



Winterbotham Fiduciaria  
S.A. - Administradora de  
Fondos de Inversión

Informe requerido por el literal b) del  
Artículo 203 y literal b) del Artículo 210  
de la Recopilación de Normas de Control  
del Mercado de Valores del Banco Central  
del Uruguay

Winterbotham Fiduciaria S.A.  
Administradora de Fondos de Inversión

## Informe requerido por el literal b) del Artículo 203 y literal b) del Artículo 210 de la Recopilación de Normas de Control del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay

### **Contenido**

Informe de revisión limitada independiente sobre estados contables intermedios

Estado de situación patrimonial intermedio

Estado de resultados intermedio

Estado de flujos de efectivo intermedio

Estado de evolución del patrimonio intermedio

Anexo – Cuadro de bienes de uso intermedio

Notas a los estados contables

## Informe de revisión limitada independiente sobre estados contables intermedios

Señores Directores de  
Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión

### Introducción

Hemos realizado una revisión limitada del estado de situación patrimonial intermedio de Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión al 30 de junio de 2009 y de los correspondientes estados intermedios de resultados, de flujos de efectivo y de evolución del patrimonio por el semestre finalizado en esa fecha, y las notas de políticas contables significativas y otras notas explicativas a los estados contables, que se adjuntan. La Dirección de Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión es responsable por los referidos estados contables intermedios, su anexo y notas explicativas, de acuerdo a normas contables adecuadas en el Uruguay. Nuestra responsabilidad consiste en emitir un informe sobre dichos estados contables intermedios basado en nuestra revisión.

### Alcance de la revisión limitada

Nuestra revisión limitada fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional para Trabajos de Revisión Limitada 2410 (ISRE 2410), "Revisión de estados contables intermedios efectuada por el auditor independiente de la entidad" emitida por la Federación Internacional de Contadores (IFAC). Una revisión limitada de estados contables comprende fundamentalmente la realización de indagaciones al personal de la entidad, fundamentalmente aquellas personas responsables de los asuntos financieros y contables y la aplicación de procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión limitada tiene un alcance sustancialmente menor que una auditoría realizada de acuerdo a Normas Internacionales de Auditoría y, en consecuencia, no nos permite obtener seguridad de que notaríamos todos los asuntos significativos que podrían ser identificados en una auditoría. En consecuencia, no expresamos una opinión de auditoría.

## Conclusión

Basados en nuestra revisión, podemos manifestar que nuestro trabajo no ha revelado situaciones que a nuestro criterio determinen la necesidad de introducir modificaciones significativas a los estados contables intermedios referidos anteriormente para que los mismos reflejen, en todos los aspectos importantes, la situación patrimonial de Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión al 30 de junio de 2009 y los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el semestre finalizado en esa fecha de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay.

21 de agosto de 2009



Fulvio Impallomeni  
Socio, Deloitte S.C.



## Estado de situación patrimonial intermedio al 30 de junio de 2009

(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>30.06.2009</u>	<u>31.12.2008</u>
<b>ACTIVO</b>			
<b>Activo corriente</b>			
Disponibilidades	4.1	1.377.948	362.390
Deudores por ventas	4.3	414.354	710.932
Otros créditos	4.4	72.757	32.258
<b>Total activo corriente</b>		<u>1.865.059</u>	<u>1.105.580</u>
<b>Activo no corriente</b>			
Depósito en garantía en B.C.U.	4.2 y 9	6.571.392	6.587.123
Bienes de uso	Anexo	378.025	382.010
Impuesto a la renta diferido	7	205.066	304.280
<b>Total activo no corriente</b>		<u>7.154.483</u>	<u>7.273.413</u>
<b>Total activo</b>		<u><u>9.019.542</u></u>	<u><u>8.378.993</u></u>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>			
<b>Pasivo corriente</b>			
<b>Deudas comerciales</b>			
Proveedores		119.701	216.342
<b>Deudas diversas</b>			
Leyes y cargas sociales a pagar		138.513	160.514
Cuenta de accionistas	4.5	1.038.897	815.214
Impuestos		57.582	32.089
<b>Total pasivo corriente</b>		<u>1.354.693</u>	<u>1.224.159</u>
<b>Pasivo no corriente</b>			
<b>Deudas diversas no corrientes</b>			
Depósitos reembolsables		1.100.595	1.103.230
<b>Total pasivo no corriente</b>		<u>1.100.595</u>	<u>1.103.230</u>
<b>Total pasivo</b>		<u><u>2.455.288</u></u>	<u><u>2.327.389</u></u>
<b>Patrimonio</b>			
Capital integrado		7.016.443	7.016.443
Ajustes al patrimonio		2.300.549	2.300.300
Reserva legal		16.145	-
Resultados acumulados		(3.281.533)	(3.100.658)
Resultado del semestre/ejercicio		512.650	(164.481)
<b>Total patrimonio</b>		<u>6.564.254</u>	<u>6.051.604</u>
<b>Total pasivo y patrimonio</b>		<u><u>9.019.542</u></u>	<u><u>8.378.993</u></u>

