22 de febrero de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

En abril de 2008 se realizaron nuevos ajustes y correcciones quedando el valor en US\$ 24.162.878, por lo que se emitieron nuevos certificados de participación, dichos certificados se inscribieron en el BCU.

	US\$	
	2010	2009
Valor de transferencia de la cartera fideicomitada	24.162.878	24.162.878
Monto de pagos por participación	80.770.975	74.600.975

Tercer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras

Con fecha 30 de diciembre de 2004, se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA (ex-CARA A.F.I.S.A.) por medio del cual se constituye un tercer Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras. Se constituye con la cartera de clientes con atraso mayor a 150 días al 31 de diciembre de 2004 y deudas castigadas.

El valor de transferencia del fideicomiso, según surge del referido contrato, ascendió a la suma de US\$ 41.259.966, no obstante, dicha cifra sufrió ciertos ajustes y correcciones por parte del fideicomitente (BROU), quedando determinado el saldo original fideicomitado al 30 de diciembre de 2004, en la suma de US\$ 41.803.668. Dicho valor sufrió una nueva variación al 31.12.07 a la baja ascendiendo el saldo original fideicomitado a US\$ 41.768.603.

En abril de 2008 se realizaron nuevos ajustes y correcciones quedando el valor en US\$ 41.580.497, por lo que se emitieron nuevos certificados de participación, dichos certificados se inscribieron en el BCU.

	US\$	
	2010	2009
Valor de transferencia de la cartera fideicomitada	41.580.497	41.580.497
Monto de pagos por participación	75.121.367	68.821.367

Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras BROU

El 30 de junio de 2006 se suscribió el contrato del Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Banco República Oriental del Uruguay por un monto de US\$ 33.500.000. Este convenio quedo registrado en el área Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay el día 17 de julio de 2006.

	US\$	
	2010	2009
Valor de transferencia de la cartera fideicomitada	33.500.000	33.500.000
Monto de pagos por participación	41.323.666	39.163.666

Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1

Con fecha 28 de agosto de 2009 se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA por medio del cual se constituye un Fideicomiso Financiero para la securitización del crédito contra BCU, surgido en virtud de la adjudicación, en Llamado a Oferta de Precio por parte de dicha institución a BROU de los Activos (créditos) que conformaban el Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario denominado "Banco Comercial-Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario".

El encargo fiduciario incluye recibir y adquirir del BCU, en su calidad de administrador del Fondo, la cartera de créditos indicada y realizar la gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la misma.

El valor de transferencia de dicho fideicomiso, según surge del referido contrato ascendió a US\$ 9.242.086,40.

El informe fechado el 22 de febrero de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

	US\$	
	2010	2009
Valor de transferencia de la cartera fideicomitida	9.242.086	9.242.086
Ajuste al precio según pliego de condiciones	<u>(1.030.126)</u>	<u>(1.030.126)</u>
Valor neto contable de la cartera fideicomitida	8.211.960	8.211.960
Monto de pagos por participación	4.300.000	750.000

Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2

Con fecha 28 de agosto de 2009 se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA por medio del cual se constituye un Fideicomiso Financiero para la securitización del crédito contra BCU, surgido en virtud de la adjudicación, en Llamado a Oferta de Precio por parte de dicha institución a BROU de los Activos (créditos) que conformaban el Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario denominado "Banco de Montevideo-Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario".

El encargo fiduciario incluye recibir y adquirir del BCU, en su calidad de administrador del Fondo, la cartera de créditos indicada y realizar la gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la misma. El valor de transferencia de dicho fideicomiso, según surge del referido contrato ascendió a US\$ 2.905.252,90.

	US\$	
	2010	2009
Valor de transferencia de la cartera fideicomitida	2.905.253	2.905.253
Ajuste al precio según pliego de condiciones	<u>(173.386)</u>	<u>(173.386)</u>
Valor neto contable de la cartera fideicomitida	2.731.867	2.731.867
Monto de pagos por participación	1.940.000	550.000

Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3

Con fecha 28 de agosto de 2009 se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA por medio del cual se constituye un Fideicomiso Financiero para la securitización del crédito contra BCU, surgido en virtud de la adjudicación, en Llamado a Oferta de Precio por parte de dicha institución a BROU de los Activos (créditos) que conformaban el Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario denominado "Banco la Caja Obrera-Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario".

