

REPÚBLICA AFAP S.A.
FONDO DE AHORRO PREVISIONAL

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL (*)
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007
CON DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

(*) - Preparado de acuerdo con normas legales y bancocentralistas.

REPÚBLICA AFAP S.A.
FONDO DE AHORRO PREVISIONAL

CONTENIDO

- Dictamen del auditor independiente
- Estado de situación patrimonial (*)
- Notas al estado de situación patrimonial (*)

\$ - Pesos uruguayos
US\$ - Dólares estadounidenses

(*) - Preparados de acuerdo con normas legales y bancocentralistas.

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

A los Señores Directores y Accionistas de
REPÚBLICA AFAP S.A.

1. Hemos auditado el estado de situación patrimonial del Fondo de Ahorro Previsional administrado por República AFAP S.A. al 31 de diciembre de 2007, preparado de acuerdo con normas legales y banconcentralistas, con sus notas que contienen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otra información complementaria.
2. Responsabilidad de la Dirección por los estados contables

La Dirección de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de este estado de situación patrimonial de acuerdo con las normas legales y banconcentralistas. Dicha responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener un sistema de control interno apropiado para que dicho estado no incluya distorsiones significativas originadas en fraudes o errores, seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas y realizar las estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

3. Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre el estado de situación patrimonial mencionado en el primer párrafo, basada en nuestra auditoría. Hemos conducido nuestra auditoría de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Uruguay. Estas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría con el objetivo de obtener un grado razonable de seguridad acerca de la inexistencia de distorsiones significativas en los estados contables.



Una auditoría incluye la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre las cifras y otra información expuesta en los estados contables. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor incluyendo la evaluación de los riesgos de que existan distorsiones significativas en los estados contables, originadas en fraudes o errores. Al realizar dichas evaluaciones de riesgo, el auditor considera el control interno existente en la Sociedad, en lo que sea relevante para la preparación y presentación razonable de los estados contables, con la finalidad de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la eficacia del sistema de control interno de la Sociedad. Una auditoría incluye asimismo la evaluación del grado de adecuación de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la Dirección, así como la evaluación de la presentación de los estados contables tomados en conjunto.

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

4. Normas contables aplicadas

Como se describe en las Notas 2 y 3 este estado contable ha sido preparado de acuerdo con las normas contables dictadas por el Banco Central del Uruguay y otras normas legales, las cuales constituyen una base integral de contabilización distinta de las normas contables adecuadas en Uruguay.

5. Opinión

En nuestra opinión, el estado contable mencionado presenta razonablemente, en todos sus aspectos significativos, los activos, pasivos y patrimonio del Fondo de Ahorro Previsional administrado por República AFAP S.A. al 31 de diciembre de 2007, de acuerdo con las normas contables dictadas por el Banco Central del Uruguay y otras normas legales descriptas en la Nota 2.

6. Restricción de uso

Los potenciales usuarios de este informe tienen que considerar especialmente lo mencionado en el párrafo 4 y la Nota 3.

Montevideo, 14 de febrero de 2008

Ricardo Villarmarzo
Ricardo Villarmarzo
 Contador Público
 Licenciado en Administración



REPÚBLICA AFAP S.A.
FONDO DE AHORRO PREVISIONAL
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL (*)
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007
(expresado en pesos uruguayos)

ACTIVO

Disponibilidades

Disponibilidades transitorias (Nota 2.2) 407.683.793

Inversiones (Nota 2.3)

Valores emitidos por el Estado uruguayo	24.213.751.235	
Valores emitidos por el Banco Hipotecario del Uruguay y letras de regulación monetaria	12.214.528.862	
Depósitos a plazo fijo	1.704.768.238	
Valores emitidos por empresas públicas o privadas	1.723.545.283	
Valores representativos de inversiones	33.456.766	
Colocaciones en instituciones públicas o privadas para préstamos personales a afiliados	806.031.727	40.696.082.111

TOTAL ACTIVO

41.103.765.904

PASIVO

Reserva especial

AFAP - Reserva especial (Nota 2) 208.875.876

TOTAL PASIVO

208.875.876

PATRIMONIO (Nota 2)

Cuentas de capitalización individual

Aportes BPS	18.015.148.687	
Otros aportes	19.184.182	
Pago de comisiones	(2.056.863.006)	
Primas de seguro	(869.648.640)	
Rentabilidad	24.947.186.012	
Trasposos recibidos	1.359.219.595	
Afectación de aportes en exceso	(527.615.474)	40.886.611.356