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

Winterbotham Fiduciaria S.A.  
Administradora de Fondos de Inversión

Estado de resultados intermedio  
por el semestre finalizado el 30 de junio de 2009  
(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>30.06.2009</u>	<u>30.06.2008</u>
Ingresos operativos	5.1	2.041.617	1.129.557
Gastos de administración	5.2	(1.391.779)	(1.090.107)
Resultados financieros	5.3	(23.526)	(213.283)
Resultado del semestre antes de impuesto a la renta		<u>626.312</u>	<u>(173.833)</u>
Impuesto a la renta	7	(113.662)	28.933
<b>Resultado del semestre</b>		<b><u>512.650</u></b>	<b><u>(144.900)</u></b>

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

Estado de flujos de efectivo intermedio  
por el semestre finalizado el 30 de junio de 2009  
(en pesos uruguayos)

<b>Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas</b>	<b>30.06.2009</b>	<b>30.06.2008</b>
Resultado del semestre	512.650	(144.900)
Ajustes:		
Depreciación	37.483	29.773
Impuesto a la renta	113.662	(28.933)
	<b>663.795</b>	<b>(144.060)</b>
Variaciones de rubros operativos		
Deudores por ventas	296.577	44.787
Otros créditos	(40.500)	69.775
Depósitos en garantía	15.731	68.981
Cuenta de accionistas	223.683	256.275
Deudas comerciales	(96.641)	(118.803)
Deudas diversas	3.492	(84.980)
Depósitos reembolsables	(2.634)	(12.804)
Impuesto pagado	(14.448)	27.493
	<b>385.260</b>	<b>250.724</b>
<b>Efectivo proveniente de actividades operativas</b>	<b>1.049.055</b>	<b>106.664</b>
<b>Flujo de efectivo relacionado con las actividades de inversión</b>		
Compra de bienes de uso	(33.497)	(104.841)
<b>Efectivo aplicado a actividades de inversión</b>	<b>(33.497)</b>	<b>(104.841)</b>
<b>Variación neta de efectivo</b>	<b>1.015.558</b>	<b>1.823</b>
<b>Efectivo al inicio del semestre</b>	<b>362.390</b>	<b>419.726</b>
<b>Efectivo al fin del semestre</b>	<b>1.377.948</b>	<b>421.549</b>

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

## Estado de evolución del patrimonio intermedio por el semestre finalizado el 30 de junio de 2009 (en pesos uruguayos)

### Al 30 de junio de 2009

	Capital	Reservas	Ajustes al patrimonio	Resultados acumulados	Patrimonio total
<b>Saldos iniciales</b>					
<b>Aportes de propietarios</b>					
Acciones en circulación	7.016.443	-	-	-	7.016.443
<b>Ajustes al patrimonio</b>	-	-	2.300.300	-	2.300.300
<b>Resultados acumulados</b>					
Resultados no asignados	-	-	-	(3.265.139)	(3.265.139)
	<b>7.016.443</b>	<b>-</b>	<b>2.300.300</b>	<b>(3.265.139)</b>	<b>6.051.604</b>
<b>Movimientos del semestre</b>					
Reserva legal	-	16.145	249	(16.394)	-
Resultado del semestre	-	-	-	512.650	512.650
	<b>-</b>	<b>16.145</b>	<b>249</b>	<b>496.256</b>	<b>512.650</b>
<b>Saldos finales</b>					
<b>Aportes de propietarios</b>					
Acciones en circulación	7.016.443	-	-	-	7.016.443
<b>Ajustes al patrimonio</b>	-	-	2.300.549	-	2.300.549
<b>Resultados acumulados</b>					
Reserva legal	-	16.145	-	-	16.145
Resultados no asignados	-	-	-	(2.768.883)	(2.768.883)
	<b>7.016.443</b>	<b>16.145</b>	<b>2.300.549</b>	<b>(2.768.883)</b>	<b>6.564.254</b>

