

SATISFACER A LOS AFILIADOS

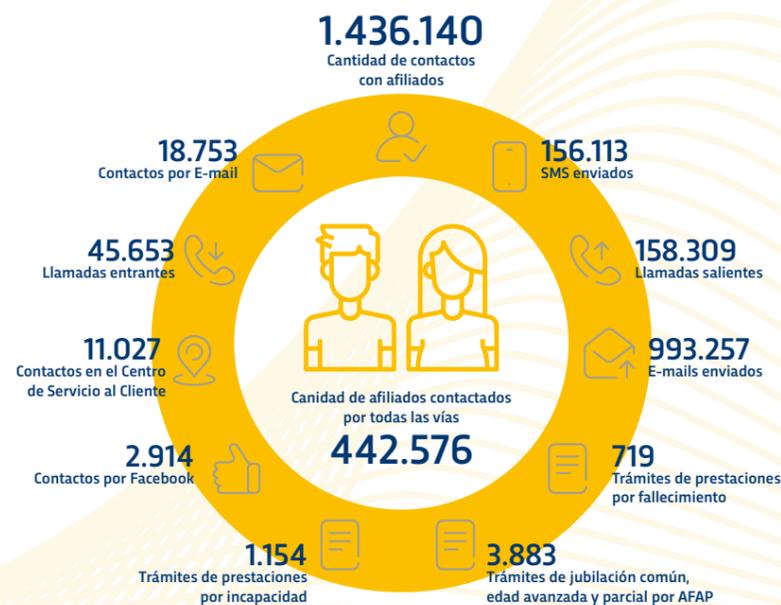
RELACIONAMIENTO CON AFILIADOS

Desde sus inicios, República AFAP ha trabajado en la construcción de relaciones sólidas y de confianza con sus afiliados, realizando acciones de servicio que acompañan al trabajador en el transcurso de su vida laboral.

República AFAP administra, de manera profesional y responsable, las cuentas individuales de 569.970 afiliados, y su gestión se realiza a través de procesos y controles que aseguran su integridad. En 2019 se perfeccionaron y automatizaron procesos asociados a las cuentas individuales que permitieron optimizar su gestión.

Con el objetivo de generar conocimiento previsional y brindar un asesoramiento de calidad a los afiliados, en la administradora se realizan anualmente estudios y capacitaciones legales y actuariales. En 2019 se realizaron estudios sobre: la evolución del fondo en los próximos diez años, las prestaciones por incapacidad en los diferentes países y el impacto de las diferentes variables previsionales en las prestaciones por AFAP.

República AFAP tiene un rol fundamental en el asesoramiento previsional, brindando información de interés de manera personalizada y guiando a sus afiliados en la planificación del retiro. En este sentido, durante 2019 se diseñó un nuevo ciclo de campañas segmentadas que permiten brindar información específica a cada afiliado, de acuerdo al momento y situación laboral en la que se encuentra, y orientarlo en la toma



de decisiones convenientes. Adicionalmente, continuaron desarrollándose campañas informativas específicas dirigidas a los afiliados comprendidos por la Ley 19.590 que habilita la desafiliación del Sistema Previsional Mixto y afiliados mayores de 65 años de edad que pueden acceder a la jubilación parcial por el tramo de ahorro individual. Con el objetivo de brindar servicio en todo el país, la administradora cuenta con presencia en las 18 capitales departamentales del interior; una agencia en el Centro Cívico de Costa Urbana Shopping en Canelones; dos agencias en Montevideo, situadas en Montevideo Shopping y Nuevocentro Shopping, y un Centro de Servicio al Cliente. Los afiliados y público en general pueden coordinar su visita a este último a través de un servicio de agenda web.

En 2019 se amplió la red de servicios de las agencias temporales en las localidades del interior con mayor demanda: Bella Unión, Paso de los Toros, Río Branco, Young, Carmelo, y se inauguró una nueva en Chuy, ante la mayor demanda de servicios en esa ciudad.

República AFAP cuenta además con una amplia red de comunicación que incluye: atención telefónica, personal, correo electrónico, SMS, Facebook, Twitter, portal web y chat. A través de los diferentes canales se lograron más de 1.436.000 contactos, lo que significó una cobertura de más de 442.500 afiliados.

En 2019 República AFAP continuó consolidando su papel de referente del Régimen de Ahorro Individual en Uruguay a través de su servicio.

EL VALOR DE LA COMUNICACIÓN

Desde sus inicios en 1996, República AFAP se ha comprometido con el objetivo de informar acerca del funcionamiento del Sistema Previsional Mixto y generar cultura previsional entre sus diferentes públicos de interés, así como posicionarse como la administradora más conveniente para los trabajadores. Con estos objetivos, cada año ejecuta un plan global de comunicación que integra diversas actividades: campaña publicitaria institucional en medios masivos, campañas digitales, micro informativos en medios de todo el país, gestiona sus redes sociales y servicios para el público en general, entre otras acciones.

En 2019 se emitió en medios masivos la misma campaña publicitaria que en 2018, ya que el objetivo de comunicación institucional era el mismo: comunicar cómo las AFAP generan ganancia en la cuenta de ahorro de los trabajadores a través de las inversiones, al mismo tiempo que invierten en el país. Bajo el título *Tus ahorros crecen, Uruguay también*, Rodrigo Álvarez explicaba en un lenguaje llano y de igual a igual qué hacen las AFAP con el aporte de los trabajadores. Rodrigo Álvarez es creador de *Neurona Financiera*, un sitio web que difunde buenas prácticas en las finanzas personales, principalmente en ahorro e inversión. Rodrigo trabaja en conjunto con República AFAP desde 2018 en este y otros proyectos relacionados. La campaña, que estuvo al aire entre julio y setiembre, se emitió en redes sociales, radio, televisión y prensa de todo el país.



CAMPAÑA PUBLICITARIA
1.666.562
personas del público objetivo alcanzadas en televisión



CAMPAÑA ACTUALIZACIÓN DE DATOS
29.437
personas actualizaron sus datos personales

República AFAP Responde es el ciclo de micros realizado por un equipo de colaboradores de la empresa. El ciclo 2019 culminó con 880 micros realizados en radio y televisión de todo el país y en un canal digital. Los micros se realizaron entre abril y noviembre, y a diferencia de años anteriores, el comienzo del ciclo no fue en simultáneo en todos los medios sino que se inició de forma escalonada con el objetivo de cubrir la mayor parte del año con información previsional en los medios nacionales.

Durante 2019 se realizaron dos campañas en medios digitales: una dirigida al

público joven y otra que promovía la actualización de datos personales de los trabajadores afiliados.

En el primer semestre del año se realizó una campaña con el objetivo de que los afiliados a República AFAP actualizaran sus datos personales y participaran por el sorteo de un premio. La campaña se difundió principalmente a través de *Facebook*, *Instagram* y *Google*, además de tener presencia en *Más Bus* (canal diseñado para funcionar en buses de Montevideo) y en radio. Asimismo, se realizaron envíos de correo electrónico a los afiliados. Bajo la frase *Una pausa en tu día, por una pausa en tu rutina*, se incentivó a que las personas utilizaran unos segundos de su tiempo para actualizar sus datos con el objetivo de ganarse un viaje y romper con su rutina. Se creó una página específica para la campaña que contenía un formulario digital para que los afiliados actualizaran sus datos. Una vez finalizada la campaña, 29.437 personas habían actualizado sus datos personales. Además, los participantes tenían la opción de solicitar recibir su estado de cuenta por correo electrónico. Al finalizar la acción, 7.851 afiliados realizaron esta solicitud.

En setiembre se lanzó una campaña digital dirigida al segmento joven llamada *Conecta2 #MANDAMANO*. Fue impulsada en *Instagram*, *Facebook*, *Google*, *Spotify* y *LinkedIn*. Además, se realizó por primera vez una compra programática, que consiste en la compra automatizada de espacios publicitarios en medios digitales para optimizar los resultados. El objetivo de esta campaña fue brindarles a los jóvenes la oportunidad

de participar de experiencias de su interés. Se realizaron seis charlas o *workshops* con referentes de diversos rubros: No Te Va Gustar, Soledad Ramírez, Hugo Soca, Flor Infante, Mateo Boffano y Caro Criado. Se sortearon cupos para cada uno de los eventos en los que los referentes contaron historias de sus vidas, brindaron consejos de la profesión y algunas ideas para pensar en el futuro. Los materiales audiovisuales generados en estas instancias se difundieron en las redes sociales de República AFAP y en una página web creada especialmente para esta campaña. De esta manera, quienes no pudieron asistir a los encuentros accedieron a todas las charlas. En *Facebook* y en *Instagram* la campaña alcanzó a 1.214.463 jóvenes (de entre 18 y 34 años) y los videos obtuvieron 717.742 visualizaciones.

