



República Administradora de
Fondos de Inversión S.A.

Estados financieros correspondientes
al ejercicio finalizado el 31 de
diciembre de 2015 e informe de auditoría
independiente

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 e informe de auditoría independiente

Contenido

Informe de auditoría independiente

Estado de situación financiera

Estado de resultado integral

Estado de flujos de efectivo

Estado de cambios en el patrimonio

Notas a los estados financieros

Informe de auditoría independiente

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

Hemos auditado los estados financieros de República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (República AFISA) que se adjuntan; dichos estados financieros comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2015, los correspondientes estados de resultado integral, de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio por el ejercicio finalizado en esa fecha, y las notas de políticas contables significativas y otras notas explicativas a los estados financieros.

Responsabilidad de la Dirección por los estados financieros

La Dirección de República AFISA es responsable por la preparación y la razonable presentación de estos estados financieros de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación razonable de estados financieros 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 financieros 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 financieros están libres de errores significativos.

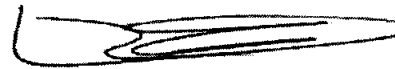
Una auditoría implica realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de existencia de errores significativos en los estados financieros, 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 financieros 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 financieros.

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

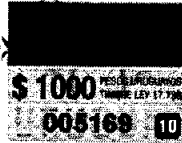
Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros referidos precedentemente presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de República AFISA al 31 de diciembre de 2015, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo correspondientes al ejercicio finalizado en esa fecha, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

29 de febrero de 2016



Daniel Re
Director, Deloitte S.C.



República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2015

(en pesos uruguayos)

	Nota	31.12.2015	31.12.2014
Activo			
Activo corriente			
Efectivo			
Caja		101.000	103.000
Bancos		65.932.164	47.194.304
		<u>66.033.164</u>	<u>47.297.304</u>
Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento			
Depósitos a plazo fijo	5 y 15	314.818.436	195.050.236
Letras de regulación monetaria	5	-	46.813.921
		<u>314.818.436</u>	<u>241.864.157</u>
Créditos			
Honorarios a cobrar	6	70.699.095	44.359.170
Otros activos			
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos	7	5.762.826	4.662.174
Gastos pagados por adelantado		430.331	937.608
Otros		85.776	85.776
		<u>6.278.933</u>	<u>5.685.558</u>
Total activo corriente		<u>457.829.628</u>	<u>339.206.189</u>
Activo no corriente			
Otros activos financieros			
Depósito en garantía Banco Central del Uruguay	14	-	139.229.455
Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento			
Letras de regulación monetaria	5 y 14	91.522.323	-
Notas de regulación monetaria	5 y 14	66.728.373	-
Bonos del tesoro	5 y 14	41.891.637	-
		<u>200.142.333</u>	<u>-</u>
Propiedades, planta y equipo	8	43.606.797	43.811.523
Intangibles	9	8.910.337	9.629.140
Impuesto a la renta diferido	10	3.714.715	3.636.169
Total activo no corriente		<u>256.374.182</u>	<u>196.306.287</u>
Total activo		<u>714.203.810</u>	<u>535.512.476</u>

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


Cr. Jorge Castellani
Gerente General



Cra. María Patricia Ugartemendia
Subgerente de Administración

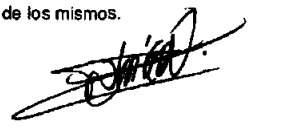
El informe fechado el 29 de febrero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Estado de situación financiera
al 31 de diciembre de 2015
(en pesos uruguayos)

	Nota	31.12.2015	31.12.2014
Pasivo			
Pasivo corriente			
Deudas comerciales			
Proveedores		3.060.268	2.342.174
Deudas financieras			
Acreedores por leasing	12	999.960	813.681
Otras deudas y provisiones			
Provisiones por cuentas a pagar		8.066.574	1.592.145
Provisiones aguinaldo, licencia y salario vacacional		16.515.714	14.652.540
Acreedores sociales		9.398.214	9.345.099
Licencia software a pagar		479.168	1.120.974
Remuneraciones a pagar	11	9.845.070	8.010.573
Provisión incentivo por retiro	11	6.877.323	9.569.281
Provisión para bonos por carrera funcional	11	441.381	859.509
Honorarios cobrados por adelantado		389.110	-
Impuestos a pagar		31.058.070	11.367.948
Cuentas a pagar		276.529	225.014
Otras		243.052	85.781
		<u>83.590.205</u>	<u>56.828.864</u>
Total pasivo corriente		<u>87.650.433</u>	<u>59.984.719</u>
Pasivo no corriente			
Deudas financieras			
Acreedores por leasing	12	-	809.901
Otras deudas y provisiones			
Licencia software a pagar		1.437.504	828.546
Provisión para bonos por carrera funcional	11	3.036.637	2.700.370
Provisión incentivo por retiro	11	4.146.846	2.108.649
Cuentas a pagar		-	214.300
		<u>8.620.987</u>	<u>5.851.865</u>
Total pasivo no corriente		<u>8.620.987</u>	<u>6.661.766</u>
Total pasivo		<u>96.271.420</u>	<u>66.646.485</u>
Patrimonio	13		
Capital accionario		60.609.392	60.609.392
Reserva por ajuste por inflación		40.830.109	40.830.109
Reserva por revaluación de propiedades, planta y equipo		7.360.985	7.562.577
Ganancias retenidas			
Reserva legal		12.121.878	12.121.878
Resultados acumulados		497.010.026	347.742.035
		<u>509.131.904</u>	<u>359.863.913</u>
Total patrimonio		<u>517.932.390</u>	<u>468.865.991</u>
Total pasivo y patrimonio		<u>714.203.810</u>	<u>535.512.478</u>

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


Sr. Jorge Castiglioni
Gerente General


Cra. María Patricia Ugartemendia
Subgerente de Administración

El informe fechado el 29 de febrero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

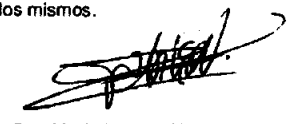
República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Estado de resultado integral por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 (en pesos uruguayos)

