



intereses derivado de que la colocación vencida fue transferida al fideicomiso entre 2003 y 2004. Mientras tanto, las pérdidas financieras se redujeron un 48% debido a la finalización de la desprogramación de los depósitos, que redundó en una significativa baja en la tasa de interés pagada por depósitos en dólares además de la reducción de la tasa de interés por depósitos en moneda nacional. Por otra parte, no hubo necesidad de constituir provisiones por incobrabilidad adicionales.

El mayor margen financiero neto más el incremento en el margen por servicios permitió que el resultado bruto alcanzara a US\$ 226 millones.

Las ganancias operativas alcanzaron un saldo de US\$ 53 millones, incrementándose un 56% en dólares respecto al año anterior. Este crecimiento se explica fundamentalmente por las mayores ganancias por diferencia de cambio operativa y por el incremento de ingresos varios.

Por su parte, las pérdidas operativas alcanzaron a US\$ 192 millones, mayoritariamente integradas por las remuneraciones al personal (53%), impuestos, tasas y contribuciones (15%) y amortizaciones (7%). El incremento de las pérdidas operativas del 15% en dólares durante el ejercicio se explica por la revaluación de la moneda nacional, ya que en esta moneda se constata una reducción del 2%.

Se destaca la mejora en el coeficiente de eficiencia, que resulta del cociente entre las pérdidas operativas netas de impuestos y el margen financiero bruto más el margen por servicios más otras ganancias operativas netas de impuestos, desde el 69% en 2004 hasta el 60% en 2005.

El resultado bruto sumado a las ganancias operativas netas de pérdidas operativas, conforman el **resultado de explotación**. Éste se ubicó en 2005 en US\$ 87 millones, lo que implicó un aumento del 75% en dólares.

Por último, corresponde mencionar que el resultado por valuación neto de ajustes por inflación se redujo en US\$ 8 millones, lo que impactó positivamente en los resultados económicos mientras que, en contrapartida, se observó una mayor pérdida por Impuesto a la Renta por US\$ 37 millones.

En suma, el resultado antes del Impuesto a la Renta alcanzó a US\$ 71 millones, que representa el 19,6% del patrimonio promedio. Mientras tanto, el resultado del ejercicio se ubicó en US\$ 34 millones, lo que supuso un retorno (ROE) del 9,4% sobre el patrimonio promedio.

FINANZAS

La División Finanzas tiene a su cargo la administración de los activos no destinados a la intermediación con el sector no financiero, orientando su gestión hacia un manejo de las disponibilidades e inversiones de forma de maximizar el margen de contribución dentro de los parámetros de riesgo y liquidez definidos por la Oficina de Políticas y Control de Riesgo.

El volumen total de colocaciones financieras al cierre del 2005 alcanzó US\$ 3.238 millones, representando un 58% del total de activos, con un crecimiento del 24% en relación al ejercicio anterior.

COLOCACIONES FINANCIERAS					
Saldo en millones de Dólares					
	2003	2004	2005		
			Total	Pesos	Mon.Ext.
Disponibilidades	187	211	471	264	207
Coloc. Financieras	2.149	2.397	2.767	182	2.440
Total	2.336	2.608	3.238	446	2.647

Operating expenses reached US\$ 192 million, mainly composed of wages (53%), taxes, charges and levies (15%) and depreciations (7%). The increase by 15% in operating expenses in US-dollars during the year is explained by the appreciation of national currency, since a decrease of 2% is shown in operating expenses in national currency.

It should be pointed out the improvement of the efficiency ratio, resulting for the quotient between operating expenses net of taxes and the gross financial margin plus the margin for services plus other operating gains net of taxes, from 69% in 2004 to 60% in 2005.

The gross margin plus the operating gains net of operating expenses, make up the **operating income** which amounted to US\$ 87 million in 2005, showing an increase of 75% in US-dollar terms.

Finally, it should be mentioned that the income for valuation net of adjustments for inflation decreased by US\$ 8 million, having a positive impact on the economic results while, on the other hand, there was a higher loss for Income Tax of US\$ 37 million.

In short, the income before Income Tax reached US\$ 71 million, i.e. 19,6% of average equity. Income for the Year amounted to US\$ 34 million, meaning a return on average equity (ROE) of 9,4%.