Por otra parte, se realizó una campaña de difusión en redes sociales, radio y perifoneo, en la que se comunicaron los días y horarios de las agencias temporales que operan los jueves de cada mes en seis ciudades del interior del país.

El estado de cuenta, que se envía dos veces al año a todos los afiliados a República AFAP, también representa una herramienta de comunicación masiva. Desde 2018 los afiliados que eligieron recibirlo por correo electrónico pueden navegar entre diferentes contenidos segmentados según su edad e intereses, además de recibir información sobre su cuenta de ahorro. En 2019 se efectuó una modificación en el envío de estado de cuenta físico, adaptándose a una presentación autoensobante,



**CAMPAÑA JOVEN
CONECTAZ #MANOAMANO**

4.463

jóvenes de entre 18 y 34 años fueron alcanzados



**MICROS
INFORMATIVOS**

880

702 en el interior y 178 en Montevideo

de manera de poder generar un ahorro de papel. Esto significó que se enviaran más de 290.000 estados de cuenta en este formato.

Se realizaron audiovisuales para difundir en el portal web y redes sociales, con diversos temas de interés: la importancia del ahorro, qué es una AFAP, cuándo es conveniente afiliarse, en qué invierten las AFAP. Con el mismo propósito, se registraron dos talleres: *El camino del emprendedor*, dictado por Rodrigo Álvarez, y *Taller de orientación laboral*, dictado por colaboradores de República AFAP en Casa INJU.

Se continuó trabajando para mejorar el portal web institucional, en conjunto con *Montevideo Comm*. El proyecto abarcó varios aspectos que estuvieron relacionados con la creación de nuevos sectores, cambios en el administrador, mejoras en los servicios y a nivel de posicionamiento del sitio en buscadores. Específicamente se trabajó en las siguientes tareas: desarrollo de la consulta del estado del trámite, mejoras a nivel de SEO (*Search Engine Optimization*) y usabilidad que surgieron de una Auditoría SEO, creación de un sector para los audiovisuales, mejorar la aplicación de sorteos y el sistema de comentarios.

Por otra parte, en 2019 la administradora invitó a más de 7.000 afiliados a la gira de un espectáculo nacional que estuvo a cargo de Soledad Ramírez, vocalista del grupo Mala Tuya. El espectáculo, que se desarrolló durante julio, agosto y setiembre, recorrió los 19 departamentos del país con un show acústico llamado "Lo que soy"; con muy buena respuesta de los asistentes.

También se realizaron las acciones de intervención urbana en diferentes centros de estudio de Montevideo, con la finalidad de promover el acercamiento de los jóvenes al Sistema Previsional. Se visitó un total de 28 centros de estudio y se distribuyeron 7.500 cuadernolas de República AFAP. Estas acciones de intercambio y participación tienen una alta recordación y un gran impacto en los jóvenes universitarios y estudiantes en general.

EXCELENCIA EN LA GESTIÓN

República AFAP, como empresa ganadora del Premio Nacional de Calidad y del Premio Iberoamericano de Excelencia en la Gestión, se ha comprometido con el apoyo de la cultura de su comunidad, a través del dictado de conferencias, cursos, participación en evaluaciones de premios, integración del Consejo de Jueces del Instituto Nacional de Calidad y apoyo a las organizaciones que desean participar. Como lo hace cada año, la División Gestión de Calidad de la empresa ha dedicado parte de su tiempo a realizar este tipo de actividades en apoyo a la comunidad de diversas maneras.

Durante 2019 se trabajó en los ajustes correspondientes a la última versión del Modelo Iberoamericano de Excelencia en la Gestión, con énfasis en los Objetivos de Desarrollo Sostenible de Naciones Unidas para 2030, con el propósito de asegurar la actualización del Sistema Integrado de Gestión de la empresa.

Desde el punto de vista de la Seguridad de la Información, se ha mantenido la relación de cooperación con el resto de las administradoras del mercado y con el BPS, a través del Centro Nacional de

Respuesta a Incidentes de Seguridad Informática del Uruguay (CERTuy) que forma parte de AGESIC. CERTuy proporciona materiales de divulgación, alertas sobre vulnerabilidades en seguridad de la información, soluciones a esas vulnerabilidades e incluso ofrece participación frente a incidentes de seguridad graves para ayudar a las organizaciones a recuperar sus operaciones. Durante 2019, esta cooperación permitió la protección temprana contra ataques informáticos que sufrieron otras organizaciones a nivel internacional, así como el aviso oportuno a los usuarios para que tomaran medidas personales.

Acompañando la evolución de la tecnología y en beneficio de la seguridad de la información, se realizaron varias implementaciones de *software*, recambio y actualización de infraestructura, con el objetivo de brindar soporte a los distintos servicios que se encuentran a disposición de los afiliados a República AFAP y a sus grupos de interés en general.

Adicionalmente, se implementó un nuevo servicio de impresión centralizado, de última generación, que permite a los colaboradores imprimir en cualquiera de las impresoras de la

organización a través de un usuario y clave otorgados. Esta modalidad, además de facilitar la operativa, permite lograr la contabilización exacta por usuario del uso del servicio, obtener mejoras en la seguridad de la información y ahorro de costos.

En 2019, con el fin de prestar un mejor servicio a sus proveedores, República AFAP puso a su disposición un portal web exclusivo para este grupo de interés, que posibilita el acceso a datos relevantes de su actividad con la empresa, como: detalle de cobros, compras confirmadas, historia de actividad, modificación de datos personales, entre otros.

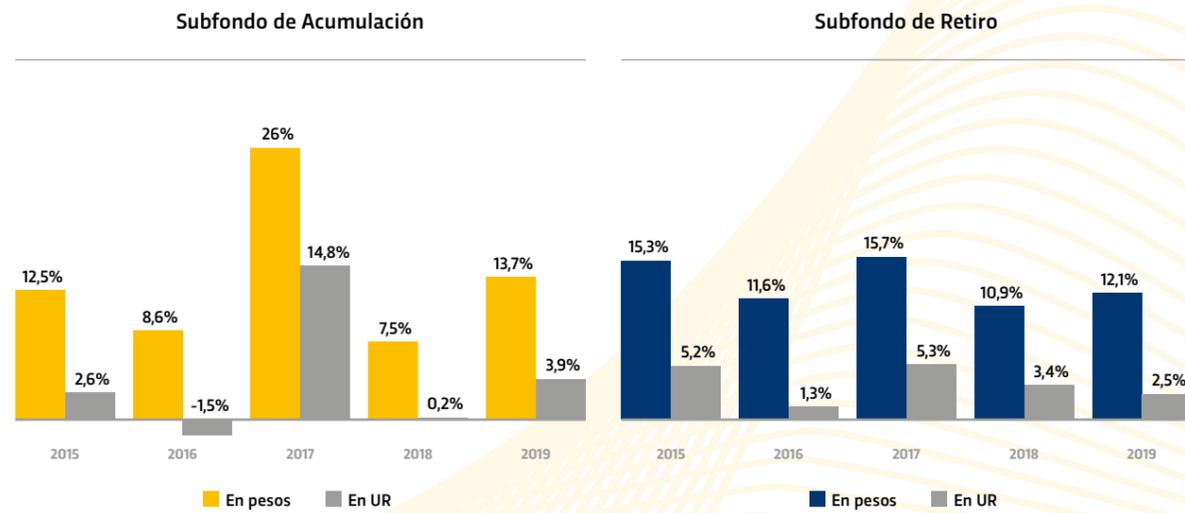
DESEMPEÑO DEL FONDO DE AHORRO PREVISIONAL

A fines de 2019 el volumen de activos administrados en el Subfondo de Acumulación por el sistema era de US\$12.502 millones. En los 3 años móviles a diciembre de 2019, el Subfondo de Acumulación del Sistema obtuvo una rentabilidad bruta nominal anualizada en pesos de 15,52%. En términos reales, el retorno fue de 7,45% en Unidades Indexadas (UI) y 6,14% en Unidades Reajustables (UR), mientras que medido en términos de dólares fue de 5,65%.

PARTICIPACIÓN EN EL FONDO DE AHORRO PREVISIONAL (FAP)



Rentabilidad bruta anual de los subfondos del sistema



Fuente: elaboración de República AFAP en base a datos del BCU.

Uruguay: Evolución del dólar en 2019



Fuente: elaboración de República AFAP en base a datos de mercado.