	Nota	31.12.2015	31.12.2014
Ingresos operativos			
Honorarios por administración de fideicomisos recuperación carteras		209.478.554	186.846.991
Honorarios por administración otros fideicomisos		110.997.833	83.034.289
Honorarios por otros servicios		544.084	256.872
		321.020.471	270.138.152
Gastos de administración y ventas			
Remuneraciones		109.887.900	103.411.129
Cargas sociales		35.844.041	29.620.554
Formación provisión carrera funcional, retiro y eficiencia en la gestión	11	16.880.634	17.195.702
Honorarios profesionales		12.112.976	7.939.293
Impuesto al patrimonio y otros		8.268.312	7.637.444
Arrendamiento y mantenimiento de equipos y sistemas de computación		6.976.129	6.337.987
Gastos de oficina		6.669.380	5.987.381
Depreciaciones y amortizaciones	8 y 9	3.496.164	5.463.017
Honorarios de gestión de cartera	15	2.321.920	2.776.367
Telecomunicaciones		1.009.604	841.305
Impuestos, tasas y contribuciones		483.000	412.150
Servicios contratados		420.101	579.615
Varios		2.242.632	3.355.293
		206.612.793	191.557.237
Resultado operativo		114.407.678	78.580.915
Resultados diversos			
Ingresos varios		41.342	596.562
		41.342	596.562
Resultados financieros			
Diferencias de cambio		61.415.606	24.934.308
Reajuste depósito en garantía Banco Central del Uruguay		15.329.637	10.394.283
Reajuste inversiones en UI		1.111.170	1.540.340
Gastos bancarios e intereses		(115.562)	(90.717)
Otros resultados financieros		6.814.313	1.346.645
		84.555.164	38.124.859
Resultado del ejercicio antes de impuesto a la renta		199.004.184	117.302.336
Impuesto a la renta	10	(49.937.785)	(22.254.871)
Resultado del ejercicio		149.066.399	95.047.465
Otro resultado integral			
Partidas que no se reclasificarán posteriormente al resultado del ejercicio			
Ajustes por revaluación de inmuebles	13	-	10.083.436
Efecto de impuesto diferido por revaluación	13	-	(2.520.859)
		-	7.562.577
Resultado Integral del ejercicio		149.066.399	102.610.042

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


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General


Cra. María Patricia Ugartemendia
Subgerente de Administración

El informe fechado el 29 de febrero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Estado de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015

(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas			
Resultado del ejercicio antes de impuesto a la renta		199.004.184	117.302.336
Ajustes por:			
Depreciaciones y amortizaciones		3.496.164	5.463.017
Provisiones por impuestos nacionales		8.268.312	7.637.444
Provisión carrera funcional y retiro		14.152.426	17.195.702
Diferencia de cambio asociada a efectivo		(15.148.170)	(8.352.954)
Diferencia de cambio asociada a rubros no operativos		(44.902.894)	(20.350.553)
Reajustes depósitos bancarios e inversiones en UI devengados no percibidos		(16.440.807)	(11.934.623)
Intereses ganados no percibidos		(2.750.444)	(1.074.013)
Otros gastos		-	686.700
Cambios en rubros operativos:			
Honorarios a cobrar		(26.339.925)	(12.596.663)
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos financieros		(1.100.651)	10.386.189
Otros activos		4.713.544	(41.814.827)
Deudas comerciales		718.094	(1.114.215)
Otras deudas y provisiones		(15.911.020)	(4.656.171)
Efectivo proveniente de las operaciones		107.758.813	56.777.369
Impuesto a la renta pagado		(27.299.686)	(22.960.317)
Efectivo proveniente de las actividades operativas		80.459.127	33.817.052
Flujo de efectivo relacionado con inversiones			
Constitución neta de depósitos a plazo fijo		(74.312.766)	(13.664.000)
Compra de letras de regulación monetaria		-	(15.238.811)
Pagos por compra de propiedades, planta y equipo		(1.210.021)	(49.421)
Pagos por compra de intangibles		(1.362.614)	(7.714.892)
Intereses percibidos por colocaciones		923.927	878.924
Efectivo aplicado a actividades de inversión		(75.961.474)	(35.788.200)
Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento			
Distribución de utilidades	13	-	(10.000.000)
Pago de acreedores por leasing		(909.963)	(769.149)
Efectivo aplicado a actividades de financiamiento		(909.963)	(10.769.149)
Variación neta de efectivo		3.587.690	(12.740.297)
Diferencias de cambio en el efectivo		15.148.170	8.352.954
Efectivo al inicio del ejercicio		47.297.304	51.684.647
Efectivo al final del ejercicio		66.033.164	47.297.304

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


Sr. Jorge Castiglioni
Gerente General


Cra. María Patricia Ugartemendía
Subgerente de Administración

El informe fechado el 29 de febrero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.


República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Estado de cambios en el patrimonio por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015

(en pesos uruguayos)

	Nota	Capital accionario	Reserva por ajuste por inflación	Ajustes por revaluación de inmuebles	Efecto de impuesto diferido por revaluación	Reserva legal	Resultados acumulados	Total patrimonio
Saldos al 1 de enero de 2014		60.609.392	40.830.109	-	-	12.121.878	262.694.570	376.255.949
Movimientos ejercicio 2014								
Distribución de utilidades	13						(10.000.000)	(10.000.000)
Resultado integral del ejercicio	13			10.083.436	(2.520.859)		95.047.465	102.610.042
		-	-	10.083.436	(2.520.859)	-	85.047.465	92.610.042
Saldos al 31 de diciembre de 2014		60.609.392	40.830.109	10.083.436	(2.520.859)	12.121.878	347.742.035	468.865.991
Movimientos ejercicio 2015								
Revaluación de inmuebles - traspaso a resultados acumulados	13			(201.592)			201.592	-
Resultado integral del ejercicio				(201.592)			149.066.399	149.066.399
		-	-	(201.592)	-	-	149.267.991	149.066.399
Saldos al 31 de diciembre de 2015		60.609.392	40.830.109	9.881.844	(2.520.859)	12.121.878	497.010.026	617.932.390

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


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General


Cra. María Patricia Ugartemendía
Subgerente de Administración

El informe fechado el 29 de febrero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Notas a los estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015

Nota 1 - Información básica

República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (en adelante República AFISA) es una sociedad anónima cerrada, que tiene por objeto exclusivo la administración de fondos de inversión, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 16.774 del 27 de setiembre de 1996 y su modificación posterior en la Ley N° 17.202 de fecha 24 de setiembre de 1999, y demás normas reglamentarias y complementarias.

