

El valor del fideicomiso, según surge del referido contrato, ascendió a la suma de US\$ 389.027.685. No obstante, dicha cifra ha sufrido 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 inscriptos en el BCU.

La función de fiduciaria es remunerada con el 5% del saldo líquido que se recupere (IVA incluido), previa deducción de ciertos gastos deducibles estipulados en el contrato.

El plazo del fideicomiso inicialmente era de 5 años a partir de la fecha de su constitución. Dicho plazo se ha prorrogado por 5 años más en función de acta de Directorio del 17 de setiembre de 2008.

	US\$	
	31.12.08	31.12.07
Valor de transferencia de la cartera fideicomitada	384.013.152	383.972.187
Créditos recuperados	480.168.745	418.073.689
Monto de pagos por participación	405.145.523	336.651.290

### 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 ha sufrido 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.

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.

La función de fiduciaria es remunerada con el 5% del saldo líquido que se recupere (IVA incluido), previa deducción de ciertos gastos deducibles estipulados en el contrato.

El plazo del fideicomiso inicialmente era de 5 años a partir de la fecha de su constitución. Dicho plazo se ha prorrogado por 5 años más en función de acta de Directorio del 17 de setiembre de 2008.

	US\$	
	31.12.08	31.12.07
Valor de transferencia de la cartera fideicomitada	24.162.878	24.718.701
Créditos recuperados	82.920.603	68.610.099
Monto de pagos por participación	66.650.975	51.421.339

IDENTIFICACION DE DOCUMENTOS	
El presente documento se inicia con el exclusivo objeto de identificación	
Montevideo, ... de ...	de 20 ...
DELOITTE S.C.	
Documento No. ....	de un total de: ....

### 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 ha sufrido 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. El plazo del fideicomiso inicialmente era de 5 años a partir de la fecha de su constitución. Dicho plazo se ha prorrogado por 5 años más en función de acta de Directorio del 17 de setiembre de 2008.

	US\$	
	31.12.08	31.12.07
Valor de transferencia de la cartera fideicomitada	41.580.497	41.768.603
Créditos recuperados	73.874.794	61.220.459
Monto de pagos por participación	60.971.367	45.890.328

### Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras BROU (Fideicomiso IV)

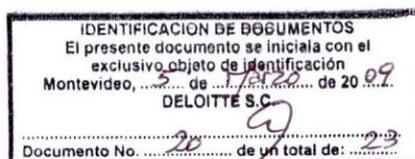
El 30 de junio de 2006 se suscribió el contrato del Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Banco República Oriental del Uruguay por un monto de US\$ 33.500.000. Este convenio quedo registrado en el área Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay el día 17 de julio de 2006.

	US\$	
	31.12.08	31.12.07
Valor de transferencia de la cartera fideicomitada	33.500.000	33.500.000
Créditos recuperados	32.135.812	27.669.445
Monto de pagos por participación	27.802.504	23.397.660

### 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:

Tramos	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\$	
	31.12.08	31.12.07
Valor de transferencia de la cartera fideicomitada	20.000.000	20.000.000
Créditos recuperados	33.515.358	26.189.336
Monto de pagos a cuenta de certificados de participación	24.479.308	18.646.391

### 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\$	
	31.12.08	31.12.07
Valor de transferencia de la cartera fideicomitada	9.673.700	9.673.700
Créditos recuperados	5.635.859	-
Monto de pagos por participación	2.953.468	-

De acuerdo al artículo 44 de la Ley N° 17.703 ("Normas sobre fideicomiso"), el fiduciario responderá por las obligaciones tributarias de los fideicomisos. De acuerdo al artículo 25 del decreto de fecha 18 de junio de 2007 complementario de Impuesto a la Renta Empresarial (IRAE) y otros impuestos, establece que se exonera de impuestos a los Fideicomisos Financieros administrados por el BROU (Primer, Segundo, Tercer y Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras BROU). Dicha exoneración no comprende al Impuesto al Valor Agregado.

Por el contrario, el Fideicomiso MEF/BDC y el Fideicomiso Bandes no se encuentran sujetos a la exoneración anterior, por lo tanto son sujetos pasivos de Impuesto al Patrimonio (IP) e Impuesto a las Rentas Empresariales (IRAE) e Impuesto al Valor Agregado (IVA).

## Nota 11 - Políticas de gestión del riesgo

De acuerdo con lo requerido por la NIC 32 – Instrumentos financieros: Presentación e Información a revelar, 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 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 9.

Se detallan a continuación los riesgos expuestos:

### Riesgo de crédito

En tal sentido el riesgo de crédito se refiere a la probabilidad de cobranza de los honorarios y pagos por cuenta de los fideicomisos administrados los que se encuentran minimizados al ser éstos 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 lo cual acota la exposición a este riesgo por lo mencionado en el punto anterior.

### 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.

### 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 12 - Honorarios de gestión de cartera BROU

A partir del 1° de enero de 2006, en base a Resolución del BROU de fecha 11 de julio de 2006, se fijó el monto de honorarios por gestión de cartera en función de un porcentaje sobre los pagos por participación de los fideicomisos financieros. La Sociedad estimó en un 1,25% como el porcentaje de dichos honorarios que corresponde a ser contabilizado como gasto en los estados contables de la Sociedad.

Se acordó con el BROU que a partir del 1° de marzo del 2008 los honorarios por gestión de cartera de los Fideicomisos II y III ascendieran a 2% (IVA incluido) sobre los pagos de participación de los fideicomisos financieros. A partir de esta reducción de la comisión, la Sociedad mantuvo para el Fideicomiso I la comisión en el 1,25 % quedando ésta fijada para los Fideicomisos II y III en 0,25%.

Nota 13 - Hechos posteriores

Según comunicación de fecha 2 de octubre del 2008, el BROU acordó aprobar el Plan de Gestión para el Primer, Segundo y Tercer Fideicomisos Financiero de Recuperación de Carteras. Se establece una prórroga de 5 años en sus respectivos vencimientos así como la modificación en el porcentaje de comisión de la fiduciaria, pasando del 5 % (iva incluido) al 7,5 % (iva incluido). Dicha modificación pasará a tener vigencia a partir del 1° de enero del 2009.



Cr. Jorge Perazzo  
Director



Cr. Jorge Castiglioni  
Gerente de Administración

IDENTIFICACION DE DOCUMENTOS	
El presente documento se inicia con el:	
exclusivo objeto de identificación:	
Montevideo, 5 de Julio de 2009	
DELOITTE S.C.	
Documento No. 23	de un total de 23

Deloitte S.C.  
Cerrito 420, Piso 7  
Montevideo, 11.000  
Uruguay

Tel: +598 (2) 916 0756  
Fax: +598 (2) 916 3317  
[www.deloitte.com/uy](http://www.deloitte.com/uy)

Miembro de Deloitte Touche Tohmatsu