Por su parte, el Subfondo de Retiro del sistema contaba con un tamaño de US\$2.693 millones a fines de 2019 y obtuvo una rentabilidad bruta anualizada en pesos de 12,87% en los 3 años móviles a diciembre de 2019.

Estos muy buenos niveles de rentabilidad en la medición oficial (3 años móviles) fueron posibles de alcanzar gracias a los rendimientos conseguidos durante 2017, que fue un año excepcional en este sentido. Como era de esperar, luego de un 2017 de elevados retornos, la rentabilidad obtenida

en 2018 fue más modesta y en 2019 hubo una mejora y se consiguió una rentabilidad satisfactoria. En concreto, el retorno verificado en el año móvil a diciembre de 2019 por el Subfondo de Acumulación del sistema fue 13,75% en pesos, mientras que en el Subfondo de Retiro se alcanzó un rendimiento de 12,11% en pesos.

Además, cabe destacar que al igual que en el año 2017, en 2019 el Subfondo de Acumulación rindió más que el Subfondo de Retiro. Ello convalida la lógica de que en escenarios más po-

sitivos, el Subfondo de Acumulación (en el cual se administran los ahorros de las personas menores a 55 años) es capaz de capturar una mayor rentabilidad, haciendo crecer las cuentas de ahorro individuales de los afiliados.

Luego de un 2018 que se podría catalogar como negativo para los mercados internacionales, 2019 resultó ser un año bastante favorable para los activos financieros, en particular para los papeles de las economías emergentes. El elemento clave del diagnóstico fue el giro que tomó la Reserva Federal hacia

una postura monetaria más expansiva. En concreto, ese organismo decidió recortar la tasa de interés de referencia en tres oportunidades durante 2019, llevándola a un rango de 1,50% - 1,75%.

A su vez, en un contexto global en el que la inflación se encuentra controlada, otros bancos centrales del mundo se sumaron a los estímulos monetarios (y también fiscales) y contribuyeron a crear un clima de mayor optimismo. En tanto, la guerra comercial entre China y Estados Unidos siguió latente durante 2019, pero sobre fines de año

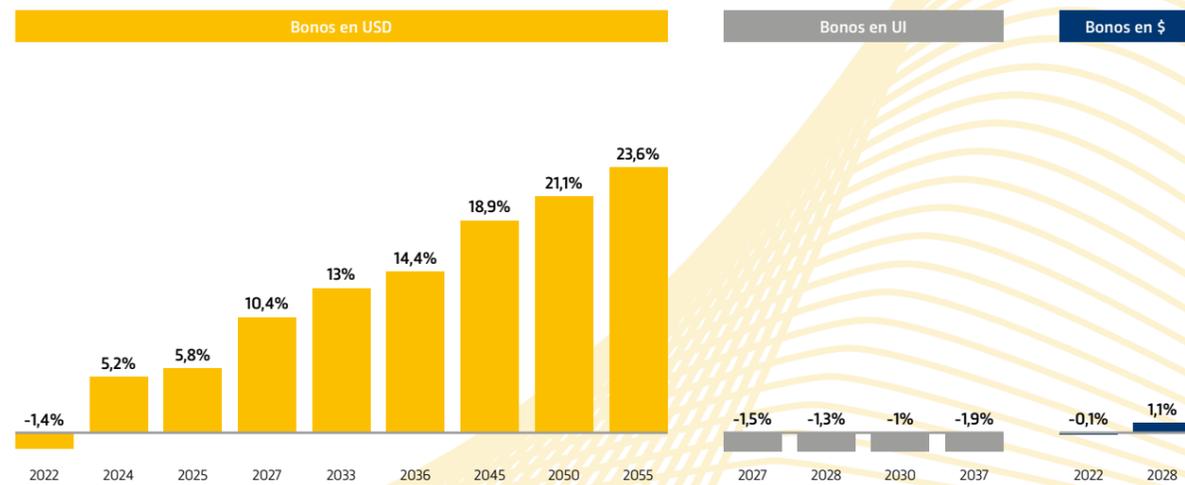
se llegó a un primer acuerdo parcial ("Fase 1") que calmó la situación.

En este marco, los principales índices bursátiles cerraron el año con ganancias abultadas, la renta fija de los países emergentes se valorizó significativamente y el dólar tuvo un comportamiento mixto a nivel internacional, cayendo frente a las referencias internacionales más relevantes pero subiendo marcadamente en algunas plazas emergentes.

A su vez, 2019 fue un año convulso para Argentina. A partir del resultado de las

elecciones PASO se generó una fuerte crisis financiera que derivó en una significativa caída de precios de los activos locales, tanto de renta fija como de renta variable. El dólar oficial escaló a \$60 y, en medio de una acelerada pérdida de reservas, el gobierno argentino recurrió a un nuevo "cepo cambiario". Las referencias alternativas al dólar (como el "Blue") no tardaron en aparecer y cerraron el año en torno a \$80. A su vez, se determinaron reperfilamientos de algunas obligaciones financieras y se planea una reestructuración global de la deuda pública argentina.

Uruguay: Bonos soberanos globales. Variación punta a punta en 2019



Fuente: elaboración de República AFAP en base a datos de mercado.

Por otra parte, Brasil tuvo un 2019 más tranquilo, pero continúa sin despegar. Se lograron algunos cambios estructurales (como la reforma de la Seguridad Social), pero la agenda de reformas avanzó más lento de lo planeado originalmente. A nivel financiero, el índice Bovespa tuvo una suba del orden de 30%, mientras que el tipo de cambio aumentó moderadamente. La inflación bajo control permitió una reducción significativa de la tasa Selic, que finalizó el año en 4,5% anual.

Uruguay siguió mostrando dificultades a nivel doméstico, configurándose un panorama de estancamiento económico, debilitamiento del mercado

laboral y empeoramiento de las cuentas públicas. Dichas fragilidades, unidas al impacto de la situación argentina, determinaron una suba del dólar de 15% durante 2019, que cerró el año en \$37,34. En tanto, la renta fija local se benefició del mayor apetito por los activos emergentes que se observó a nivel mundial y tuvo una apreciación significativa. En concreto, los bonos soberanos en dólares a 2050 y 2055 tuvieron aumentos de precios de 21% y 24%. En cambio, los títulos nominados en moneda nacional (pesos y UI) tuvieron caídas de precios muy leves.

En definitiva, considerando períodos móviles de 3 años y 5 años, la ren-

tabilidad neta proyectada en UR de República AFAP fue 5,56% y 3,49%, respectivamente, a diciembre de 2019, posicionándose en el primer lugar en el ranking entre las AFAP. Eso es consecuencia de la muy buena performance en materia de rentabilidad bruta y de la menor comisión por administración que tiene República AFAP. Cabe recordar que la rentabilidad neta es una proyección de la rentabilidad que obtendría un afiliado una vez deducidos los costos de administración y seguro, y es calculada por el BCU en base a la rentabilidad bruta obtenida por ambos subfondos y la comisión cobrada por cada AFAP. ■

CONSOLIDAR EL SISTEMA PREVISIONAL MIXTO

DIVERSIFICACIÓN DE LAS INVERSIONES

Durante 2019 se volvió a observar dinamismo en lo que respecta a emisiones de instrumentos del sector privado. En concreto, entre Fideicomisos Financieros, Obligaciones Negociables y Notas de Crédito Hipotecarias se emitieron títulos por US\$980 millones aproximadamente. República AFAP participó de la mayoría de estas emisiones como inversor, lo que contribuyó a continuar diversificando la cartera administrada. Además, la canalización de recursos de las AFAP hacia el sector productivo se torna una herramienta de financiamiento alternativa para empresas privadas y organismos públicos para el desarrollo de sus actividades y planes de expansión. Entre las operaciones más destacadas figura el Fideicomiso Financiero Bosques del Uruguay IV

por unos US\$330 millones. Este proyecto tiene como objetivo la producción y comercialización de madera de calidad y de troncos para las plantas de celulosa. Otra emisión relevante en el mercado de capitales fue la del Fideicomiso Financiero Ferrocarril Central, también por unos US\$330 millones aproximadamente. Con este dinero y otras fuentes de financiamiento se llevará adelante la construcción del tramo ferroviario Puerto de Montevideo - Estación Paso de los Toros.

En el cuadro se pueden observar las principales características de estas emisiones y de otras operaciones llevadas adelante por el sector privado.

De esta manera, en estos 23 años que transcurrieron desde la creación del

Sistema Previsional Mixto, las AFAP han invertido cerca de US\$4.700 millones en valores asociados a distintos proyectos productivos.