La Sociedad se domicilia en la ciudad de Montevideo en la calle 25 de Mayo N° 552.

Su único accionista es Banco de la República Oriental del Uruguay (en adelante "BROU").

El 31 de diciembre de 2003, el Banco Central del Uruguay (en adelante "BCU") autorizó a Compañía Administradora de Recuperación de Activos Administradora de Fondos de Inversión S.A. a funcionar como fiduciario financiero en el marco de la Ley N° 17.703 de fecha 27 de octubre de 2003. Asimismo, en dicha fecha fue 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 Administradora de Fondos de Inversión Sociedad Anónima", pudiendo utilizarse la abreviatura "República AFISA".

La Sociedad actualmente es administradora de los siguientes fideicomisos y fondos de inversión:

1.1 Fideicomisos

Fideicomisos de Recuperación de Carteras

Corresponden a fideicomisos financieros para la securitización, gestión y recuperación judicial y extrajudicial de carteras de clientes morosos.

El patrimonio fiduciario se constituye con los créditos morosos cedidos y la función de la Fiduciaria es remunerada con un porcentaje del saldo líquido recuperado.

Los Fideicomisos actualmente administrados son:

- Primer Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras del BROU (Fideicomiso I)
- Segundo Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras del BROU (Fideicomiso II)
- Tercer Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras del BROU (Fideicomiso III)
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Ministerio de Economía y Finanzas – Banco de Crédito (MEF/BDC)
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Cartera Bandes Uruguay
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Cartera Bandes Uruguay II
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Cartera Bandes Uruguay III
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1

El informe fechado el 29 de febrero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Contribución Inmobiliaria de Río Negro
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Tributos Departamentales de Canelones
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Activos de Alcoholes del Uruguay S.A.

Los Fideicomisos que se extinguieron durante el presente ejercicio son:

- Cuarto Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras del BROU (Fideicomiso IV)
- Con fecha 31 de agosto de 2015 los Fideicomisos Financieros de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2, Lote 3 y Lote 4 fueron extinguidos e incorporados al Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1.

Fideicomisos con intendencias para financiación de proyectos y/o reestructuración de deudas

Corresponden a Fideicomisos Financieros para la realización de obras por parte de las intendencias en sus respectivos Departamentos y/o para la reestructuración de deudas con organismos públicos y privados.

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

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

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

Los Fideicomisos actualmente administrados son:

- Fideicomiso Financiero de Tributos Departamentales para la Construcción del Pavimento y Drenajes Pluviales en Ciudad de la Costa
- Fideicomiso Financiero Inmobiliario de Maldonado
- Fideicomiso Financiero de Vivienda Social de Maldonado
- Fideicomiso Financiero para el Parque Industrial de Río Negro
- Fideicomiso Salto VII
- Fideicomiso Financiero I - Fondo de Inversión Departamental
- Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I
- Fideicomiso Financiero de Obras Viales e infraestructura de Canelones
- Fideicomiso Rivera II
- Fideicomiso San José
- Fideicomiso Financiero UTE Reestructuración Deudas de Intendencias por Alumbrado Público
- Fideicomiso Financiero Salto Arapey
- Fideicomiso Financiero Florida I
- Fideicomiso Financiero Río Negro Obras I

Los Fideicomisos que se extinguieron durante el presente ejercicio son:

- Fideicomiso Salto I
- Fideicomiso Salto II
- Fideicomiso Salto III
- Fideicomiso Salto V
- Fideicomiso Salto Vb
- Fideicomiso Salto VI
- Fideicomiso Rivera

<p>El informe fechado el 29 de febrero de 2016 se extiende en documento adjunto Deloitte S.C.</p>

Fideicomisos con Instituciones de Asistencia Médica Colectiva

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

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

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

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

Los Fideicomisos actualmente administrados son:

- Fideicomiso Financiero CASMU Reestructuración de pasivos categoría D
- Fideicomiso Financiero Nuevo CASMU
- Fideicomiso Financiero Asociación Española
- Fideicomiso Financiero Casa de Galicia
- Fideicomiso Financiero CASMU II
- Fideicomiso Financiero CASMU III

Fideicomisos Sistema Único de Cobro de Ingresos Vehiculares

Los mismos se constituyeron para la gestión de los derechos de cobro presentes y futuros así como la administración del flujo de recaudación del tributo del impuesto a los vehículos de transporte, los recargos, multas y moras respectivos, las multas que pudieran corresponder a los propietarios, poseedores o conductores de dichos vehículos y, en su caso, precios, tasas, peajes y demás conceptos similares que corresponda abonar a los vehículos automotores.

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

Los Fideicomisos actualmente administrados son:

- Fideicomiso SUCIVE
- Fideicomiso Fondo Nacional Unificación de Patentes

Fideicomisos para la construcción de parques eólicos

La finalidad de estos Fideicomisos es emitir valores contra el patrimonio fideicomitado y así obtener el financiamiento para la adquisición de aerogeneradores y gestión de los proyectos de parques eólicos y la posterior venta de energía eléctrica a UTE.

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

Los Fideicomisos actualmente administrados son:

- Fideicomiso Ventus I
- Fideicomiso Financiero Pampa
- Fideicomiso Arias

Otros fideicomisos

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

El informe fechado el 29 de febrero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

- **Fideicomiso Financiero de Electrificación Rural**

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

- **Fideicomiso Financiero "Orestes Flandra" para la Inversión en Innovación**

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

- **Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC**

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

- **Fideicomiso Financiero Fondo Compass Desarrollo Inmobiliario I**

La finalidad del Fideicomiso es generar rentabilidad para los titulares a través de la inversión de los fondos a aportarse por los Fideicomitentes en el desarrollo de proyectos inmobiliarios residenciales en Uruguay para su venta y/o arrendamiento, usufructo o aprovechamiento económico de los mismos.