### Al 30 de junio de 2008

	Capital	Reservas	Ajustes al patrimonio	Resultados acumulados	Patrimonio total
<b>Saldos iniciales</b>					
<b>Aportes de propietarios</b>					
Acciones en circulación	7.016.443	-	-	-	7.016.443
<b>Ajustes al patrimonio</b>	-	-	2.300.300	-	2.300.300
<b>Resultados acumulados</b>					
Resultados no asignados	-	-	-	(3.100.658)	(3.100.658)
	<b>7.016.443</b>	<b>-</b>	<b>2.300.300</b>	<b>(3.100.658)</b>	<b>6.216.085</b>
<b>Movimientos del semestre</b>					
Resultado del semestre	-	-	-	(144.900)	(144.900)
	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(144.900)</b>	<b>(144.900)</b>
<b>Saldos finales</b>					
<b>Aportes de propietarios</b>					
Acciones en circulación	7.016.443	-	-	-	7.016.443
<b>Ajustes al patrimonio</b>	-	-	2.300.300	-	2.300.300
<b>Resultados acumulados</b>					
Resultados no asignados	-	-	-	(3.245.557)	(3.245.557)
	<b>7.016.443</b>	<b>-</b>	<b>2.300.300</b>	<b>(3.245.557)</b>	<b>6.071.186</b>

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

Anexo

Winterbotham Fiduciaria S.A.  
Administradora de Fondos de Inversión

Cuadro de bienes de uso y amortizaciones intermedio  
por el semestre finalizado el 30 de junio de 2009  
(en pesos uruguayos)

	Valores originales				Amortizaciones				Valores netos 30.06.2009	Valores netos 30.06.2008
	Al inicio del ejercicio	Aumentos	Disminuciones	Al fin del ejercicio	Al inicio del ejercicio	Disminuciones	Cargo del ejercicio	Al fin del ejercicio		
Muebles y útiles	196.075	33.497	-	229.572	19.973	-	10.920	30.893	198.679	134.486
Equipamiento de oficina	265.628	-	-	265.628	59.720	-	26.563	86.283	179.346	232.471
<b>Totales</b>	<b>461.704</b>	<b>33.497</b>	<b>-</b>	<b>495.201</b>	<b>79.693</b>	<b>-</b>	<b>37.483</b>	<b>117.176</b>	<b>378.025</b>	<b>366.957</b>

## Notas a los estados contables intermedios por el semestre finalizado el 30 de junio 2009

### Nota 1 - Información básica sobre la empresa

#### a. Naturaleza jurídica

Winterbotham Fiduciaria S.A. Administradora de Fondos de Inversión (la Sociedad) fue fundada en Uruguay el primero de setiembre del año dos mil tres con el nombre original de Lekyfran Sociedad Anónima y los estatutos fueron aprobados por la Auditoría interna de la Nación el 7 de octubre 2003. Con fecha 18 de Noviembre 2004 se aprobó la reforma de estatutos de la Sociedad cambiando el nombre de Lekyfran Sociedad Anónima, aumentando el capital autorizado a 15 millones de pesos uruguayos y cambiando las acciones de "al portador" a nominativas.

#### b. Actividad principal

La actividad principal de la empresa es la de actuar como fiduciario. El 16 de febrero de 2005 mediante la Comunicación 2005/050 el Banco Central del Uruguay autorizó la inscripción de la Sociedad como Fiduciario Financiero y Fiduciario General en el Registro de Mercado de Valores, Sección Administradoras de Fondos de Inversión y Sección Fiduciarios Profesionales.

Se obtuvo la aprobación del BCU para la operación de un fideicomiso financiero de oferta privada y un fideicomiso financiero de oferta pública, los cuales ya comenzaron a operar.

Adicionalmente la Sociedad se encuentra a la espera de la aprobación del Banco Central del Uruguay para la operación de un segundo fideicomiso financiero de oferta pública.

### Nota 2 - Estados contables

Los estados contables son de carácter intermedio y se refieren al semestre transcurrido desde el 1 de enero 2009 y el 30 de junio de 2009.