FINANCE

The Finance Division is in charge of the management of assets not applied to the financial intermediation with the non-financial sector. Its mission is to maximise the profitability of funds available and investments within the risk and liquidity parameters defined by the Risk Policies and Control Office.

The total volume of financial placements amounted to USD 3,238 million at the fiscal year end, accounting for 58% of total assets. This means a 24% increase as from the previous fiscal year

After the 2002 financial crisis, the high percentage of liquid assets was - and still is - a distinctive feature of the financial system and particularly of the Bank.

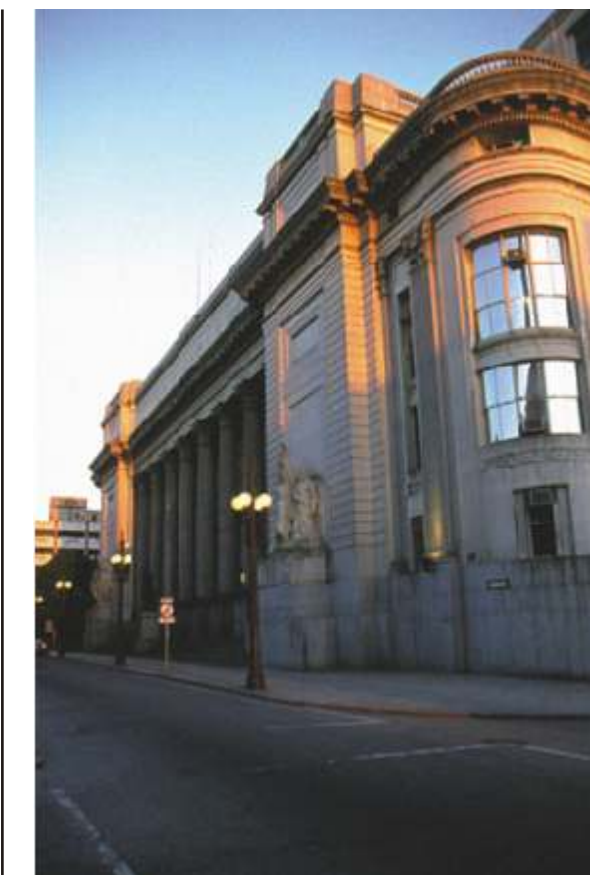
The increase in the amounts placed is mainly related to the growth of deposits and the decrease of loans granted to the non-financial sector. It should also be mentioned the collection of the certificates issued by República Afisa and the Banco Hipotecario del Uruguay.

Investments have been made mainly in foreign currency (82%), although their share in national currency and IU has increased sharply from 7% in 2004 to 18% in 2005.

Financial placements in foreign currency are composed mostly of local and foreign instruments, rated according to the mandatory reserve requirements of the Superintendencia of Financial Intermediation Institutions.

Locally, allocations account mainly for placements with the Central Bank of Uruguay as well as for public securities issued by National Government. Abroad, funds are shared out among our New York branch, other financial institutions and external securities. Said securities are mainly governmental, prioritise liquidity, counterpart-rating and diversification, under risk levels established in the strategic planning.

The asset structure reflects the decisions concerning corporate



FINANCIAL PLACEMENTS					
Balance in million of US-dollars					
	2003	2004	2005		
			Total	Pesos	Fgn. Curr.
Available Funds	187	211	471	264	207
Financial Placements	2,149	2,397	2,767	182	2,440
Total	2,336	2,608	3,238	446	2,647



COLOCACIONES FINANCIERAS SEGÚN MODALIDAD			
Saldo en millones de Dólares			
	2003	2004	2005
Moneda Extranjera	2.172	2.420	2.647
Efectivo	115	137	207
Banco Central del Uruguay	1.047	718	737
Sucursales del exterior	665	1.003	824
Valores de Inversión	234	536	477
Sector Externo	92	15	380
Otros	19	11	22
Moneda Nacional y U.I.	164	188	591
Total	2.336	2.608	3.238

La elevada participación de los activos líquidos continúa siendo el rasgo distintivo del sistema financiero y del Banco República en particular, posterior a la crisis financiera del 2002.

El incremento en las magnitudes colocadas se asocia básicamente con el alza de los depósitos y la reducción de las colocaciones al sector no financiero, donde se destaca la cobranza de los certificados emitidos por República Afisa y por el Banco Hipotecario del Uruguay.