El encargo fiduciario incluye recibir y adquirir del BCU, en su calidad de administrador del Fondo, la cartera de créditos indicada y realizar la gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la misma. El valor de transferencia de dicho fideicomiso, según surge del referido contrato ascendió a US\$ 2.204.116.

	US\$	
	2010	2009
Valor de transferencia de la cartera fideicomitida	2.204.116	2.204.116
Ajuste al precio según pliego de condiciones	<u>(181.365)</u>	<u>(181.365)</u>
Valor neto contable de la cartera fideicomitida	2.022.751	2.022.751
Monto de pagos por participación	1.890.000	670.000

El informe fechado el 22 de febrero de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4

Con fecha 28 de agosto de 2009 se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA por medio del cual se constituye un Fideicomiso Financiero para la securitización del crédito contra BCU, surgido en virtud de la adjudicación, en Llamado a Oferta de Precio por parte de dicha institución a BROU de los Activos (créditos) que conformaban el Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario denominado "Banco de Crédito-Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario".

El encargo fiduciario incluye recibir y adquirir del BCU, en su calidad de administrador del Fondo, la cartera de créditos indicada y realizar la gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la misma.

El valor de transferencia de dicho fideicomiso, según surge del referido contrato ascendió a US\$ 4.649.544,70.

	US\$	
	2010	2009
Valor de transferencia de la cartera fideicomitada	4.649.545	4.649.545
Ajuste al precio según pliego de condiciones	(231.243)	(231.243)
Valor neto contable de la cartera fideicomitada	4.418.302	4.418.302
Monto de pagos por participación	3.620.000	720.000

13.2 - Otros Fideicomisos administrados

Fideicomiso Financiero de Recuperación de Cartera Ministerio de Economía y Finanzas – Banco de Crédito (MEF/BDC)

Con fecha 26 de diciembre de 2005 se celebró un convenio entre el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) y República AFISA (ex - CARA A.F.I.S.A.) por medio del cual se constituye un Fideicomiso financiero MEF-BDC para la securitización, gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la cartera de clientes que este Ministerio adquirió tras la intervención del Banco de Crédito. Este convenio quedó registrado en el área Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay el 18 de enero de 2006.

El valor de transferencia de dicho fideicomiso, según surge del referido contrato ascendió a US\$ 20.000.000.

La función de la fiduciaria es remunerada de acuerdo a las siguientes condiciones:

- I) Por cada tramo de recuperación que represente el 8% de capital total fideicomitado (US\$ 66.662.463), le corresponde una remuneración de 10% sobre el líquido recuperado neto.
- II) La remuneración es progresional con un incremento del 2,5 % por cada tramo de 8% adicional de recuperación, teniendo un tope de 37,5%, de acuerdo al siguiente cuadro estimativo:

El informe fechado el 22 de febrero de 2011

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Tramos (US\$)	Comisión %	Comisión por tramos
5.332.997	10,0%	533.300
10.665.994	12,5%	666.625
15.998.991	15,0%	799.950
21.331.988	17,5%	933.274
26.664.985	20,0%	1.066.599
31.997.982	22,5%	1.199.924
37.330.979	25,0%	1.333.249
42.663.976	27,5%	1.466.574
47.996.973	30,0%	1.599.899
53.329.970	32,5%	1.733.224
58.662.967	35,0%	1.866.549
63.995.964	37,5%	1.999.874
66.662.463	37,5%	999.937

	US\$	
	2010	2009
Valor de transferencia de la cartera fideicomitida	20.000.000	20.000.000
Monto de pagos a cuenta de certificados de participación	29.894.975	27.711.506

Fideicomiso Financiero de Recuperación de Cartera Bandes Uruguay

Con fecha 22 de diciembre de 2007 se celebró un contrato entre el Bandes Uruguay y República AFISA (ex - CARA A.F.I.S.A.) por medio del cual se constituye un Fideicomiso Financiero Bandes Uruguay para la securitización, gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la cartera de clientes.