Aportes pendientes

Aportes BPS	575.868	
Rentabilidad	464.254	1.040.122

Saldos a traspasar

Aportes BPS	76.746	
Pago de comisiones	(9.567)	
Primas de seguro	(3.494)	
Rentabilidad	1.211	
Trasposos recibidos	277	65.173

Saldos a transferir

Aportes BPS	1.088.363	
Otros aportes	310.263	
Pago de comisiones	(27.655)	
Primas de seguro	(18.749)	
Rentabilidad	2.033.420	
Trasposos recibidos	136.346	
Afectación de aportes en exceso	(813.676)	2.708.312

Otras transferencias de fondos

Aportes BPS	1.166.524	
Otros aportes	813	
Pago de comisiones	(147.211)	
Primas de seguro	(48.240)	
Rentabilidad	3.402.932	
Trasposos recibidos	132.514	
Afectación de aportes en exceso	(42.267)	4.465.065

TOTAL PATRIMONIO

40.894.890.028

TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO

41.103.765.904

(*) - Preparado de acuerdo con normas legales y bancocentralistas

Montevideo, 14 de febrero de 2008
Inicialado a los efectos de su identificación
Hoja N° 1 de un total de 8

 ERNST & YOUNG

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados contables

[Handwritten signature]

REPÚBLICA AFAP S.A.
FONDO DE AHORRO PREVISIONAL

NOTAS AL ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL (*)
(Expresado en pesos uruguayos)

1. INFORMACIÓN BÁSICA SOBRE LA EMPRESA

República AFAP S.A. es una sociedad anónima con acciones nominativas cuya única finalidad es la de administrar, en su más amplia acepción, un Fondo de Ahorro Previsional en las condiciones previstas por la Ley 16.713, del 3 de setiembre de 1995, y sus normas reglamentarias.

Los bienes y derechos que componen el mencionado Fondo de Ahorro Previsional son de carácter inembargable.

Según lo establece la Ley 16.713, en su artículo N° 111, dicho Fondo de Ahorro Previsional es un patrimonio independiente y distinto del patrimonio de la Administradora y es propiedad de los afiliados del Fondo; está constituido por las disponibilidades transitorias y las inversiones realizadas y estará destinado únicamente a financiar las prestaciones por vejez, invalidez y sobrevivencia a brindar a los afiliados a la Administradora.

Asimismo, de acuerdo al artículo N° 114 de la Ley 16.713 el Fondo de Ahorro Previsional se podrá deducir por:

- a) los pagos de comisiones de los afiliados a la Administradora;
- b) el pago de la prima del seguro de invalidez y fallecimiento;
- c) la transferencia de fondos a las empresas aseguradoras;
- d) la transferencia de fondos correspondientes a afiliados que se traspasen a otra Administradora;
- y
- e) la comisión de custodia que se abona a la institución financiera que mantiene la custodia de títulos del Fondo de Ahorro Previsional.

2. RESUMEN DE LOS PRINCIPALES CRITERIOS CONTABLES

Los criterios contables del Fondo de Ahorro Previsional están de acuerdo con las normas dictadas por el Banco Central del Uruguay y otras normas legales.

Montevideo, 14 de febrero de 2008
Inicialado a los efectos de su identificación
Hoja N° 2 de un total de 8

 **ERNST & YOUNG**

(*) - Preparado de acuerdo con normas legales y bancocentralistas.

Estos criterios se sustentan en una base de costo histórico reflejando parcialmente los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda nacional en las cuentas de inversiones y activos en moneda extranjera, las que se exponen a valores actualizados tal como se menciona en las notas siguientes.

El estado de situación patrimonial, preparado de acuerdo con normas legales y bancocentralistas, incluye: a) como activo: las inversiones correspondientes al Fondo de Ahorro Previsional, b) como pasivo: la reserva especial de acuerdo al artículo 121 de la Ley N° 16.713 en la redacción dada por el artículo 54 de la Ley N° 17.243 del 29 de junio de 2000 y c) como patrimonio: el valor acumulado de todos los aportes acreditados por el Banco de Previsión Social a las correspondientes cuentas individuales, deducidas las comisiones aplicables, más la rentabilidad de las inversiones, discriminando los traspasos recibidos y los saldos a traspasar a otras AFAPs y los fondos a transferir por los conceptos establecidos en los artículos N° 52, 54 y 58 de la Ley 16.713.