El 82% de las inversiones está pactado en moneda extranjera, a pesar de lo cual la participación de las inversiones en moneda nacional y U.I. ha crecido vertiginosamente desde el 7% en 2004 hasta el 18% en 2005.

Las colocaciones financieras en moneda extranjera están constituidas en su mayor parte por instrumentos locales y del exterior con la calificación necesaria según el encaje obligatorio, determinado por la Superintendencia de Instituciones de Intermediación Financiera.

En el ámbito local las asignaciones corresponden prioritariamente a las colocaciones en el Banco Central del Uruguay así como a valores públicos emitidos por el gobierno nacional. En el exterior los fondos se distribuyen entre la sucursal en Nueva York, otras instituciones financieras y valores de emisión externa. Dichos valores son básicamente gubernamentales, privilegian la liquidez, la calificación

de contraparte y la diversificación para los niveles de riesgo determinados en la planificación estratégica.

La estructura de activos refleja las decisiones en cuanto al manejo de la liquidez corporativa, donde los requisitos en materia de encaje, la evolución de tasas de interés internacionales y los aspectos tributarios constituyeron los elementos principales que delinearón la estrategia financiera del año 2005.

Las colocaciones financieras promedian una duración muy reducida reflejando la alta concentración de la captación en el corto plazo, lo cual conjuntamente con el elevado requerimiento de encaje según normas del Banco Central del Uruguay mitiga sustancialmente el riesgo de liquidez.

Dentro de la División Finanzas, el Departamento de Inversiones Financieras tiene como objetivo relacionar al Banco con los inversores institucionales y empresas públicas, en apoyo a la gestión de la Tesorería.

El aumento de las tasas internacionales contribuyó a que los clientes buscaran alternativas de inversión para sus fondos. En esa línea, es de destacar la actividad de compra-venta de títulos valores y asesoramiento para clientes que se vio sustancialmente intensificada en el año, registrándose un aumento del volumen administrado superior al 15%.

FINANCIAL PLACEMENTS AS PER MODALITY			
Balance in million of US-dollars			
	2003	2004	2005
Foreign Currency	2,172	2,420	2,647
Cash	115	137	207
Central Bank of Uruguay	1,047	718	737
Branches Abroad	665	1.003	824
Investment Securities	234	536	477
External Sector	92	15	380
Others	19	11	22
Uruguayan Pesos and I.U.	164	188	591
Total	2,336	2,608	3,238

liquidity management. The reserve requirements, the international interest-rate evolution, and tax matters were the main elements that shaped the financial strategy for 2005.

Financial placements have been made for a very short term in average, as a consequence of the great proportion of short-term deposits raised, which, together with the high reserve requirements established by the CBU, materially reduce the liquidity risk.

Through the intermediary of the Financial Investments Department of the Finance Division and in support of the Treasury Department activity, the Bank has endeavoured to maintain the relationship with institutional investors and state-owned enterprises.

The increase of international rates led customers to look for investment alternatives for their funds. To this effect, it is worth mentioning that securities trading and customers counsel activity was particularly enhanced during the year, showing an increase of over 15% in the volume under management.

BUSINESS

The mission of the Business Division is to offer quality financial services to industrial, commercial and service enterprises and other agencies involved in international trade, giving priority to the support of production, investment and exports.

The vision of the Division is to contribute to the Bank's leadership in the segments it serves, anticipating market needs, in a process of ongoing improvement in order to offer better services at competitive prices, fostering productive investment.

This vision means: (a) fully satisfying customers, knowing and understanding their requirements, with the best value proposal (products, prices and delivery channels), in an ongoing improvement process; and (b) encouraging officers to a service vocation, promoting their training, their high professional sense and personal development.

The main objectives in this segment are the penetration and ongoing improvement of portfolio quality, deepening the leadership of the Bank in the country's financial system, and contributing to its profitability under the guidelines set by the senior management.

The gross balance of loans granted by the Business Division amounted to US\$ 530 million at the end of 2005, which meant an increase in US dollars of 25% compared to the previous year. In this way, the Division was able to recover the level as of December, 2003, before the establishment of the Trust Funds II and III, which implied the transfer of an important amount of non-performing loans of the Division.

92% of the placements of this Division is in foreign currency, 5% in local