Este contrato quedó registrado en el área Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay el 18 de enero de 2008.

El valor del fideicomiso, según surge del referido contrato, ascendió a la suma de US\$ 9.673.700.

La Sociedad en su carácter de fiduciario emitió los certificados de participación correspondientes, siendo el Banco de Desarrollo Económico y Social de Venezuela el titular y beneficiario de los mismos. Dichos certificados son de oferta privada por lo que no se encuentran inscriptos en el BCU.

La función de fiduciaria es remunerada con el 3,5% más impuesto del monto recuperado previa deducción de los gastos previstos en la cláusula 13, con excepción del rubro del apartado 13.4 del contrato, con un mínimo de US\$ 10.000 mensuales.

El plazo del fideicomiso es de 6 años a partir de la fecha de su constitución.

	US\$	
	2010	2009
Valor de transferencia de la cartera fideicomitida	9.673.700	9.673.700
Monto de pagos por participación	7.553.168	5.353.168

El informe fechado el 22 de febrero de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S C

Fideicomiso Financiero de Tributos Departamentales para la Construcción de Pavimento y Drenajes Pluviales en Ciudad de la Costa

Con fecha 8 de setiembre de 2009 se celebró un contrato entre la Intendencia Municipal de Canelones (fideicomitente), el Ministerio de Vivienda Ordenamiento Territorial y Medio Ambiente (Beneficiario) y Republica AFISA (fiduciaria) por medio del cual se constituye un Fideicomiso Financiero para la securitización del flujo de recaudación tributaria equivalente al 100% del total de fondos requeridos para las obras a realizarse en Ciudad de la Costa. Las Obras de saneamiento son de cargo de OSE y las obras de Pavimento y Drenajes Pluviales son de cargo de la Intendencia Municipal de Canelones.

Asimismo, en dicho contrato el MVOTMA asume un compromiso de inversión, obligándose a adquirir los títulos de deuda que serán emitidos anualmente según las necesidades del cronograma de obra aprobado.

El flujo de fondo de recaudación se destina al pago directo de las obras por parte de la IMC y a la amortización de los Títulos de Deudas emitidos.

El plazo del fideicomiso es de 24 años a partir de la fecha de su constitución.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

- I) Comisión de Emisión: 0,20 %
- II) Comisión de Administración: 0,25%
- III) Comisión de Entrega, Registro y Pago: 0,15%

Fondo de Inversión Departamental

Con fecha 1 de octubre de 2009 se concretó la firma en el Congreso de Intendentes, del Estatuto del Fondo de Inversión Departamental, creado por la ley 18.565. En dicho acto fue designada Republica AFISA como administrador y fiduciario.

Asimismo el 23 de noviembre de 2009 el Comité Interinstitucional de Seguimiento del Fondo aprobó el Reglamento del Fondo de Inversión Departamental, el cual reitera y detalla la normativa del mismo.

Dicho Fondo se creó como un patrimonio de afectación separado e independiente, con destino a asistir financieramente a los Gobiernos Departamentales y se constituye con el aporte de Rentas Generales de cuotas anuales durante el plazo de diez años.

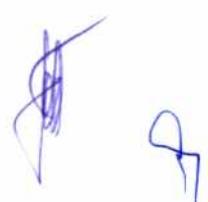
Los recursos del Fondo pertenecen inicialmente a los Gobiernos Departamentales en forma indivisa en proporciones fijadas por el reglamento.

La función de la administradora se remunera con el 0,25% anual del Valor del Patrimonio Neto del Fondo, liquidable mensualmente.

Fideicomiso Financiero I Fondo de Inversión Departamental

Con fecha 18 de Diciembre de 2009 se celebró un contrato entre el Ministerio de Economía y Republica AFISA, en su calidad de Fiduciario y Administrador del Fondo de inversión Departamental por el cual se constituye un fideicomiso financiero de oferta pública para la securitización de los recursos futuros del Fondo, consistentes en el aporte de Rentas Generales.