2.1 Conversión a moneda nacional de las operaciones que se reajustan

A la fecha de la transacción, las operaciones en moneda extranjera se han convertido a pesos uruguayos utilizando el tipo de cambio vigente a la fecha de la operación y han sido registradas por ese importe en pesos uruguayos.

Los activos en moneda extranjera existentes al cierre del ejercicio han sido actualizados de acuerdo con los tipos de cambio vigentes a esa fecha; las cuentas cuya moneda de origen son unidades reajustables o unidades indexadas han sido actualizadas al valor de la unidad reajutable y de la unidad indexada respectivamente al cierre del ejercicio. Las diferencias resultantes se incluyen en las cuentas de rentabilidad en el patrimonio.

2.2 Disponibilidades transitorias

Constituyen disponibilidad transitoria, conforme a lo establecido en el artículo N° 125 de la Ley 16.713, del 3 de setiembre de 1995, y al artículo N° 70 de la Recopilación de Normas de Control de Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional (R.N.C.A.F.A.P.), los activos del Fondo de Ahorro Previsional depositados en cuentas corrientes a la vista en Instituciones de Intermediación Financiera (\$ 149.611) y toda colocación en el Banco Central del Uruguay (\$ 407.534.182).

2.3 Inversiones

La cartera de Inversiones al 31 de diciembre de 2007 se resume de la siguiente manera:

Montevideo, 14 de febrero de 2008
Inicialado a los efectos de su identificación
Hoja N° 3 de un total de 8

 ERNST & YOUNG

<u>Instrumento</u>	<u>Valor Nominal en Moneda de Origen</u>	<u>Moneda de Origen</u>	<u>Valor contable en moneda de origen</u>	<u>Valor contable al 31 de diciembre de 2007 en pesos uruguayos</u>	<u>Vencimiento más lejano</u>
Valores emitidos por el Estado uruguayo					
Bonos del Tesoro US\$	16.353.852	US\$	17.602.563	378.455.114	28-Feb-2020
Bonos en Unidades Indexadas	1.942.862.279	UI	2.039.233.789	3.536.447.132	31-Ene-2020
Bonos Previsionales UR	59.700	UR	59.818	20.378.636	1º-Jun-2008
Bonos Globales en US\$	326.734.730	US\$	362.533.314	7.794.466.256	21-Mar-2036
Bonos Globales en Pesos Chilenos	1.470.000.000	Pesos Chilenos	1.852.520.873	80.325.301	15-Mar-2016
Bonos Globales en Euros	35.161.000	Euros	37.540.581	1.186.066.506	28-Jun-2019
Bonos Globales en \$	3.663.376.691	\$	3.911.144.948	3.911.144.948	26-Jun-2037
Letras de Tesorería UI	3.881.717.000	UI	4.141.787.932	7.182.688.635	05-Ene-2017
Valores con riesgo Estado uruguayo	5.680.000	US\$	5.757.149	123.778.707	30-Mar-2017
				24.213.751.235	
Valores representativos de inversiones					
Certificados representativos de inversiones	1.552.807	US\$	1.556.129	33.456.766	20-Dic-2017
Valores emitidos por el BHU y letras de regulación monetaria					
Bonos Hipotecarios en dólares	2.180.381	US\$	2.230.947	47.965.351	1-Dic-2010
Letras de regulación monetaria en \$	4.313.624.128	\$	3.827.415.894	3.827.415.894	23-Dic-2010
Letras de regulación monetaria en Unidades Indexadas	4.404.821.900	UI	4.808.642.381	8.339.147.617	1-Set-2016
				12.214.528.862	
Depósitos a plazo fijo (\$, US\$ y UI)					
				1.704.768.238	14-Mar-2010
Valores emitidos por empresas públicas o privadas					
ON Categorías 1 y 2 (Según Comunicación N° 2002/161 del Banco Central del Uruguay)	16.257.661	US\$	16.466.755	354.035.232	16-Oct-2020
ON Categorías 1 y 2 (Según Comunicación N° 2002/161 del Banco Central del Uruguay)	267.685.200	\$	284.555.161	284.555.161	16-Oct -2020
Fideicomiso UI	101.124.196	UI	110.657.953	191.903.022	04-Nov-2017
Fondo lechero	35.000.000	US\$	35.885.336	771.534.713	21-Ag-2037
Acciones	1.249.900	US\$	2.774.778	59.657.727	
Otros	2.698.938	US\$	2.877.182	61.859.428	13-Jul-2020
				1.723.545.283	
Colocaciones en instituciones públicas o privadas para préstamos personales a afiliados					
Colocaciones en instituciones públicas o privadas para préstamos personales a afiliados en \$	737.067.077	\$	747.313.770	747.313.770	16-Dic-2009
Colocaciones en instituciones públicas o privadas para préstamos personales a afiliados en UI	33.422.877	UI	33.858.815	58.717.957	29-Nov-2009
				806.031.727	
TOTAL				40.696.082.111	