### Nota 3 - Principales políticas contables

A la fecha de emisión de estos estados contables, las normas contables adecuadas en Uruguay se encuentran establecidas en los Decretos 103/91, 162/04 (con su modificativo 222/04), 90/05 y 266/07.

El Decreto 162/04 establece que los estados contables correspondientes a ejercicios que comiencen a partir del 19 de mayo de 2004, fecha de publicación del mismo, deben ser obligatoriamente formulados cumpliendo las Normas Internacionales de Contabilidad emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board).

Según interpretación dada por el Decreto 90/05, se consideran Normas Internacionales de Contabilidad vigentes al 19 de mayo de 2004, fecha de publicación del Decreto N° 162/004, las Normas Internacionales de Contabilidad traducidas oficialmente al idioma español, aprobadas a dicha fecha por el International Accounting Standards Board (IASB) o por su antecesor el International Accounting Standards Committee (IASC), publicadas por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos e insertas en la página web de la Auditoría Interna de la Nación.

Por otra parte, con fecha 31 de julio de 2007 ha sido publicado el Decreto 266/07, que hace obligatoria, como normas contables adecuadas en Uruguay, la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera vigentes y traducidas a idioma español a esa fecha y las normas de presentación contenidas en el Decreto 103/91. Esta modificación normativa rige en forma obligatoria para los ejercicios económicos iniciados a partir del 1 de enero de 2009. Este nuevo cuerpo de normas modifica diversos criterios de revelación, valuación y presentación utilizados en la preparación de los estados contables de la Sociedad.

Las políticas contables significativas que han sido adoptadas para la elaboración de estos estados contables son las siguientes:

**a. Criterios generales de valuación**

Salvo por lo expresado más adelante en relación a las cuentas en moneda extranjera y al depósito en garantía en el B.C.U., los estados contables han sido preparados siguiendo, en general, el principio contable de costo histórico. Consecuentemente, salvo por lo expresado, activos, pasivos, ingresos y egresos son valuados a los importes en dinero efectivamente acordados en las transacciones que les han dado origen. Los importes históricos han sido corregidos para reexpresarlos en moneda de poder adquisitivo de la fecha del cierre del período de acuerdo a los procedimientos detallados a continuación:

**b. Corrección monetaria por los cambios en los niveles de precios**

Generalidades

Con el propósito de corregir los efectos que provoca la pérdida del poder adquisitivo del peso uruguayo en los estados contables, se ha realizado un ajuste de los mismos, utilizando las bases conceptuales del denominado método de ajuste integral, siguiendo en términos generales el método basado en índices generales de precios recomendado por la NIC 29 "Información financiera en economías hiperinflacionarias".

A efectos de realizar dicho ajuste se ha utilizado el Índice de Precios al Consumo (IPC) elaborado por el Instituto Nacional de Estadística, el que muestra una variación positiva de 2,82 % para el primer semestre del ejercicio. El efecto en el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2008 fue de 9,19% y el efecto en el primer semestre del ejercicio 2008 fue de 5,44%.

Procedimientos utilizados

A efectos de reexpresar los valores originales en moneda de 30 de junio de 2009 se han utilizado los siguientes procedimientos:

Los activos y pasivos monetarios se muestran a valores históricos al cierre del período.

Las cuentas en moneda extranjera fueron convertidas a pesos uruguayos al tipo de cambio interbancario billete comprador de 30 de junio de 2009 (US\$ 1 = \$ 23,42) y 31 de diciembre de 2008 (US\$ 1 = \$ 24,362).

Las cuentas en Unidades Indexadas fueron convertidas a pesos uruguayos utilizando la cotización de la Unidad Indexada correspondiente al 30 de junio de 2009 (UI 1 = \$ 1,9286) y 31 de diciembre de 2008 (US\$ 1 = \$ 1,8802).

Los bienes de uso, han sido valuados a sus costos de adquisición ajustados hasta el 30 de junio de 2009 por la variación del Índice de Precios al Consumo.

El resto de los rubros no monetarios así como los integrantes del patrimonio han sido ajustados considerando la variación del Índice de Precios al Consumo desde la fecha de la transacción original hasta el cierre del período.

Los valores asignados a los activos no superan el valor que podría obtenerse por su enajenación o uso.

A efectos de la determinación del resultado del período se ha determinado el valor del patrimonio en su conjunto al inicio y al fin del período como la diferencia entre activo y pasivo reexpresado, utilizando los procedimientos de ajuste referidos anteriormente.