- **Fideicomiso Financiero para el Incentivo de la Producción Lechera**

La finalidad del Fideicomiso es utilizar los fondos provenientes de la colocación de valores con el fin de adquirir campos que integran el patrimonio del fideicomiso, dichos campos serán dados en arriendo a productores lecheros que cumplan con los requisitos establecidos en el plan general de inversión. Al 31 de diciembre de 2015 dicho Fideicomiso se encuentra en proceso de autorización.

- **Fideicomiso Fondo de Financiamiento de la Actividad Lechera III**

La finalidad del Fideicomiso es utilizar los fondos provenientes de la emisión de títulos de deuda y la toma de créditos bancarios con el fin atender las necesidades de financiamiento de la actividad lechera nacional.

Los Fideicomisos que se extinguieron durante el presente ejercicio son:

- Fideicomiso Bicentenario

1.2 Fondos de Inversión

Fondo de Inversión Departamental

El único fondo administrado corresponde al Fondo de Inversión Departamental creado por la Ley 18.565 para la asistencia financiera a las intendencias. El mismo se financia con aportes de Rentas Generales.

Dicho Fondo cedió a favor del Fideicomiso Financiero I - Fondo de Inversión Departamental los aportes futuros a recibir de Rentas Generales, los cuales se destinan al repago de los títulos de deuda de dicho Fideicomiso.

El informe fechado el 29 de febrero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Nota 2 - Estados financieros

Los presentes estados financieros han sido autorizados para su emisión por parte de la Gerencia con fecha 29 de febrero de 2016 y serán oportunamente presentados ante el Directorio para su aprobación, así como para la aprobación de la asamblea de accionistas dentro de los plazos previstos por la Ley 16.060.

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

3.1 Normas contables aplicadas

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

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

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

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

- Modificaciones a la NIC 19 – Planes de contribución definidos a empleados.
- Modificaciones a las NIIFs – Plan de mejoras anuales NIIFs 2012-2014.

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

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

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

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

El informe fechado el 29 de febrero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

A continuación se presentan las principales políticas contables aplicadas:

3.4 Concepto de capital utilizado

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

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

3.5 Definición de fondos

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

3.6 Criterios de valuación y exposición

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

a. Activos y pasivos en dólares estadounidenses y en unidades indexadas (UI)

Los activos y pasivos en dólares estadounidenses se han convertido a pesos uruguayos utilizando el tipo de cambio billete comprador interbancario vigente al 31 de diciembre de 2015 (\$ 29,948 por US\$ 1) y al 31 de diciembre de 2014 (\$ 24,369 por US\$ 1).

La cotización de la unidad indexada (UI) al 31 de diciembre de 2015 es 1 UI = \$ 3,2426 (1 UI = \$ 2,9632 al 31 de diciembre de 2014).

Las diferencias de cambio y reajustes 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 activos y los pasivos en general) están expresados a su valor nominal.

c. Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento

Las letras, notas de regulación monetaria y los bonos del tesoro que la Sociedad posee se encuentran valuadas al costo amortizado utilizando el método de la tasa efectiva de interés, menos cualquier pérdida por deterioro reconocida para reflejar montos irrecuperables. La Sociedad ha demostrado en el pasado la intención y habilidad de mantenerlas hasta el vencimiento.

Los depósitos a plazo fijo se encuentran valuados al valor nominal del monto depositado más los intereses devengados hasta el cierre del ejercicio.

Los depósitos en garantía que se mantenían en el Banco Central del Uruguay al 31 de diciembre de 2014 se encuentran valuados al monto en unidades indexadas efectivamente depositadas convertidas a la cotización de cierre de las mismas.

d. Propiedades, planta y equipo

A partir del ejercicio 2014, los inmuebles se encuentran expresados por sus valores de tasación siendo los mismos su valor razonable menos cualquier depreciación acumulada. Las tasaciones son efectuadas con suficiente regularidad para que los valores contables no difieran sustancialmente del valor razonable al cierre de cada ejercicio.

El informe fechado el 29 de febrero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Cualquier incremento del valor como consecuencia de las tasaciones es reconocido dentro del capítulo Reserva por revaluación de propiedades, planta y equipo excepto que se trate de una reversión de pérdidas reconocidas previamente, en ese caso reconociéndose una ganancia en el resultado del ejercicio hasta el monto reconocido previamente como pérdida. Cualquier reducción en el valor como consecuencia de las tasaciones es reconocida como una pérdida dentro del resultado del ejercicio, una vez que se haya reducido dentro del capítulo Reserva por revaluación de propiedades, planta y equipo los resultados por tasaciones realizadas con anterioridad.

El gasto por depreciación de los inmuebles tasados es reconocido dentro del resultado del ejercicio. En caso de venta, desafectación o en la medida que los inmuebles se vayan depreciando, el excedente atribuible a la tasación de los mismos es transferido en forma directa a resultados acumulados.

Los equipamientos de oficina, los equipos de computación e instalaciones son medidos al costo menos las correspondientes depreciaciones acumuladas al cierre del ejercicio.

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

Tasas de depreciación anuales:

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

e. Intangibles

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

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

Para el cálculo de dichas provisiones, se procedió a efectuar un cálculo actuarial considerando el valor presente de los desembolsos futuros esperados, descontado por la tasa en unidades indexadas (CUI) de BEVSA y considerando las tasas de mortalidad indicadas por la Superintendencia de Seguros y Reaseguros.

g. Impuestos

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

• **Impuesto al Patrimonio (IP)**

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

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

El informe fechado el 29 de febrero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

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

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

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

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

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

El 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 al resultado del ejercicio, 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.

El informe fechado el 29 de febrero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

3.7 Uso de estimaciones

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

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

3.8 Transición a Normas Internacionales de Información Financiera

Los estados financieros por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 constituyen los primeros estados financieros de la Sociedad elaborados de acuerdo a las disposiciones establecidas en el Decreto 124/11, tal como se establece en la Nota 3.1.

La fecha de transición de la Sociedad a Normas Internacionales de Información Financiera es el 1° de enero de 2014 siendo sus últimos estados financieros elaborados de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay según el Decreto 266/07 los que correspondieron al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014.

Del análisis efectuado por la Gerencia no se han identificado ajustes de valuación a los saldos iniciales a la fecha de transición.