Montevideo, 14 de febrero de 2008
Inicialado a los efectos de su identificación
Hoja N° 4 de un total de 8

 ERNST & YOUNG



- Los valores emitidos por el Estado uruguayo (Bonos del Tesoro, Bonos en Unidades Indexadas, Bonos Previsionales, Bonos Globales y Letras), por el Banco Hipotecario del Uruguay (Bonos Hipotecarios), las letras de regulación monetaria y los valores representativos de inversiones han sido valuados a su precio de mercado al cierre del ejercicio o, en su defecto, por su valor actualizado de acuerdo a la normativa dictada por el Banco Central del Uruguay. Los títulos en unidades reajustables e indexadas han sido valuados considerando el valor de la unidad correspondiente al 28 de diciembre de 2007 (último día con cotización disponible).
- Los depósitos a plazo fijo, constituidos mediante la forma de certificados de depósito (según lo establece el artículo 55.1 de la R.N.C.A.F.A.P.), corresponden a depósitos en instituciones financieras locales, a tasas de interés que oscilan entre el 7,35% y 7,40% para los depósitos en moneda nacional, 3,67 % y el 3,90 % para los depósitos en moneda extranjera y entre el 2,71% y el 3,25% para los depósitos en unidades indexadas.

Los mismos han sido valuados a su valor actualizado, incluyendo los intereses devengados al 28 de diciembre de 2007 (último día hábil), de acuerdo a la normativa dictada por el Banco Central del Uruguay.

- Los valores emitidos por empresas públicas o privadas han sido valuados a su valor de cotización al cierre del ejercicio.
- Las colocaciones en instituciones públicas o privadas han sido valuadas a su valor actualizado más los intereses devengados desde la cancelación de la última cuota. Las tasas de interés vigentes al cierre del ejercicio oscilan entre el 14,49 % y el 29,5 % para las colocaciones en moneda nacional y entre el 14% y 23% para las colocaciones en unidades indexadas.

2.4 Uso de estimaciones

La preparación de estados contables a una fecha determinada requiere que la Dirección y Gerencia de la empresa 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 de la empresa.

2.5 Instrumentos financieros

Los principales instrumentos financieros del Fondo están compuestos por disponibilidades e inversiones. El Fondo no ha contratado instrumentos financieros derivados en el ejercicio.

La Sociedad ha definido que los principales riesgos que se derivan de los mencionados instrumentos financieros son el riesgo de mantener activos en moneda extranjera, el riesgo crediticio y el riesgo de mercado, los cuales se controlan periódicamente.

Montevideo, 14 de febrero de 2008
Inicialado a los efectos de su identificación
Hoja N° 5 de un total de 8

 ERNST & YOUNG

3. PRINCIPALES DIFERENCIAS ENTRE LAS NORMAS DICTADAS POR EL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY Y OTRAS NORMAS LEGALES Y LAS NORMAS CONTABLES ADECUADAS EN URUGUAY

3.1 Reconocimiento de comisiones, primas de seguro por invalidez y fallecimiento y rentabilidad

Según la norma establecida en el artículo N° 55 del Decreto 399/95, las comisiones que percibe la Administradora por cuenta de los afiliados se deben reconocer en el momento en que el aporte recibido del Banco de Previsión Social es acreditado en la cuenta de ahorro individual respectiva y luego de producirse la transferencia de fondos respectiva a la Administradora. Según lo establecido por las normas contables adecuadas, las mencionadas comisiones deberían reconocerse en el momento en que se devengan.