Las inversiones de las AFAP en el sector productivo cuentan con una importante diversificación tanto geográfica como sectorial. Tal es así que el capital invertido por las AFAP en este tipo de proyectos desde la creación del Sistema Mixto alcanza a todos los departamentos de Uruguay, concentrando el 65% de los montos comprometidos en el interior del país. A su vez, es importante señalar que las inversiones de las AFAP se han derramado en varios sectores de actividad económica, aunque se han focalizado en mayor medida en proyectos de infraestructura y del sector agropecuario.

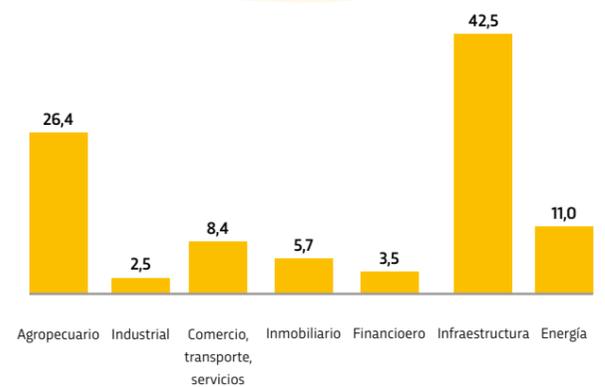
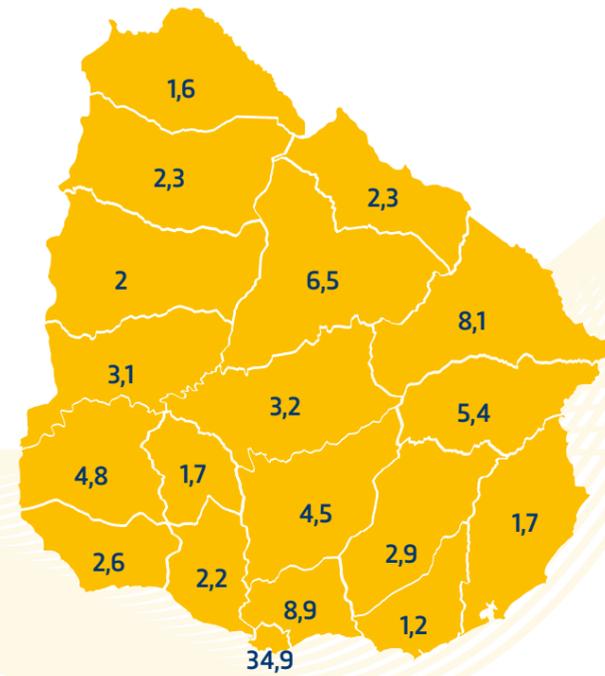
PRINCIPALES EMISIONES DEL SECTOR PRIVADO LOCAL

Nombre	Instrumento	Monto nominal (millones US\$)	Moneda	Plazo (años)
Bosques del Uruguay IV	Fideicomiso Financiero	330	US\$	20
CVU I (Series V y VI)	Fideicomiso Financiero	166	US\$/UP	15
OSE I (Series III, IV y V)	Fideicomiso Financiero	59	UP/UI	22
Fondo de Transporte Urbano IV	Fideicomiso Financiero	19	UI	10
Ferrocarril Central	Fideicomiso Financiero	330	UI	20
HSBC (Serie III)	Notas de Crédito Hipotecarias	25	UI	20
Hípica Rioplatense (Series I y II)	Obligaciones Negociables	30	UI/US\$	10
Tonosol (Serie I)	Obligaciones Negociables	20	US\$	14
Casa de Galicia II	Fideicomiso Financiero	28	UI	20

Fuente: datos elaborados por República AFAP

Distribución de la inversión histórica (1996-2019) de las AFAP por sector productivo y departamento (en % total)

Fuente: datos elaborados por República AFAP



RECONOCIMIENTOS A LA GESTIÓN DE LAS INVERSIONES

Como es habitual, cada año la empresa calificador de riesgos FixScr analiza la idoneidad de República AFAP para llevar adelante la tarea de administración de activos. En 2019 FixScr le otorgó a la administradora la nota M1(uy), manteniendo por tanto la máxima calificación posible. La calificador destaca que República AFAP presenta altos o muy altos estándares en las diferentes categorías que se evalúan: características de la compañía, controles realizados, manejo de las inversiones, nivel de operaciones y aspectos tecnológicos.

CAMBIOS NORMATIVOS

En noviembre de 2019 la Superintendencia de Servicios Financieros del BCU adoptó una resolución que introduce cambios relevantes en la Recopilación de Normas de Control de Fondos Previsionales. En general se trata de modificaciones sobre determinados límites que las AFAP deben cumplir en el marco de la administración de los fondos. Las modificaciones más relevantes son las siguientes:

- La inversión de una AFAP en un instrumento del Literal B no podrá superar el 70% del monto emitido.
- La inversión de una AFAP en instrumentos del Literal B de un mismo sector de actividad no podrá superar el 15% del valor del activo del Subfondo de Acumulación.
- Se abre la posibilidad de invertir recursos en instrumentos del Literal B que no cuenten con categoría de grado inversor, por hasta el 5% del valor del activo del Subfondo de Acumulación.
- El límite de inversión en los literales F y

K se amplía de 3% a 5% del valor del activo de los respectivos subfondos, siempre y cuando las instituciones garantes tengan calificación categoría 1 (AAA y A-) o cuando la institución sea el BPS. Se amplían de 12,5% a 20% del valor del activo del Subfondo de Acumulación las inversiones en instrumentos del Literal B administrados por un mismo fiduciario.

Cabe señalar que estas modificaciones entrarán en vigencia el 1.º de junio de 2020.

TRANSFERENCIAS AL FIDEICOMISO DE LA SEGURIDAD SOCIAL

La Ley 19.590 establece que el saldo de la cuenta individual de las personas que deciden desafiliarse de la AFAP debe ser

transferido al *Fideicomiso de la Seguridad Social*, cuyo beneficiario es el BPS. El fideicomiso administra los fondos por un período de 20 años y a partir del año 6 comienza a hacer transferencias graduales de dinero hacia el BPS.

En este contexto, desde la entrada en vigencia de la ley hasta el cierre de 2019, en el orden de 24.000 personas decidieron abandonar el Sistema Previsional Mixto y volver al régimen de transición. De acuerdo a estimaciones, eso implicó que las AFAP tuvieron que transferir al *Fideicomiso de la Seguridad Social* unos US\$1.385 millones aproximadamente (US\$660 millones en 2018 y US\$725 millones en 2019), lo que ha impactado negativamente sobre el tamaño de los fondos administrados por las AFAP.

POLÍTICA DE COMISIONES

República AFAP ha mantenido una política de reducciones sucesivas de la comisión de administración, cuidando mantener un rendimiento acorde a las expectativas de los accionistas.

Aplicando lo anterior, en noviembre de 2019 el Directorio aprobó una nueva reducción de la comisión, que pasó del 4,60% –calculado sobre los aportes al Fondo de Ahorro Previsional– al 4,40%. Este valor se aplica efectivamente a partir de las comisiones cobradas en el mes de enero de 2020.

LIDERAZGO DEL EQUIPO DE INVERSIONES

En pos de optimizar el manejo del portafolio, el Departamento de Inversiones

Evolución de la comisión de administración 2006-2019. % sobre el aporte al FAP



de República AFAP se ha capacitado desde sus inicios, tanto en aspectos generales de finanzas como en temas y sectores específicos. En 2019 se continuó por este camino.

En lo que respecta a la capacitación en finanzas y riesgos financieros, integrantes del Departamento de Inversiones continuaron participando en programas del CFA Institute y de CAIA Association, con el objetivo de obtener certificaciones de amplio reconocimiento a nivel internacional.

También se realizaron otras capacitaciones en temas específicos, como el *Programa Avanzado al Project Finance*, y varios integrantes del Departamento participaron de la tercera edición de las *Jornadas de Finanzas* organizadas por UMPE. En esta ocasión el seminario se centró en la gestión de activos reales y contó con expositores del medio local y regional que contaron su experiencia en el manejo de esta clase de activos. Dentro de los panelistas participó el Gerente de Inversiones de República AFAP, Ec. Martín Larzabal, quien presentó la experiencia de los fondos previsionales en nuestro país en materia de inversiones en activos alternativos.

En relación a la participación en eventos internacionales, Larzabal participó en el *Global Absolute Return Congress* organizado por la Global Association of Alternative Investors en Boston, donde se comparten las diferentes visiones de los mercados por agentes de los distintos puntos del mundo, y partici-

pó también en los eventos organizados por ASOFONDOS y Sura Asset Management en Cartagena de Indias. En el primero se presentaron y discutieron los desafíos y tendencias que enfrenta la industria previsional, mientras que en el segundo se expusieron los principales vehículos y estrategias de inversión que están usando los *asset managers* a nivel regional y global.