3.9 Provisiones

Las provisiones son reconocidas cuando la Sociedad tiene una obligación presente como resultado de un evento pasado y es probable que se requiera a la Sociedad que cancele dicha obligación. Las provisiones son expresadas a la mejor estimación hecha por la Gerencia sobre el desembolso en el que incurrirá para cancelar dicha obligación a la fecha de balance, descontado al valor presente cuando el efecto es significativo.

Nota 4 - Políticas de gestión del riesgo

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

Riesgo de crédito

Básicamente la Sociedad mantiene letras y notas de regulación monetaria, bonos del tesoro, depósitos a plazo fijo y saldos a cobrar con los fideicomisos administrados por los honorarios y por los pagos por cuenta.

El riesgo de crédito asociado a las letras y notas de regulación monetaria, bonos del tesoro y depósitos a plazo fijo es limitado debido a que son inversiones mantenidas en entidades del Gobierno Uruguayo.

Respecto a la probabilidad de cobranza de los honorarios y pagos por cuenta de los fideicomisos administrados, se encuentran minimizados al ser éstos sustancialmente con partes vinculadas (BROU) e instituciones públicas.

El informe fechado el 29 de febrero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

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 del efectivo e inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento. La exposición a este riesgo se acota por lo mencionado en el punto anterior y por los saldos de efectivo e inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento (según se revela en la Nota 5, las inversiones son principalmente de alta liquidez y de corto plazo).

A continuación se muestran los flujos de fondos proyectados (en valores nominales sin descontar) procedentes de activos y pasivos financieros al 31 de diciembre de 2015:

	1 mes o menos	1 a 3 meses	3 meses a 1 año	1 a 5 años	Más de 5 años	Total
Activo						
Efectivo	66.033.164	-	-	-	-	66.033.164
Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento	44.922.123	89.844.737	180.051.576	-	206.120.010	520.938.446
Créditos	57.184.358	-	13.514.737	-	-	70.699.095
Otros activos	5.848.602	430.331	-	-	-	6.278.933
Total cobranzas	173.988.247	90.275.068	193.566.313	-	206.120.010	663.949.638
Pasivo						
Deudas comerciales	3.060.268	-	-	-	-	3.060.268
Deudas financieras	83.508	166.918	749.534	-	-	999.960
Otras deudas y provisiones	43.825.572	535.027	39.229.606	1.437.504	7.183.483	92.211.192
Total pagos	46.969.348	701.945	39.979.140	1.437.504	7.183.483	96.271.420
Neto	127.018.899	89.573.123	152.720.279	(1.437.504)	198.936.527	567.678.218

Riesgo de mercado

No existen activos y/o pasivos significativos sujetos a fluctuaciones de las tasas de interés por lo cual este riesgo se considera poco significativo. Las tasas de interés de las inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento se revelan en la Nota 5.

Riesgo de tipo de cambio e inflación

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

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

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

	31.12.2015		31.12.2014	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Activo				
Activo corriente				
Efectivo	1.198.103	35.880.787	1.326.627	32.328.569
Inversiones financieras	10.512.169	314.818.436	8.004.031	195.050.236
Créditos	1.435.010	42.975.687	907.280	22.109.517
Otros activos	124.275	3.721.800	37.159	905.519
Activo no corriente				
Inversiones financieras	1.398.813	41.891.637	-	-
Total	14.668.370	439.288.347	10.275.097	250.393.841
Pasivo				
Pasivo corriente				
Deudas comerciales	125.238	3.750.623	30.550	744.469
Deudas financieras	33.390	999.960	33.390	813.681
Otras deudas y provisiones	272.160	8.150.661	81.694	1.990.800
Pasivo no corriente				
Deudas financieras	-	-	33.235	809.901
Otras deudas y provisiones	48.000	1.437.504	42.794	1.042.846
Total	478.788	14.338.748	221.663	5.401.697
Posición neta activa	14.189.582	424.949.599	10.053.434	244.992.144

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

La Sociedad se encuentra principalmente expuesta a variaciones en la cotización del dólar estadounidense. La siguiente tabla muestra la sensibilidad de la posición en moneda extranjera de la Sociedad en caso de: escenario 1 devaluación del 21,21% o escenario 2 devaluación del 15,87% del tipo de cambio del peso uruguayo frente al dólar. Las tasas de sensibilidad consideradas, corresponden al resultado de las encuestas que realiza el Banco Central del Uruguay a analistas económicos y son tomadas por la Sociedad como una base razonable para el análisis de los riesgos financieros derivados de cambios en la cotización de las monedas extranjeras. En particular, las tasas consideradas en los casos de devaluación del peso uruguayo frente al dólar, corresponden al tipo de cambio máximo y mínimo esperado, respectivamente.

	31.12.2015
Escenario 1	
Ganancia (en \$)	90.132.225
Escenario 2	
Ganancia (en \$)	67.428.894

El informe fechado el 29 de febrero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

La posición en unidades indexadas (UI) al 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014 es la siguiente:

	31.12.2015		31.12.2014	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
Activo				
Activo corriente				
Inversiones financieras	-	-	3.944.147	11.687.297
Activo no corriente				
Inversiones financieras	20.578.663	66.728.373	-	-
Depósito en garantía BCU	-	-	46.986.182	139.229.455
Posición neta activa	20.578.663	66.728.373	50.930.329	150.916.752

Análisis de sensibilidad ante cambios en la cotización de la UI

La siguiente tabla muestra la sensibilidad de los activos y pasivos denominados en unidades indexadas ante variaciones en la cotización de la UI. El escenario muestra el efecto en resultados de un aumento del 9,8% en la cotización de la UI en los próximos 12 meses. La tasa de sensibilidad considerada, corresponde al resultado de las encuestas que realiza el Banco Central del Uruguay a analistas económicos en relación a las expectativas de inflación y son tomadas por la Sociedad como una base razonable para el análisis de los riesgos financieros derivados de cambios en la cotización de la UI.