Las primas de seguro son deducidas al Fondo de Ahorro Previsional en el momento en que el aporte recibido del Banco de Previsión Social es acreditado en las cuentas de ahorro individual respectivas y la comisión de custodia en oportunidad del cobro por parte del BCU de los servicios de custodia. Según lo establecido por las normas contables adecuadas en Uruguay, las mencionadas primas y la comisión de custodia deberían reconocerse en el momento en que se devengan.

3.2 Acreditación de los fondos recibidos del Banco de Previsión Social

Los fondos recibidos del Banco de Previsión Social se van contabilizando en el Fondo de Ahorro Previsional a medida que los mismos son vertidos por dicho Banco de Previsión Social. Según lo establecido por las normas contables adecuadas en Uruguay, los mencionados fondos deberían reconocerse en el momento en que se devengan.

3.3 Exposición y clasificación

La exposición y clasificación de algunas partidas no contempla diversos requerimientos de las normas contables adecuadas en Uruguay (separación de corriente y no corriente, presentación del pasivo y estado de resultados, etc.).

3.4 Disponibilidades e inversiones

Constituyen disponibilidad transitoria, conforme a lo establecido en el artículo N° 125 de la Ley 16.713, del 3 de setiembre de 1995, y al artículo N° 70 de la Recopilación de Normas de Control de Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional (R.N.C.A.F.A.P.), los activos del Fondo de Ahorro Previsional depositados en cuentas corrientes a la vista en Instituciones de Intermediación Financiera y toda colocación en el Banco Central del Uruguay. Según lo establecido por las normas contables adecuadas en Uruguay, las colocaciones en el Banco Central del Uruguay deberían exponerse en el capítulo de inversiones.

Montevideo, 14 de febrero de 2008
Inicialado a los efectos de su identificación
Hoja N° 6 de un total de 8

 ERNST & YOUNG

De manera similar, los certificados representativos de inversiones y las colocaciones en instituciones públicas o privadas para préstamos personales a afiliados, que se presentan como inversiones, serían créditos según estas normas contables adecuadas.

3.5 Ajuste por inflación

El estado contable del Fondo se presenta a sus valores contables históricos, excepto por las inversiones y activos en moneda extranjera, las que se exponen a valores actualizados tal como se menciona en la nota 2.3. De acuerdo a las normas contables adecuadas en el Uruguay se estarían cumpliendo algunas de las situaciones previstas en la Norma Internacional de Contabilidad N° 29 que harían, en una primera instancia, obligatoria su aplicación.

3.6 Información comparativa

El Fondo no presenta información comparativa. De acuerdo a las normas contables adecuadas en el Uruguay se debería presentar información comparativa respecto al ejercicio anterior.

3.7 Valuación de inversiones

El Fondo valúa sus inversiones considerando las normas de valuación dictadas por el Banco Central del Uruguay. De acuerdo a las normas contables adecuadas en el Uruguay se debería analizar la necesidad de contabilizar una provisión para desvalorización o para incobrables dependiendo del tipo de valor analizado.

4. TIPOS DE CAMBIO Y POSICIÓN EN MONEDA EXTRANJERA

Los activos en moneda extranjera se resumen de esta manera:

	US\$ y Equivalentes	\$
<u>ACTIVO</u>		
Disponibilidades	11.266.734	242.234.781
Inversiones	551.786.438	11.863.408.414
TOTAL ACTIVO	<u>563.053.172</u>	<u>12.105.643.195</u>
POSICIÓN NETA ACTIVA	<u>563.053.172</u>	<u>12.105.643.195</u>

Al 31 de diciembre de 2007 el tipo de cambio de un dólar estadounidense era de \$ 21,50.

Las variaciones cambiarias posteriores al 31 de diciembre de 2007 no han afectado significativamente los activos del Fondo de Ahorro Previsional.

Montevideo, 14 de febrero de 2008
Inicialado a los efectos de su identificación
Hoja N° 7 de un total de 8

 ERNST & YOUNG

leo

5. REDUCCIÓN DE LA COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN

Con fecha 12 de diciembre de 2007 le fue comunicada al Banco Central del Uruguay una reducción de la comisión de administración, la que pasó del 1,45% vigente – calculado sobre el ingreso de aportación – al 1,36% con vigencia mes de cargo diciembre 2007, comenzando a ser aplicable efectivamente sobre los recaudos recibidos a partir del mes de febrero 2008.

Montevideo, 14 de febrero de 2008
Inicialado a los efectos de su identificación
Hoja N° 8 de un total de 8

 ERNST & YOUNG