Los ingresos y egresos del estado de resultados se muestran a costos históricos, reexpresados en moneda de cierre por la variación del Índice de Precios al Consumo desde su fecha de devengamiento.

En resultados financieros se incluye el resultado del ajuste por inflación (resultado por desvalorización monetaria). Este surge de comparar el resultado del período calculado a través de la diferencia entre los valores del patrimonio al inicio menos la diferencia de activos y pasivos al cierre, con la suma de los valores asignados a las restantes partidas del estado de resultados. Se genera fundamentalmente por el resultado proveniente del mantenimiento de pasivos monetarios durante el período.

Exposición

Los saldos iniciales en el Estado de Evolución del Patrimonio y en el Cuadro de Bienes de Uso e Intangibles surgen de la directa reexpresión de los saldos finales al cierre del ejercicio anterior, reexpresados en base a la variación en el período del Índice de Precios al Consumo.

#### **c. Definición de capital a mantener**

Se ha considerado resultado del período la diferencia que surge al comparar el patrimonio al cierre del período y al inicio del mismo, luego de excluir los aumentos y disminuciones correspondientes a aportes de capital y retiro de utilidades. No se ha hecho ninguna provisión especial para considerar la probable cobertura que podría haberse considerado necesario a efectos de mantener la capacidad operativa de los activos.

#### **d. Determinación del beneficio**

Los gastos operativos representan los importes que la Sociedad ha pagado o comprometido pagar. Los resultados financieros susceptibles de ser imputados a períodos han sido computados siguiendo dicho criterio.

#### **e. Efectivo y equivalentes**

A efectos de la elaboración del estado de flujos de efectivo, se ha considerado como efectivo las disponibilidades.

#### **f. Moneda extranjera**

Los saldos de las cuentas en moneda extranjera se muestran convertidos al tipo de cambio interbancario comprador del día del cierre del mes, el cual ascendió a \$ 23,425 por dólar (\$24,362 por dólar al 31 de diciembre de 2008).

Las operaciones en moneda extranjera son convertidas a los tipos de cambio vigentes al momento en que fue efectuada la transacción.

Las diferencias de cambio por ajuste de saldos en moneda extranjera se imputan en el capítulo Resultados financieros del Estado de resultados.

#### **g. Depósito en garantía**

El depósito en Unidades Indexadas (UI), mantenido en garantía en el Banco Central del Uruguay, no devenga intereses y su valor contable se actualiza al cierre de cada período de reporte según el nuevo valor de la UI. Las cuentas en Unidades Indexadas fueron convertidas a pesos uruguayos utilizando la cotización de la Unidad Indexada correspondiente al 30 de junio de 2009 (UI 1 = \$ 1,9286) y 31 de diciembre de 2008 (US\$ 1 = \$ 1,8802).

Las diferencias por valuación de dicho depósito al cierre de período se imputan en el capítulo Resultados financieros del Estado de resultados.

## **h. Bienes de uso**

Los bienes de uso se encuentran a costo de adquisición y se amortizan a partir del mes siguiente al de su incorporación.

Las amortizaciones se calculan sobre los valores al cierre del período, aplicando porcentajes de amortización constantes a lo largo de su vida útil. Las amortizaciones se han llevado a resultados del período como gastos de administración. Los porcentajes de amortización son los que se detallan a continuación:

Equipamiento de oficina	20 %
Muebles y útiles	10 %

La Sociedad estima que los valores contables de los bienes de uso no superan su valor de utilización económica.

## **i. Impuestos**

El gasto de impuestos representa la suma del impuesto corriente y el impuesto diferido.

El impuesto corriente a pagar se basa en la ganancia fiscal del año. La ganancia fiscal difiere de la ganancia neta del estado de resultados ya que excluye partidas de ingresos y gastos que son imponibles o deducibles en otros años, así como partidas que nunca serán imponibles o deducibles. Los pasivos corrientes de tipo fiscal, son valorados por las cantidades que se espera pagar a la autoridad fiscal, utilizando la normativa y tipos impositivos que se hayan aprobado, o estén a punto de aprobarse, a la fecha de cierre de ejercicio económico.