En otras áreas, apuntalando la gestión del Departamento, el Gerente de Inversiones y los jefes participaron de diversos seminarios internos dirigidos a profundizar en las capacidades de liderazgo.

Con respecto a los aportes a la capacitación del mercado, un integrante del Departamento dictó una charla en el Seminario *Instrumentos alternativos de inversión y financiamiento inmobiliario*, dirigido a estudiantes del Diploma de Especialización en Desarrollos Inmobiliarios de la Universidad ORT.

INCORPORACIÓN DE AFILIADOS

El liderazgo de República AFAP se comprueba por la cantidad de afiliados de su cartera y por el Fondo de Ahorro Previsional (FAP) que administra, factores clave para el sustento de la empresa y del Sistema Previsional Mixto en el largo plazo. En este sentido, es de destacar que las afiliaciones voluntarias a la administradora mantuvieron su tendencia de crecimiento, superando en un 4,61% a las registradas en 2018.

El sistema en su conjunto incorporó en 2019 un total de 58.408 trabaja-

dores en el año, lo que representa un incremento del 4,8% respecto al año anterior. Es el año de mayor cantidad de afiliaciones voluntarias desde 2013. De ese total, 21.111 trabajadores se afiliaron a República AFAP: 15.196 fueron afiliaciones voluntarias, mientras que 5.915 fueron asignaciones de oficio realizadas por el BPS a República AFAP. Asimismo, se efectuaron 3.176 traspasos de entrada, una cifra que representa un 17,7% menos que la registrada en 2018. Sumando todos los ingresos, República AFAP incorporó 24.287 trabajadores a su cartera, lo que representa el 41,58% del flujo de incorporaciones y movilidad del año.

Por otra parte, al amparo de la Ley 19.590, conocida como "ley de los cincuentones", también se afectó el número total de afiliados, ya que salieron del sistema 11.531 trabajadores de los cuales 7.811 eran afiliados a República AFAP.

En 2019 se perfeccionó el monitor de la actividad de las agencias, que permite registrar y medir con mayor eficiencia los eventos realizados, la incorporación de clientes, las prestaciones y los servicios a clientes. Hoy la administradora cuenta con información detallada disgregada por agencia y por asesor previsional, respecto de la productividad, los servicios, las entrevistas personales y los acuerdos alcanzados, de manera de dar mejor seguimiento a la gestión.

Se continuó con la incorporación de colaboradores con el criterio de cam-

bio generacional. En este sentido, se brindó la oportunidad a quienes formaron parte del programa de pasantías de que aplicaran para incorporarse a la organización. Es así que actualmente ocho antiguos pasantes forman parte de las divisiones Ventas y Servicio al Cliente.

Tal como se ha realizado desde 2014, se continuó con las acciones para gestionar y contactar a los afiliados de oficio asignados en el año, sumado a las acciones que se realizan con la cartera de afiliados de oficio históricos sin formulario firmado. En línea con estas acciones se incorporaron automatismos, nuevo *software* y telefonía de última generación para su puesta en práctica.

Este conjunto de acciones permitió seguir disminuyendo la cantidad de afiliados de oficio sin asesoramiento y/o formulario firmado en un 9,5%: de 16.411 afiliados de oficio sin formulario firmado en diciembre de 2018 a 14.996 en diciembre de 2019.

La calidad del servicio es esencial para República AFAP, por lo que se verifica la conformidad con el asesoramiento con una llamada de bienvenida que se realiza para el 100% de las incorporaciones. Con este propósito, en 2019 se continuó trabajando para garantizar: la calidad de las afiliaciones voluntarias, el asesoramiento a los afiliados de oficio, la conveniencia de la afiliación según la edad, la obtención de datos de contacto y el porcentaje de conformidad respecto a la afiliación.



24.287

NUEVOS AFILIADOS
A REPÚBLICA AFAP

58.408

TOTAL DE NUEVOS INGRESOS AL
SISTEMA PREVISIONAL MIXTO

Participación en el
mercado de afiliados

39,4 %
República AFAP

60,6 %
Otras AFAP

PROMOCIONAR LA FORMALIDAD EN EL TRABAJO Y CONSTRUIR CULTURA PREVISIONAL

República AFAP implementa un programa de acciones que le permiten difundir el funcionamiento del Sistema Previsional Mixto y generar cultura previsional. De este modo, incorpora en su modelo de gestión empresarial la realización de actividades que son valoradas por sus grupos de interés y que al mismo tiempo contribuyen a la sustentabilidad de la empresa a largo plazo.

En este sentido, la administradora realiza acuerdos con diversas instituciones con foco en la empleabilidad, la forma-

lidad y el emprendedurismo. Durante 2019 ha trabajado para brindar herramientas para la búsqueda de empleo con las siguientes instituciones.

Universidad del Trabajo del Uruguay

Un año más, República AFAP trabajó en conjunto con la Universidad del Trabajo del Uruguay (UTU) en diversas actividades. La más importante es el programa de pasantías formativas laborales remuneradas que se realiza desde 2013 y por el que han pasado más de 130 estudiantes. El programa posibilita que jóvenes estudiantes de las 18 capitales departamentales del interior del país se incorporen a la empresa y tengan su primera experiencia laboral. En 2019 también se realizaron los talleres de capacitación a estudiantes de UTU, con el objetivo de difundir temas relacionados al trabajo formal, sus beneficios y a la previsión social.

MIDES-INJU

La administradora continuó con el apoyo al Ministerio de Desarrollo Social (MIDES). En 2019 los recursos estuvieron dirigidos a la compra de insumos y materiales para la realización de las diversas actividades que la institución realiza en Casa INJU. Asimismo, se continuó con el dictado de talleres de orientación laboral para jóvenes, en los que se brindan herramientas para facilitar su inserción laboral y se introducen conocimientos sobre el Sistema Previsional Mixto.

Ferias Interactivas de Economía y Finanzas

Junto con las otras AFAP del mercado, República AFAP participó nuevamente en las *Ferias Interactivas de Economía y Finanzas* organizadas por el BCU. En estas instancias las AFAP realizan actividades lúdicas para niños y jóvenes, con el propósito de educar en cultura previsional y difundir los principales conceptos del Sistema Previsional Mixto. Durante el año se realizaron seis ferias, tres de ellas en Montevideo, dos en Artigas y una en Carmelo.

DESEM

Una vez más, República AFAP apoyó la realización de nueve *Emprendizajes* organizados por DESEM. Se trata de talleres dirigidos a jóvenes de bachillerato y UTU, de entre 16 y 21 años, que tienen como principales objetivos contribuir a la sensibilización acerca de la importancia del emprendedurismo en Uruguay y la generación de herramientas para el futuro. Las instancias fueron dictadas por colaboradores de DESEM y de República AFAP en Montevideo, Colonia, Canelones y Lavalleja.

FORGE

La administradora cooperó con el programa *Formación y trabajo* de la Fundación Forge mediante la realización de una charla a los jóvenes que transitan por el proceso de formación y empleo que brinda la fundación. Los estudiantes del curso Asistente Comercial visitaron la Casa Central de la administradora y recibieron un taller sobre gestión comercial, trabajo formal y Seguridad Social por parte de representantes de la empresa.

Uruguay XXI

República AFAP participó de *Smart Talent Day*, organizado por Uruguay XXI, que promueve el empleo en empresas exportadoras de servicios. La administradora estuvo presente con un *stand* en donde Rodrigo Álvarez brindó dos charlas y compartió consejos para los jóvenes que ingresan al mercado laboral. Además, el Jefe de Gestión de Personas, el Lic. Psic. Gabriel Mazza, estuvo presente en el *Área CV checking*, un espacio en donde los participantes son acompañados a revisar su currículum y reciben sugerencias para mejorarlo.

EL ABROJO

Durante 2019 la administradora continuó con el acuerdo de cooperación con El Abrojo, una organización orientada al desarrollo de procesos de autonomía creciente y transformaciones creativas en la sociedad. Se realizó un ciclo de siete talleres de orientación laboral y Sistema Previsional en Montevideo e interior del país.

Socialab

Socialab Uruguay es una asociación civil que busca mejorar la calidad de vida de las personas en vulnerabilidad a nivel global. Durante 2018 y 2019 República AFAP apoyó el *Desafío Economía para todos*, un concurso de emprendimientos de impacto social que brindan soluciones con el fin de generar inclusión financiera en sectores excluidos. Varios representantes de la empresa participaron como mentores de diferentes proyectos y como jurado en el comité evaluador. Asimismo, se dictaron talleres sobre la importancia del ahorro y el cuidado de las finanzas personales.