Con el respaldo del patrimonio fideicomitado, Republica AFISA en su calidad de fiduciario realizó la emisión de Títulos de Deuda de Oferta Pública escriturales, los cuales se amortizan en nueve cuotas anuales consecutivas.



La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

- I) Comisión de Emisión: 0,20 % flat calculado sobre el monto de emisión
- II) Comisión de Estructuración Legal: 0,1667% flat calculado sobre el monto de la emisión.
- III) Comisión de Administración: 0,25% anual sobre todos los ingresos de fideicomiso con un mínimo de UI 180.000 anuales liquidable mensualmente.
- IV) Comisión Agente de Pago: 0,10% anual sobre todos los pagos del fideicomiso realizado con un mínimo de UI 180.000 anuales liquidable mensualmente.

Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC

Con fecha 15 de octubre de 2009 se celebró un contrato entre el Ministerio de Economía y Finanzas y República AFISA por el cual se constituye un Fideicomiso Financiero en virtud del cual el Fideicomitente transfiere los Fondos, los Créditos y la Garantía de Estabilidad pertenecientes al Fondo de Garantía IAMC, al patrimonio del fideicomiso.

La finalidad del fideicomiso es emitir contra el patrimonio fideicomitado las Garantías para respaldar el cumplimiento del repago del financiamiento obtenido por las IAMCs en el marco de sus respectivos Planes de Reestructuración aprobados por el MSP y el MEF, así como guardar, custodiar, conservar y ejecutar las garantías reales o de otra especie que contra garanticen el reembolso de los pagos que eventualmente deba cumplir el Fondo de Garantía IAMC.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

- I) Comisión de estructuración, negociación y distribución del fideicomiso: 0,20 % sobre los montos fideicomitados cada año
- II) Comisión de administración a ser liquidada mensualmente: 0,02833% sobre los fondos administrados con un mínimo de UI 15.000 mensuales.
- III) Comisión por emisión de garantías: 0,10 % sobre el importe de las garantías emitidas.
- IV) Comisión por pago de garantías: 0,20 % sobre el monto de los pagos efectuados

Fideicomiso Financiero de Electrificación Rural

Con fecha 15 de enero de 2010 se celebró un contrato entre República AFISA, la Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas (UTE) y el BROU por el cual se constituyó el Fideicomiso Financiero de Electrificación Rural.

El objeto del fideicomiso es 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.

Asimismo, en dicho contrato el BROU asume un compromiso de inversión, obligándose a adquirir los títulos de deuda que serán emitidos según los requerimientos de pago que indique UTE.

El plazo del fideicomiso es de 10 años a partir de la fecha de su constitución.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

- I) Comisión de emisión: 0,20 % cobrable sobre el monto de cada una de las emisiones de deuda que se realicen con el BROU.
- II) Comisión de administración: 2,5% mensual sobre los ingresos recibidos por pagos de conformes con un mínimo mensual de \$50.000.



El informe fechado el 22 de febrero de 2011
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Fideicomiso Financiero CASMU Reestructuración de Pasivos Categoría B y C

Con fecha 2 de febrero de 2010 se celebró un contrato entre República AFISA, y CASMU Institución de Asistencia Médica Privada de Profesionales Sin Fines de Lucro, por el cual se constituyó el Fideicomiso Financiero CASMU Reestructuración de pasivos categoría B y C, en virtud del cual el Fideicomitente transfiere los Créditos, que le correspondan percibir del FONASA por el plazo y en las condiciones establecidas en el mismo.

Con el respaldo del patrimonio fideicomitado República AFISA, en su calidad de fiduciario realizó la emisión de Títulos de Deuda de Oferta Privada escriturales, correspondientes a las categorías de crédito B y C previstas en el Acuerdo Privado de Reorganización firmado por CASMU con sus Acreedores.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

- I) Comisión de estructuración, negociación y distribución del fideicomiso: 0,20 % sobre el monto de la emisión.
- II) Comisión de administración: 0,25% sobre los ingresos del fideicomiso, con un mínimo de UI 100.000 anual, pagaderos mensualmente.
- III) Comisión de registro y pago: 0,15% sobre cada amortización de Títulos de Deuda registrados, con un mínimo de UI 100.000 anual, pagaderos mensualmente.