El impuesto diferido es el impuesto que se espera pagar o recuperar por las diferencias que existen entre el valor en libros de los activos y los pasivos en los estados contables y por los valores de los mismos siguiendo los criterios fiscales utilizados en el cálculo de la renta gravable. El impuesto diferido es contabilizado utilizando el método del pasivo en el balance. Los pasivos por impuesto diferido son generalmente reconocidos para todas las diferencias temporarias imponibles. Los activos por impuestos diferidos se reconocen siempre que sea probable que la Sociedad cuente con ganancias fiscales contra las que se puedan utilizar las diferencias temporarias deducibles.

El importe en libros de un activo por impuestos diferidos debe someterse a revisión a la fecha de cada balance. La empresa debe reducir el importe del saldo del activo por impuestos diferidos, en la medida que estime probable que no dispondrá de suficiente ganancia fiscal, en el futuro, como para permitir cargar contra la misma la totalidad o una parte, de los beneficios que comporta el activo por impuestos diferidos. Esta reducción deberá ser objeto de reversión, siempre que la empresa recupere la expectativa de suficiente ganancia fiscal futura, como para poder utilizar los saldos dados de baja.

## **j. Instrumentos financieros**

Los activos y pasivos financieros son reconocidos en los estados contables de la Sociedad al momento en que ésta se vuelve parte de las disposiciones contractuales del instrumento financiero.

### **Créditos**

Los créditos se expresan a su valor nominal más intereses devengados.

### **Cuentas a pagar**

Las cuentas a pagar se expresan a su valor nominal.

### **Instrumentos de patrimonio**

Los instrumentos de patrimonio emitidos por la Sociedad se registran por los valores históricos en pesos uruguayos recibidos.

## **k. Cambios en políticas contables**

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del período para el ejercicio intermedio finalizado el 30 de junio de 2009, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio anterior.

## **l. Uso de estimaciones contables**

La preparación de estados contables a una fecha determinada requiere que la Dirección de la Sociedad realice estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los activos y pasivos registrados y los activos y pasivos contingentes revelados a la fecha de emisión de los presentes estados contables, como así también los ingresos y egresos registrados en el período.

La Dirección de la Sociedad realiza estimaciones para poder calcular a un momento dado, por ejemplo, el valor recuperable de los activos no corrientes y las provisiones. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes estados contables.

## **Nota 4 - Información referente a partidas del estado de situación patrimonial**

### **4.1 Disponibilidades**

Se trata de una cuenta corriente (\$U y US\$) mantenida en un banco de plaza.

### **4.2 Depósito en garantía en B.C.U.**

De acuerdo a lo establecido en la circular número 1.942 emitida el 25 de noviembre de 2005, se constituyó una garantía real a favor del BCU consistente en una prenda sobre depósito en el B.C.U. por U.I. 2:500.000 (dos millones quinientas mil Unidades Indexadas), por las eventuales obligaciones que pudiera asumir con dicho Banco o con terceros en el ejercicio de su actividad como fiduciario.

El 21 de diciembre de 2006 se reforzó dicho depósito con U.I. 31.489, dándole cumplimiento al artículo 116.15 de la circular 1.942 ante la firma de un fideicomiso financiero privado. Durante el mes de enero de 2007 y ante la solicitud del BCU, se completó esta garantía adicional hasta llegar al 0,5% sobre el total de activos del fideicomiso creado depositando U.I. 199.850.

El 29 de junio de 2007, el 19 de setiembre de 2007 y el 4 de octubre de 2007 se reforzó dicha garantía en la sumas de U.I. 183.522, U.I. 81.220 y U.I. 78.287 respectivamente ante la ampliación de la cartera administrada correspondiente al fideicomiso financiero de oferta privada.

El 13 de agosto de 2008, se reforzó la garantía en la suma de U.I. 332.970, ante la firma de un fideicomiso financiero de Oferta Pública, el que fue firmado el 15 de setiembre de 2008, importe que corresponde al 0,5% del monto de la emisión.