América solidaria

América Solidaria es una fundación continental que trabaja por la superación de la pobreza infantil y juvenil. En 2019 República AFAP colaboró nuevamente en la realización del *Campamento y Festival de Jóvenes Concausa* organizado por la fundación. Además, se dictaron tres talleres en distintas localidades del interior del país: Quebracho, San Gregorio de Polanco y Nuevo Berlín.

Junior Chamber International Uruguay

Desde 2016, la administradora trabaja en forma conjunta con JCI Uruguay, auspiciando y participando del proyecto *Desarrollando las habilidades interpersonales como agente de cambio en la juventud uruguaya*. JCI es una organización integrada por jóvenes que, a través de su compromiso por crear un impacto en sus comunidades, buscan acortar la brecha entre las necesidades de las empresas y las expectativas de los jóvenes que inician actividades en el mercado laboral. En 2019 se dictaron siete talleres en Montevideo e interior del país.

Uruguay de las Ideas

Una vez más República AFAP colaboró con la ONG Uruguay de las Ideas en el auspicio del certamen *Tus Ideas Valen*, que premia proyectos innovadores presentados por jóvenes uruguayos. Para República AFAP, apoyar esta propuesta es una forma de incentivar la participación juvenil y el desarrollo intelectual, de manera de brindar más y mejores oportunidades para los jóvenes.

Centro de Estudiantes de Derecho

El Centro de Estudiantes de Derecho de la

Universidad de la República (CED) y República AFAP renovaron su acuerdo para la realización de talleres sobre el Sistema Previsional Mixto en Montevideo e interior del país. En estas instancias, abogados que representan al CED orientan a los jóvenes sobre la búsqueda de empleo y derechos laborales. Mientras que colaboradores de República AFAP informan sobre la importancia del ahorro, del trabajo formal y las principales características del Sistema Previsional Mixto. En 2019 se realizaron nueve instancias de capacitación que fueron evaluadas positivamente por parte de los asistentes.

Ferias de empleo

República AFAP apoyó una vez más las ferias laborales y educativas que llevan adelante algunas universidades en Montevideo, instancias dirigidas a estudiantes, graduados, empresas y público en general. La administradora estuvo presente brindando asesoramiento previsional en: la feria laboral de la Universidad Católica del Uruguay, Encuentro Universidad - Empresa organizado por la Universidad de Montevideo, Feria de Empleo de la Universidad ORT y Feria de empleo de Facultad de Ciencias Económicas y Administración de la UdelaR.

Endeavor

En 2019 República AFAP participó de dos eventos organizados por Endeavor: *Despertar Emprendedor* y *Mentors Day*. En el primero, que se llevó a cabo en Paysandú a fines de julio, Rodrigo Álvarez brindó una charla sobre ahorro y finanzas personales a más de 200 jóvenes emprendedores. En el segundo, desarrollado a fines de noviembre

en Montevideo, el Gerente Comercial, Soc. Diego Moles, lideró una de las mesas temáticas, compartiendo experiencias y consejos para los jóvenes que estaban por comenzar un emprendimiento.

Building Marketers

En 2019 República AFAP participó por primera vez del *Building Marketers: 9.º Congreso Internacional de Marketing y Comunicación*, un evento gratuito dirigido a jóvenes de entre 18 y 29 años, al que asistieron 500 personas. En representación de la empresa, Rodrigo Álvarez brindó una charla sobre la importancia del ahorro previsional.

Propia INAU

República AFAP apoyó nuevamente las jornadas de cierre de año del *Programa de Participación Infantil y Adolescente (PROPIA)* del Instituto del Niño y Adolescente del Uruguay (INAU). En 2019 se desarrolló el *V Foro Latinoamericano de Adolescentes y Jóvenes* que convocó a más de 160 niños y adolescentes de todo el país. Las actividades se celebraron en conmemoración del 30º aniversario de la aprobación de la Convención Institucional sobre los Derechos del Niño por Naciones Unidas.

Proyecto Uruguay

Por tercer año consecutivo, se trabajó en conjunto con la Asociación Civil Proyecto Uruguay en la realización de un programa de orientación laboral dirigido a adolescentes y jóvenes, con el propósito de contribuir a la mejora de su empleabilidad y promover la apropiación de sus derechos y la comprensión de sus obligaciones como potenciales trabajadores.

Los talleres de orientación laboral que realiza República AFAP son una importante herramienta, muy valorada por los jóvenes, que al mismo tiempo contribuyen a la sustentabilidad de la empresa a largo plazo. Los talleres forman parte de un programa que tiene como propósito difundir el funcionamiento del Sistema Previsional Mixto y generar cultura previsional. Por tercer año consecutivo, los talleres fueron dictados junto a la Asociación de Profesionales Uruguayos en Gestión Humana (ADPUGH).

Al final de cada taller, los asistentes responden una trivía digital para reforzar los conocimientos adquiridos. El juego es muy bien recibido por los jóvenes, lo que genera una experiencia de grupo divertida y de fácil recordación asociada a la marca.

96 TALLERES REALIZADOS EN TODO EL PAÍS
2.675 JÓVENES ASISTIERON **94% DE LOS ASISTENTES RECOMENDARÍAN EL TALLER** **242 PARTICIPANTES**
68 CURSOS DIFERENTES
4.736 HORAS DE CAPACITACIÓN

ACCIONES DIRIGIDAS A LOS COLABORADORES

República AFAP impulsa el desarrollo profesional y personal de sus colaboradores mediante diferentes acciones de formación, integración, fortalecimiento de la comunicación interna, cuidado de la salud, entre otras. Muchas de estas acciones ya han sido descritas anteriormente y continúan vigentes debido a sus resultados positivos y al alto grado de valoración, medido a través de una encuesta de satisfacción entre los colaboradores de la empresa. A continuación se mencionan algunas de las acciones llevadas a cabo durante 2019, que tienen el objetivo de seguir construyendo un excelente lugar para trabajar.

Taller de Orientación Laboral: con el fin de brindar herramientas relativas a la búsqueda laboral, diseño y armado de un currículum vitae, así como la preparación de una entrevista de trabajo, el equipo de Gestión de Personas brindó un taller dirigido a hijos, hermanos, sobrinos y nietos de colaboradores que se encuentran en proceso de búsqueda laboral o comenzando a atravesar sus primeras experiencias de trabajo.

Jubilación, nueva etapa de oportunidades: se realizaron dos talleres con profesionales expertas para aquellas personas que se encuentran próximas al momento de la jubilación. Estos talleres forman parte de un programa que se inició en 2018 y que tendrá continuidad durante 2020. Su principal objetivo es que los participantes puedan asumir un rol activo y atravesar este momento de sus vidas de manera sana.

Mes del corazón en RAFAP: con el fin de mejorar la calidad de vida de los colaboradores, se llevó adelante una serie de actividades en el mes de septiembre, en el marco del "Mes del corazón en RAFAP". Las mismas incluyeron una nueva instancia de capacitación en Primeros Auxilios y uso del cardiodesfibrilador ventricular, difusión de material con recomendaciones para mejorar hábitos saludables y una charla abierta con una nutricionista en la que los colaboradores recibieron recomendaciones sobre alimentación saludable y su incidencia en la prevención de enfermedades cardiovasculares.

Asimismo, en 2019 se completaron 4.736 horas de capacitación en 68 actividades diferentes, abarcando a todos los colaboradores de la empresa. En esta cifra se incluyen tanto las capacitaciones internas como las externas. Es de destacar que una parte importante de esas instancias es brindada por los propios colaboradores, compartiendo su conocimiento a toda la organización. ■

REUNIONES PROFESIONALES SOBRE FINANZAS, GESTIÓN Y SEGURIDAD SOCIAL

Gira del Directorio de República AFAP por el interior del país



Como cada año, República AFAP realizó giras por el interior del país representada por el Directorio, la Gerencia General y la Gerencia Comercial.

En 2019 se visitó: Melo, Chuy, Artigas, Tacuarembó, Maldonado, Salto y Paysandú.

En cada localidad las autoridades de la empresa establecieron encuentros con empresarios, profesionales, trabajadores y periodistas, donde expusieron sobre el Sistema Previsional Mixto que rige en Uruguay y los desafíos que enfrenta hacia el futuro, así como la performance de República AFAP. Entre los temas abordados se destacan: cómo invierten las AFAP el dinero que reciben de los trabajadores, qué garantías hay para que no haya pérdidas y cuál es la realidad actual de República AFAP. Otro aspecto analizado fue cómo impacta el envejecimiento en la sustentabilidad del sistema jubilatorio y los desafíos futuros en términos de cobertura, suficiencia y sustentabilidad financiera.