	31.12.2015
Ganancia (en \$)	6.539.380

Nota 5 - Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento

Las inversiones al 31 de diciembre de 2015 se componen de la siguiente forma:

Inversiones de libre disponibilidad:

Instrumento	Moneda	Vencimiento	Tasa anual	Valor en libros (equivalente en \$)
Depósito a plazo fijo	US\$	01.07.2016	0,80%	90.205.615
Depósito a plazo fijo	US\$	31.12.2016	0,80%	89.845.961
Depósito a plazo fijo	US\$	30.03.2016	0,30%	89.844.737
Depósito a plazo fijo	US\$	30.01.2016	0,10%	44.922.123
Total de inversiones corrientes				314.818.436

La Gerencia entiende que el valor razonable de los depósitos a plazo fijo no difiere sustancialmente del costo amortizado dado que fueron constituidos a una fecha cercana al cierre del ejercicio.

Inversiones con limitaciones a la libre disponibilidad (Nota 14):

Instrumento	Moneda	Vencimiento	Tasa anual	Valor en libros (equivalente en \$)	Valor razonable (estimado en \$)	
Letras de regulación monetaria	\$	28.03.2016	12,99%	54.442.658	54.298.309	(*)
Letras de regulación monetaria	\$	03.11.2016	14,40%	31.842.279	31.257.851	(*)
Letras de regulación monetaria	\$	22.12.2016	16,25%	5.237.386	5.177.471	(*)
Notas de regulación monetaria	UI	01.09.2016	5,00%	66.728.373	71.891.672	(**)
Bonos del tesoro	US\$	23.03.2019	7,50%	5.596.134	5.300.483	(**)
Bonos del tesoro	US\$	14.08.2024	4,50%	36.295.503	43.079.295	(**)
Total de inversiones no corrientes				200.142.333	211.005.081	

Al vencimiento, los fondos obtenidos de su liquidación serán aplicados a la adquisición de nuevas inversiones, a los efectos de mantener las garantías exigidas por el BCU de acuerdo a lo mencionado en la Nota 14, motivo por el cual se exponen como activos no corrientes.

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

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

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

- (*) El valor razonable de los depósitos a plazo fijo no difiere sustancialmente del costo amortizado dado que fueron constituidos a una fecha cercana al cierre del ejercicio.
- (**) Importe estimado como el valor actual descontado aplicando la curva de rendimientos en UI y en pesos publicada por la Bolsa Electrónica de Valores al cierre, para plazos similares a los remanentes de estos valores (valor razonable Nivel 2).

Nota 6 - Honorarios a cobrar

Los honorarios a cobrar se componen de la siguiente forma:

	\$	
	31.12.2015	31.12.2014
Honorarios a cobrar - Partes vinculadas (Nota 15)	30.440.707	22.299.712
Honorarios a cobrar - Otros fideicomisos	40.258.388	22.059.458
Total	70.699.095	44.359.170

El informe fechado el 29 de febrero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

La Sociedad no mantiene en su cartera créditos vencidos al 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014.

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

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

	\$	
	31.12.2015	31.12.2014
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos - Partes vinculadas (Nota 15)	5.130.136	3.543.866
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos - Otros	632.690	1.118.308
Total	5.762.826	4.662.174

La Sociedad no mantiene en su cartera créditos vencidos al 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014.

Nota 8 - Propiedades, planta y equipo

El saldo al 31 de diciembre de 2015 se compone de la siguiente forma:

Rubro	Inmuebles (terrenos)	Inmuebles (mejoras)	Instalaciones	Equipamiento de oficinas y computación	Total
Valores originales y revaluados					
Al inicio del ejercicio	3.681.355	37.067.646	2.307.847	5.653.905	48.710.753
Aumentos	-	1.177.011	22.900	10.110	1.210.021
Al cierre del ejercicio	3.681.355	38.244.657	2.330.747	5.664.015	49.920.774
Depreciaciones					
Acumuladas al inicio del ejercicio	-	-	969.424	3.929.806	4.899.230
Del ejercicio	-	826.492	231.930	356.325	1.414.747
Acumuladas al cierre del ejercicio	-	826.492	1.201.354	4.286.131	6.313.977
Valor neto al cierre del ejercicio	3.681.355	37.418.165	1.129.393	1.377.884	43.606.797

El informe fechado el 29 de febrero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

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

Rubro	Inmuebles (terrenos)	Inmuebles (mejoras)	Instalaciones	Equipamiento de oficinas y computación	Total
Valores originales y revaluados					
Al inicio del ejercicio	2.770.395	30.613.143	2.307.847	5.604.484	41.295.869
Aumentos	-	-	-	49.421	49.421
Ajustes por revaluación (Nota 13)	910.960	6.454.503	-	-	7.365.463
Al cierre del ejercicio	3.681.355	37.067.646	2.307.847	5.653.905	48.710.753
Depreciaciones					
Acumuladas al inicio del ejercicio	-	2.105.317	738.639	3.441.056	6.285.012
Del ejercicio	-	612.656	230.785	488.750	1.332.191
Ajustes por revaluación (Nota 13)	-	(2.717.973)	-	-	(2.717.973)
Acumuladas al cierre del ejercicio	-	-	969.424	3.929.806	4.899.230
Valor neto al cierre del ejercicio	3.681.355	37.067.646	1.338.423	1.724.099	43.811.523

Nota 9 - Intangibles

El saldo al 31 de diciembre de 2015 se compone de la siguiente forma:

Rubro	Software	Software en desarrollo	Total
Valores originales y revaluados			
Al inicio del ejercicio	56.567.251	-	56.567.251
Aumentos	1.282.646	79.968	1.362.614
Bajas	(95.700)	-	(95.700)
Al cierre del ejercicio	57.754.197	79.968	57.834.165
Amortizaciones			
Acumuladas al inicio del ejercicio	46.938.111	-	46.938.111
Del ejercicio	2.081.417	-	2.081.417
Bajas	(95.700)	-	(95.700)
Acumuladas al cierre del ejercicio	48.923.828	-	48.923.828
Valor neto al cierre del ejercicio	8.830.369	79.968	8.910.337

El informe fechado el 29 de febrero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

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

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

Nota 10 - Impuesto a la renta

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

	\$	
	31.12.2015	31.12.2014
Gasto por impuesto corriente		
Impuesto a la renta corriente	50.016.331	26.338.060
Impuesto diferido		
Ganancia por origen y reversión de diferencias temporarias	(78.546)	(4.133.189)
	49.937.785	22.254.871

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 2015 son atribuibles según el siguiente detalle:

	Activo	Pasivo	Neto
Propiedades, planta y equipo	-	(75.876)	(75.876)
Provisión de beneficios para empleados	3.790.591	-	3.790.591
	3.790.591	(75.876)	3.714.715

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

	Activo	Pasivo	Neto
Propiedades, planta y equipo	-	(173.284)	(173.284)
Provisión de beneficios para empleados	3.809.453	-	3.809.453
	3.809.453	(173.284)	3.636.169

El informe fechado el 29 de febrero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

c. Movimiento durante el ejercicio

El movimiento en la cuenta activo por impuesto a la renta diferido en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 fue el siguiente:

	Saldo al 31.12.2014	Reconocido en		Saldo al 31.12.2015
		Patrimonio	Resultados	
Propiedades, planta y equipo	(173.284)	-	97.408	(75.876)
Provisión de beneficios para empleados	3.809.453	-	(18.862)	3.790.591
	3.636.169	-	78.546	3.714.715

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

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

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

	31.12.2015		31.12.2014	
	%	\$	%	\$
Resultado contable antes de IRAE		199.004.184		117.302.336
Impuesto a la renta según tasa aplicable	25,00%	49.751.046	25,00%	29.325.584
Ajustes que no generan diferencia temporaria				
Impuesto al patrimonio	0,96%	1.911.564	1,53%	1.799.139
Ajuste por inflación	0,00%	-	(6,04%)	(7.086.145)
Otros conceptos netos	(0,87%)	(1.724.825)	(1,52%)	(1.783.707)
	25,09%	49.937.785	18,97%	22.254.871

El informe fechado el 29 de febrero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Nota 11 - Remuneraciones a pagar

El pasivo por remuneraciones se compone de los siguientes conceptos:

	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Remuneraciones fijas	5.577.771	5.785.335
Provisión partida extraordinaria por eficiencia en la gestión	2.728.208	-
Remuneraciones variables Fideicomisos Recuperación	1.159.056	84.920
Remuneraciones variables Fideicomisos Administración	380.035	2.140.318
Subtotal	9.845.070	8.010.573
Provisión para bonos por carrera funcional	441.381	859.509
Provisión incentivo por retiro	6.877.323	9.569.281
Total corriente	17.163.774	18.439.363
Provisión para bonos por carrera funcional	3.036.637	2.700.370
Provisión incentivo por retiro	4.146.846	2.108.649
Total no corriente	7.183.483	4.809.019
Total	24.347.257	23.248.382

Remuneraciones fijas

Las remuneraciones fijas corresponden a lo devengado por el mes de diciembre de 2015 y diciembre de 2014 por concepto de sueldos fijos y otras partidas (prima por antigüedad, partida por alimentación y compensación especial de apoyo al núcleo familiar).

Partida extraordinaria por eficiencia en la gestión

Desde diciembre de 2012 se abona, a todo el personal de la Compañía, una partida extraordinaria por concepto de eficiencia en la gestión, en virtud de los resultados económicos obtenidos.

El criterio para la liquidación de dicha partida extraordinaria es la aplicación de un 50% sobre las remuneraciones fijas con un tope individual de \$ 64.955.

El saldo pendiente de pago al 31 de diciembre de 2015 fue cancelado en enero de 2016.

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

Remuneraciones variables

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

Hasta el 31 de diciembre de 2014 las remuneraciones variables por Fideicomisos de Administración se calculaban aplicando un porcentaje a los ingresos de la Fiduciaria por los Fideicomisos mencionados. Los mismos se liquidaban y abonaban de forma cuatrimestral o semestral de acuerdo a agrupaciones de fideicomisos preestablecidas. El pasivo al 31 de diciembre de 2014 corresponde a lo devengado por los periodos aún no liquidados a dicha fecha.

A partir de enero de 2015 se modificó el sistema de remuneraciones variables aplicándose un criterio basado en un porcentaje sobre los honorarios facturados por la Compañía y distribuyéndose entre los funcionarios en base a puntajes asignados a cada cargo.

El informe fechado el 29 de febrero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

El pasivo al 31 de diciembre de 2015 corresponde a lo devengado y aún no liquidado a dicha fecha.

Provisión gratificación por carrera funcional

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

La evolución de la provisión se presenta a continuación:

	\$
Saldo al 31.12.2013	3.748.246
Constitución	3.376.258
Usos	(1.796.292)
Descuentos	(1.768.333)
Saldo al 31.12.2014	3.559.879
Constitución	2.120.567
Usos	(1.308.902)
Descuentos	(893.526)
Saldo al 31.12.2015	3.478.018

Provisión incentivo por retiro

En virtud de la decisión del Directorio de la Compañía de fecha 27 de febrero 2014, se abonará un incentivo por retiro a los funcionarios que alcancen la causal jubilatoria común (por edad y años de servicio), equivalente a doce veces el sueldo mensual nominal más la doceava parte de la remuneración variable percibida en los últimos 12 meses.

Durante el ejercicio finalizado 31 de diciembre de 2015 se han reconocido \$ 16.880.634 (\$ 17.195.702 en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014) como gastos asociados a los planes de retiro incentivado, carrera funcional y eficiencia en la gestión descritos precedentemente.

La evolución de la provisión se presenta a continuación:

	\$
Saldo al 31.12.2013	-
Constitución	15.316.449
Usos	(2.266.200)
Descuentos	(1.372.319)
Saldo al 31.12.2014	11.677.930
Constitución	13.581.695
Usos	(11.374.757)
Descuentos	(2.860.699)
Saldo al 31.12.2015	11.024.169

Nota 12 - Acreedores por leasing

De acuerdo a la Norma Internacional de Contabilidad 17, se ha reconocido un pasivo financiero con una empresa proveedora en el área de informática por el contrato de arrendamiento financiero firmado en enero de 2012 por el alquiler de software. El contrato tiene una vigencia de 5 años (60 cuotas). Al cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 el saldo corresponde a las 12 cuotas restantes, deducido el componente de financiamiento estimado (intereses a vencer).