La evolución del depósito ha sido la siguiente:

<b>Evolución de Unidades Indexadas - BCU.</b>	
	<b>Importe en UI</b>
22.12.2005	2.500.000
21.12.2006	31.489
30.01.2007	199.850
29.06.2007	183.522
19.09.2007	81.220
04.10.2007	78.287
13.08.2008	332.970
<b>Saldo al 31.12.2008</b>	<b>3.407.338</b>
<b>Depósitos/Retiros 2009</b>	<b>-</b>
<b>Saldo al 30.06.2009</b>	<b>3.407.338</b>

Los saldos al 30 de junio de 2009 y 31 de diciembre de 2008 son los siguientes:

	<b>30.06.2009</b>		<b>31.12.2008</b>	
	<b>U.I.</b>	<b>\$</b>	<b>U.I.</b>	<b>\$</b>
Depósito en garantía	3.407.338	6.571.392	3.407.338	6.587.123

#### **4.3 Deudores por ventas**

La composición del saldo es la siguiente:

	<b>30.06.2009</b>	<b>31.12.2008</b>
Fideicomiso Financiero Privado	257.952	318.791
Fideicomiso Financiero Público	156.402	392.141
	<b>414.354</b>	<b>710.932</b>

#### **4.4 Otros créditos**

El saldo de otros créditos corrientes representa los siguientes conceptos:

	<b>30.06.2009</b>	<b>31.12.2008</b>
Seguros a vencer	5.299	-
Intereses a cobrar	6.267	31.052
Anticipos de impuestos	61.191	-
Crédito fiscal	-	1.206
	<b>72.757</b>	<b>32.258</b>

#### **4.5 Cuenta de accionistas**

Se trata de saldos mantenidos con The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A.

	<b>30.06.2009</b>	<b>31.12.2008</b>
Cuenta de accionistas – Saldo acreedor	(1.038.897)	(815.214)
	<b>(1.038.897)</b>	<b>(815.214)</b>

### **Nota 5 - Información referente a partidas del estado de resultados**

#### **5.1 Ingresos operativos**

	<b>30.06.2009</b>	<b>30.06.2008</b>
Honorarios fiduciarios	2.041.617	1.128.407
Otros servicios de administración	-	1.149
	<b>2.041.617</b>	<b>1.129.557</b>

#### **5.2 Gastos de administración**

	<b>30.06.2009</b>	<b>30.06.2008</b>
Remuneraciones al personal y cargas sociales	860.819	594.233
Honorarios profesionales	424.286	378.190
Impuestos	4.137	69.350
Amortización	37.483	29.773
Seguros	5.373	5.842
Otros	59.681	12.719
	<b>1.391.779</b>	<b>1.090.107</b>

### 5.3 Resultados financieros

	<u>30.06.2009</u>	<u>30.06.2008</u>
Intereses ganados	38.444	-
Gastos bancarios	(6.150)	(6.994)
Resultado por desvalorización monetaria y diferencia de cambio	<u>(55.820)</u>	<u>(206.289)</u>
	<b>(23.526)</b>	<b>(213.283)</b>

### Nota 6 - Saldos y transacciones con partes relacionadas

Los saldos que la empresa mantiene con partes relacionadas son los siguientes:

	<u>30.06.2009</u>	<u>31.12.2008</u>
Proveedores		
The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A.	42.868	45.840
Deudas diversas		
The Winterbotham Trust Company (Uruguay) S.A.	1.038.897	815.214

Las transacciones efectuadas con partes relacionadas durante el periodo, fueron las siguientes:

	<u>30.06.2009</u>	<u>30.06.2008</u>
Gastos de administración	215.067	205.012

### Nota 7 - Impuesto a la renta

El cargo a resultados por este concepto incluye:

	<u>30.06.2009</u>	<u>30.06.2008</u>
Impuesto corriente	(14.448)	-
Impuesto diferido	<u>(99.214)</u>	<u>28.933</u>
Impuesto a la renta	<b>(113.662)</b>	<b>28.933</b>

El impuesto a la renta es calculado sobre la base de una tasa equivalente a 25% sobre el resultado fiscal del ejercicio.

Los siguientes son los principales activos y pasivos que generan el impuesto diferido reconocido por la sociedad:

	<u>30.06.2009</u>	<u>31.12.2008</u>	<b>Reconocido en resultados</b>
Bienes de uso	35.513	-	35.513
Pérdidas fiscales	169.553	304.280	(134.727)
	<b>205.066</b>	<b>304.280</b>	<b>(99.214)</b>

La Dirección estima como probable que las pérdidas fiscales de ejercicios anteriores sean totalmente recuperadas antes que las mismas caduquen.