A través de estos encuentros, República AFAP como empresa líder y referente del mercado continúa fiel a su compromiso de difundir el Sistema Previsional Mixto, fortalecer el contacto con afiliados, referentes, líderes de opinión y autoridades locales. ■

XII Congreso FIAP - ASOFONDOS



La Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones (FIAP) y la Asociación Colombiana de Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantía (ASOFONDOS) celebraron el XII Congreso FIAP - ASOFONDOS en la ciudad de Cartagena de Indias, Colombia, los días 4 y 5 de abril.

El Congreso abordó temas como las reformas de los sistemas de pensiones que se están verificando en el mundo, así como el tratamiento del ahorro como pilar de la protección para la vejez y la presentación de nuevas herramientas para aumentar el ahorro para el retiro.

El análisis de experiencias en la región y en el mundo, así como el tratamiento de los distintos problemas que se identifican en los sistemas previsionales, constituyen elementos imprescindibles para el aprendizaje y las mejoras de los sistemas en cada país.

República AFAP estuvo representada por su Director, Ec. Gustavo Dutra, su Gerente General, Ing. Carlos Matyszczyk, y su Gerente de Inversiones, Ec. Martín Larzabal. ■

XXIII Asamblea Anual de la FIAP y XVII Seminario Internacional FIAP



Como es habitual, la FIAP y este año en conjunto con la Asociación de Administradoras de Fondos de Pensiones A.G. de Chile, organizaron el XVII Seminario Internacional FIAP "Sistema de pensiones de cara a un mundo cambiante", en Santiago de Chile, Chile, los días 15 y 16 de mayo.

Expertos internacionales expusieron en los siguientes cinco bloques su experiencia y conocimiento sobre los sistemas de pensiones: las reformas de segunda generación de sistemas de pensiones; la tecnología como aliada para su mejora; los cambios estructurales del mercado laboral; los incentivos para el desarrollo del ahorro voluntario y las nuevas tendencias en el mundo de las inversiones. El seminario contó con la presencia de autoridades gubernamentales, parlamentarias, funcionarios de organismos internacionales, representantes de las administradoras de fondos de pensiones, de fondos mutuos y compañías de seguros, así como de otras relacionadas con el ámbito financiero y el de la seguridad social.

Al finalizar el Seminario y en el marco de este encuentro, se llevó a cabo la "XXIII Asamblea Anual de dicha Federación".

Por República AFAP participaron su Presidente, Cr. Luis Costa, actuando como delegado de la Institución, su Director, Ec. Gustavo Dutra, y su Gerente General, Ing. Carlos Matyszczyk. ■

Mesa Redonda FIAP de Comunicaciones



El 11 de julio la FIAP, en conjunto con la Asociación de Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones de Perú, llevó a cabo en Lima, Perú, una Mesa Redonda sobre Comunicaciones, en respuesta al objetivo estratégico fijado por la FIAP para este año: "realizar acciones que impacten en la imagen pública del Sistema".

Representantes de El Salvador, Chile, México, Perú y Uruguay expusieron sobre la imagen de sus sistemas de pensiones, los motivos por los cuales se les critica, la estrategia política y comunicacional que han seguido para hacerles frente y sus desafíos futuros.

Por República AFAP disertó su Presidente, el Cr. Luis Costa.

Asimismo, a la luz de la celebración de los 25 años del Sistema Privado de Pensiones de Perú, el 12 de julio en conferencia de prensa se presentó el Acuerdo de Lima, una declaración formal de FIAP relativa al compromiso con la mejora de las pensiones por parte de sus miembros. República AFAP, en la figura de su Presidente, el Cr. Luis Costa, participó de una de las mesas de trabajo, en la que se discutió el tema "Factores paramétricos en los sistemas de pensiones". ■

Congreso Latinoamericano de Fideicomiso



Los días 23, 24 y 25 de octubre, en la ciudad de Antigua Guatemala, Guatemala, se celebró el 28.º Congreso Latinoamericano de Fideicomiso -COLAFI-, a cargo de la Federación Latinoamericana de Bancos FELABAN y el Comité Latinoamericano de Fideicomiso.

La agenda académica contempló los siguientes temas: el mercadeo de servicios fiduciarios y las oportunidades de la era digital; los riesgos y la responsabilidad asumida versus la expectativa comercial de la empresa fiduciaria; la responsabilidad profesional del sector fiduciario; la fiducia pública y el entorno propicio para consolidar el negocio fiduciario en América Latina; la prevención de lavado de activos; la ingeniería financiera y cómo ha ido evolucionando el mercado fiduciario en América Latina.

En representación de República AFAP asistieron su Presidente, Cr. Luis Costa, y su Director, Ec. Gustavo Dutra. ■

ASEGURAR LA SUSTENTABILIDAD DE LA OPERACIÓN

Al igual que en los últimos veintitrés años, la empresa administradora República AFAP SA finalizó su ejercicio económico con un resultado positivo. Obtuvo una ganancia de \$497.132.957, que le permitió cumplir con las expectativas de rendimiento de sus accionistas y las acciones previstas para 2019.

Cabe destacar que un importante porcentaje de esta utilidad proviene de los rendimientos de la Reserva Especial, que constituye actualmente el 72% de los activos de la administradora y cuyo único destino es servir como garantía a la rentabilidad mínima del FAP. En función de lo anterior, los accionistas de República AFAP han prio-

rizado no retirar esos resultados como dividendos, sino que los utilizan para capitalizar la empresa. Por esta razón, el porcentaje de dividendos efectivamente distribuidos a los accionistas y el que se prevé distribuir por el ejercicio 2019 son inferiores al rendimiento de la empresa sobre su patrimonio, tal como se aprecia en el gráfico siguiente.

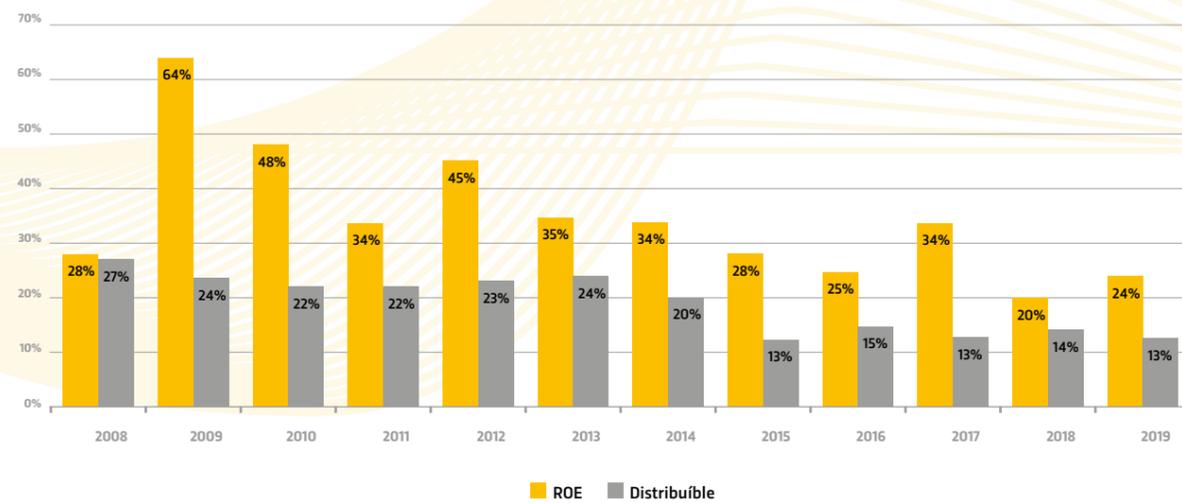
INDICADORES DE PRESUPUESTO

Uno de los aspectos relevantes para mantener el equilibrio entre el valor de la comisión de administración, el cumplimiento de los objetivos de gestión y la satisfacción de las expectativas de los accionistas, se relaciona con un adecua-