Fideicomiso Financiero CASMU Reestructuración de Pasivos Categoría D

Con fecha 2 de febrero de 2010 se celebró un contrato entre República AFISA, y CASMU Institución de Asistencia Médica Privada de Profesionales Sin Fines de Lucro, por el cual se constituyó el Fideicomiso Financiero CASMU Reestructuración de pasivos categoría D, en virtud del cual el Fideicomitente transfiere los Créditos, que le correspondan percibir del FONASA por el plazo y en las condiciones establecidas en el mismo.

Con el respaldo del patrimonio fideicomitado República AFISA, en su calidad de fiduciario realizó la emisión de Títulos de Deuda de Oferta Privada escriturales, correspondientes a las categorías de crédito D previstas en el Acuerdo Privado de Reorganización firmado por CASMU con sus Acreedores.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

- I) Comisión de estructuración, negociación y distribución del fideicomiso: 0,20 % sobre el monto de la emisión.
- II) Comisión de administración: 0,25% sobre los ingresos del fideicomiso, con un mínimo de UI 140.000 anual, pagaderos mensualmente.
- III) Comisión de registro y pago: 0,15% sobre cada amortización de Títulos de Deuda registrados, con un mínimo de UI 140.000 anual, pagaderos mensualmente.

Fideicomiso Financiero Nuevo CASMU

Con fecha 29 de abril de 2010 se celebró un contrato entre CASMU Institución de Asistencia Médica Privada de Profesionales Sin Fines de Lucro y República AFISA, por el cual se constituye un fideicomiso financiero de oferta pública en virtud del cual el Fideicomitente transfiere los Créditos, que le correspondan percibir del FONASA por el plazo y en las condiciones establecidas en el mismo.

Con el respaldo del patrimonio fideicomitado, República AFISA en su calidad de fiduciario realizó la emisión de Títulos de Deuda de Oferta Pública escriturales, los cuales se amortizan en un plazo de 15 años.



El informe fechado el 22 de febrero de 2011

se extiende en documento adjunto

Deloitte S C

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

- I) Comisión de Emisión: 0,20 % flat calculado sobre el monto de emisión.
- II) Comisión de Estructuración Legal: 0,20% flat calculado sobre el monto de la emisión.
- III) Comisión de Administración: 0,25% anual sobre todos los ingresos de fideicomiso con un mínimo de UI 360.000 anuales liquidable mensualmente.
- IV) Comisión Agente de Pago: 0,15% anual sobre todos los pagos del fideicomiso realizado con un mínimo de UI 360.000 anuales liquidable mensualmente.

Nota 14 - Políticas de gestión del riesgo

A continuación se detallan los principales tipos de riesgos a los que se encuentra expuesto la Sociedad y las políticas de gestión de los mismos.

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 12.

Se detallan a continuación los riesgos expuestos:

Riesgo de crédito

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 temporarias. La exposición a este riesgo se acota por lo mencionado en el punto anterior y por los saldos de disponibilidades e inversiones temporarias (según se revela en la Nota 5, todas las inversiones temporarias son de alta liquidez y de corto plazo).

Riesgo de mercado

No existen activos y/o pasivos significativos sujetos a fluctuaciones de las tasas de interés por lo cual este riesgo se considera inmaterial. Las tasas de interés de las inversiones temporarias se revelan en la Nota 5.

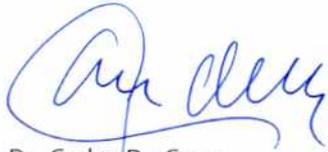
Riesgo de tipo de cambio

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.




Nota 15 - Hechos posteriores

Con fecha 10 de enero de 2011 se celebró un contrato entre Republica AFISA, y la Intendencia Municipal de Canelones por el cual se constituye el Fideicomiso Financiero de Recuperación de Tributos Departamentales de Canelones para la securitización, gestión y recuperación judicial y extrajudicial de tributos departamentales en mora.



Dr. Carlos De Cores
Gerente de 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