## Nota 8 - Posición en moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera responden al siguiente detalle:

	30.06.2009		31.12.2008	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Activo				
Disponibilidades	58.824	1.377.948	14.467	362.390
Deudores por ventas	10.562	247.412	17.556	439.766
	69.386	1.625.360	32.023	802.157
Pasivo				
Deudas comerciales	(3.050)	(71.446)	(3.055)	(76.529)
Cuenta con accionistas	(22.927)	(537.071)	(11.876)	(297.488)
	(25.977)	(608.517)	(14.931)	(374.017)
<b>Posición neta</b>	<b>43.408</b>	<b>1.016.843</b>	<b>17.092</b>	<b>428.139</b>

## Nota 9 - Activos de disponibilidad restringida

De acuerdo a lo establecido en el literal c) del artículo 206 de la Recopilación de Normas de Control del Mercado de Valores la Sociedad debe constituir una garantía real a favor del Banco Central del Uruguay por las eventuales obligaciones que pudiera asumir con dicho Banco o con terceros en el ejercicio de su actividad como fiduciario por un monto no inferior a UI 2:500.000 (dos millones quinientas mil Unidades Indexadas).

La citada garantía deberá incrementarse en forma previa a cada emisión en un 0,5% del valor nominal de los títulos de deuda, certificados de participación o títulos mixtos a emitir, hasta llegar a un monto máximo equivalente a la Responsabilidad Patrimonial Básica exigida para Bancos.

El saldo del rubro Depósito en garantía BCU (ver Nota 4.2) corresponde a la garantía constituida en el Banco Central del Uruguay a efectos de cumplir con la normativa antes mencionada.

## Nota 10 - Políticas de gestión del riesgo

De acuerdo con lo requerido por la NIC 32, a continuación se detallan los principales tipos de riesgo a los que se encuentran expuestos los activos financieros y otras exposiciones crediticias de la Sociedad y las políticas de gestión de los mismos.

### a. Riesgo crediticio

La Sociedad está expuesta a riesgo crediticio en relación a las pérdidas que podrían tener que ser reconocidas si las contrapartes incumplen las disposiciones contractuales. La exposición al riesgo crediticio se refiere a disponibilidades, deudores por ventas y depósito en garantía en BCU.

El riesgo crediticio de los saldos bancarios es limitado debido a que las contrapartes son bancos estatales o internacionales de primera línea.

El riesgo crediticio de la Sociedad atribuible a sus cuentas por cobrar se encuentra concentrado en una reducida cantidad de clientes (fideicomisos administrados). No se observan riesgos relevantes en los deudores de la Sociedad.

## **b. Riesgo de precio**

### b.1 Riesgo de tipo de cambio

El riesgo de tipo de cambio se encuentra acotado a la exposición de la Sociedad en moneda extranjera detallada en la Nota 8.

### b.2 Riesgo de tasa de interés

La Sociedad no se encuentra expuesta al riesgo de variación de la tasa de interés. La misma mantiene un único activo que genera intereses que se encuentran establecidos en una tasa fija.

### b.3 Riesgo de mercado

La Sociedad no mantiene activos financieros que se encuentran sujetos a riesgos en la variación del precio de mercado.

## **c. Riesgo de liquidez**

El riesgo de liquidez se encuentra mitigado por el tipo de operativa que realiza la Sociedad.

## **Nota 11 - Fideicomisos administrados**

Con fecha 21 de diciembre de 2006 la Sociedad suscribió un contrato de fideicomiso financiero de oferta privada. Dicho Fideicomiso compró una cartera de créditos incobrables para ser gestionada por un administrador y un set de estudios jurídicos, los cuales buscarán maximizar el recupero y así, el retorno de los fondos invertidos por los tenedores del título de participación. El monto de la compra de la cartera ascendió a un valor aproximado de US\$ 3 millones.

Con fecha 31 de mayo de 2007 se modificó el contrato mencionado para la compra de una segunda cartera de créditos incobrables aumentando de esta manera los bienes fideicomitidos en aproximadamente US\$ 2.6 millones.

Con fecha 12 y 24 de octubre de 2007 se volvió a modificar el contrato de fideicomiso mencionado por la compra de dos carteras adicionales de créditos incobrables aumentando así los bienes fideicomitidos en aproximadamente US\$ 1.1 y US\$ 0.7 millones respectivamente.

Con fecha 15 de setiembre de 2008 la Sociedad suscribió un contrato de fideicomiso financiero de oferta pública. Dicho fideicomiso adquirió una cartera de créditos al consumo para ser gestionada por un administrador. El monto de la compra de la cartera ascendió a un valor aproximado de US\$ 4 millones.

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