El informe fechado el 29 de febrero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

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

El siguiente detalle muestra el perfil de vencimientos del pasivo financiero por el contrato de leasing en pesos uruguayos al 31 de diciembre de 2015:

	Cuotas	Intereses a vencer	Total
Con vencimiento menor a 1 año	1.002.480	(2.520)	999.960
	1.002.480	(2.520)	999.960

El siguiente detalle muestra el perfil de vencimientos del pasivo financiero por el contrato de leasing en pesos uruguayos al 31 de diciembre de 2014:

	Cuotas	Intereses a vencer	Total
Con vencimiento menor a 1 año	815.728	(2.047)	813.681
Con vencimiento mayor a 1 año y menor a 3 años	815.728	(5.827)	809.901
	1.631.456	(7.874)	1.623.582

Adicionalmente, dentro del mismo contrato marco en el área de informática, la Sociedad mantiene con el proveedor en dicha área un contrato de servicio de mantenimiento y respaldo el cual recibe el tratamiento contable de un arrendamiento operativo. Al cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 el importe que corresponde a las 12 cuotas restantes ascienden a \$ 6.158.087 (24 cuotas que ascienden a \$ 10.021.800 al 31 de diciembre de 2014).

Nota 13 - Patrimonio

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

El capital integrado al 31 de diciembre de 2015 asciende a \$ 60.609.392 y está representado mediante títulos de acciones nominativas de valor nominal \$ 1 cada una.

Al 31 de diciembre de 2015 la reserva legal se encuentra totalmente constituida.

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

Dentro del rubro Reserva por revaluación de propiedades, planta y equipo al 31 de diciembre de 2014 se incluyen \$ 10.083.436 correspondientes a los ajustes por revaluación al valor de los rubros terrenos y mejoras en inmuebles como consecuencia de la tasación realizada en el mes de diciembre de 2014. Adicionalmente, dentro de los movimientos del ejercicio correspondientes al rubro Otro resultado integral al 31 de diciembre de 2014, debe considerarse el monto originado por concepto de impuesto diferido sobre la diferencia entre el valor contable y fiscal de los referidos inmuebles a la tasa fiscal del 25%. Dicho monto representó una disminución de patrimonio reflejada en este rubro por un monto de \$ 2.520.859.

El referido ajuste por revaluación de inmuebles es transferido directamente a la cuenta de Resultados acumulados en la medida que dicho activo es utilizado por parte de la Sociedad. Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 se realizaron traspasos a Resultados acumulados por \$ 201.592. Por su parte, el ajuste del ejercicio correspondiente al efecto del impuesto diferido por revaluación fue de \$ 50.399.

El informe fechado el 29 de febrero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Nota 14 - Activos de disponibilidad restringida

Según lo establecido por la Circular 2.232 del BCU de fecha 29 de setiembre de 2015, se efectuaron cambios en la normativa bancocentralista que habilitan a constituir garantía con esta institución mediante la prenda de instrumentos financieros a los efectos de dar cumplimiento a lo exigido por el artículo 104 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores. Las inversiones deben ser en la misma moneda del fideicomiso que garantizan.

Al 31 de diciembre de 2015 dicha garantía se compone en su totalidad por los instrumentos financieros detallados en la Nota 5.

El saldo de Otros activos financieros no corrientes al 31 de diciembre de 2014 corresponde al depósito en garantía en el BCU a los efectos de dar cumplimiento a lo exigido por la normativa bancocentralista vigente a dicha fecha.

Nota 15 - Saldos y transacciones con partes vinculadas

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

Saldos con BROU	\$	
	31.12.2015	31.12.2014
Activo		
Activo corriente		
Efectivo		
Bancos	46.434.910	36.440.233
Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento		
Depósitos a plazo fijo	314.818.436	195.050.236
Pasivo		
Pasivo corriente		
Deudas comerciales		
Proveedores	300.977	325.326

Los saldos acreedores corresponden a cuentas a pagar por los servicios brindados por el BROU en relación a los honorarios por gestión de cartera de los créditos transferidos a los Fideicomisos Financieros de recuperación de carteras (I, II, y III).

Saldos con fideicomisos financieros

Los saldos mantenidos con los distintos fideicomisos financieros corresponden básicamente a saldos deudores por honorarios a cobrar compuestos por las comisiones por administración generadas por República AFISA y no cobradas al cierre del 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

	\$	
	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Primer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	17.634.117	15.754.119
Segundo Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	2.094.963	1.074.550
Tercer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	1.472.441	3.279.031
Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	-	46.091
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1	9.094.092	1.240.315
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3	-	93.801
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4	-	678.952
Fideicomiso Financiero Orestes Fiandra para la Inversión en Innovación	118.679	108.453
República Negocios Fiduciarios S.A.	26.415	24.400
	<u>30.440.707</u>	<u>22.299.712</u>

Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos

	\$	
	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Primer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	1.993.035	489.126
Segundo Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	35.612	19.528
Tercer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	11.006	288.099
Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	-	50
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1	3.090.483	1.209.126
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2	-	765.931
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3	-	229.296
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4	-	542.710
	<u>5.130.136</u>	<u>3.543.866</u>

La Sociedad ha realizado las siguientes transacciones con partes vinculadas al 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014:

Transacciones con el BROU

	\$	
	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Gastos de administración y ventas		
Honorarios de gestión de cartera	2.321.920	2.776.367
Ganancias financieras		
Otros resultados financieros	1.190.127	976.810
Pérdidas financieras		
Gastos bancarios	64.270	71.566

Transacciones con los fideicomisos financieros

	\$	
	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Ingresos operativos		
Honorarios por administración de fideicomisos (*)	195.653.629	172.655.945

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


El informe fechado el 29 de febrero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Remuneraciones al personal clave de la Compañía

Los Directores de la Compañía no perciben remuneración por el desempeño de su función.

Nota 16 - Hechos posteriores

Con fecha 29 de febrero de 2016 se firmó el contrato del Fideicomiso Financiero Fondo de Deuda Para Infraestructura en Uruguay CAF I. El referido Fideicomiso de oferta pública invertirá en un portafolio de inversiones de deuda de proyectos de infraestructura en Uruguay y su finalidad es emitir valores contra el patrimonio fiduciario y así obtener el financiamiento para llevar adelante dichos proyectos.



Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General



Cra. María Patricia Ugartemendía
Subgerente de Administración

El informe fechado el 29 de febrero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

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

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

www.deloitte.com/uy