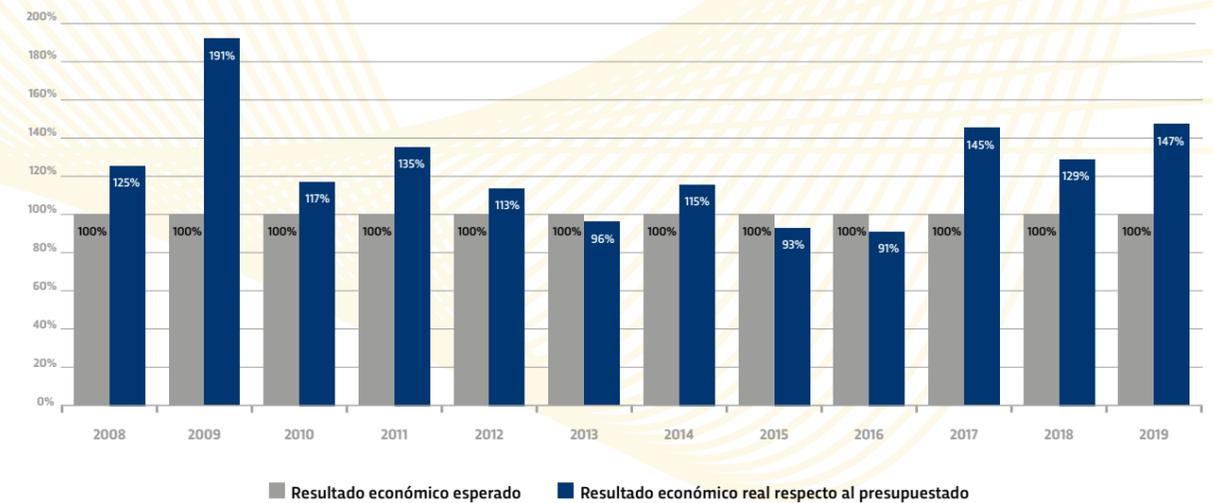
do control presupuestal que le permita a la administradora mantenerse dentro de las provisiones elaboradas con esos fines. Por ello, la empresa cuenta con un sistema de control presupuestal desarrollado internamente, que permite el seguimiento de la operativa en tiempo real.

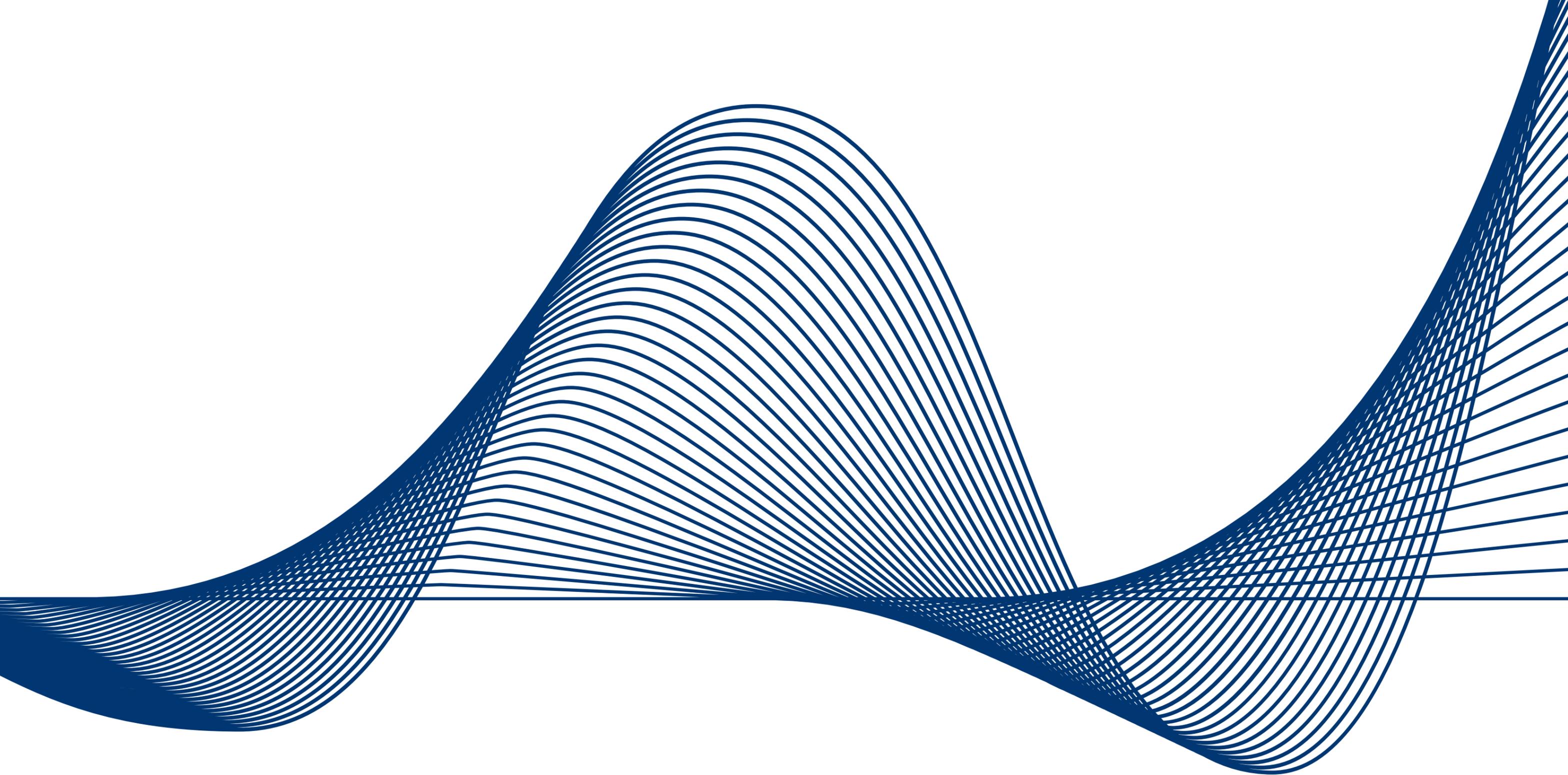
El resultado del ejercicio 2019 fue un 46,8% superior a lo esperado. Este hecho responde básicamente a la incidencia de los resultados financieros provenientes de la Reserva Especial, que fueron muy superiores a lo previsto. ■

Indicadores de Rentabilidad (2008-2019)



Indicadores de Rentabilidad (2008-2019)





ESTADOS CONTABLES



República Afap S.A.

**Informe literal a) del Art. 148 de la R.N.C.A.F.P.
al 31 de diciembre de 2019**

KPMG
21 de enero de 2020

Este informe contiene 21 páginas

© 2020 KPMG Sociedad Civil, sociedad civil uruguaya y firma miembro de la red de firmas miembro independientes de KPMG afiliadas a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), una entidad suiza. Derechos reservados.



Contenido

Dictamen de los Auditores Independientes	3
Estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2019	6
Estado de resultados por el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019	8
Estado de cambios en el patrimonio por el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019	9
Estado de flujos de efectivo por el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019	10
Notas a los estados contables al 31 de diciembre de 2019	11
Anexo: Cuadro de evolución de bienes de uso y activos intangibles por el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019	21



KPMG S.C.
Circunvalación Dr. Enrique Tarigo (ex Plaza de Caganchal) 1335 Piso 7
11.100 Montevideo - Uruguay
Teléfono: 598 2902 4546
Telefax: 598 2902 1337

Dictamen de los Auditores Independientes

Señores del Directorio de
República AFAP S.A.

Opinión

Hemos auditado los estados contables de República AFAP S.A. ("la Sociedad"), los que comprenden el estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2019, los estados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio anual terminado en esa fecha, sus notas, que contienen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otras notas explicativas y anexo.

En nuestra opinión, los estados contables adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de la Sociedad al 31 de diciembre de 2019, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el ejercicio anual terminado en esa fecha de acuerdo con las normas legales y las normas contables y de presentación dictadas por el Banco Central del Uruguay, según lo establecido en la Nota 2 de los estados contables.

Bases de Opinión

Realizamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades bajo estas normas se describen más detalladamente en la sección *Responsabilidad del Auditor por la Auditoría de los estados contables* en este informe. Somos independientes de la Sociedad de acuerdo con las disposiciones del Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores que son relevantes para nuestra auditoría de los estados contables, y hemos cumplido integralmente las demás responsabilidades éticas que corresponden con dicho código. Creemos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión.

Párrafo de énfasis

Llamamos la atención a la Nota 2 a los estados contables en la que se indica que los mismos han sido preparados de acuerdo con las normas legales y las normas contables y de presentación vigentes en la República Oriental del Uruguay para la presentación de los estados contables de las administradoras de fondos de ahorro previsional reguladas por el Banco Central del Uruguay. No han sido determinadas ni cuantificadas las diferencias que eventualmente podrían surgir entre estos estados contables y aquellos que pudieran formularse de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera. Nuestra opinión no se modifica con respecto a este asunto.



Otros asuntos

Los estados contables de la Sociedad por el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018, fueron auditados por otro auditor quien expresó una opinión sin salvedades sobre dichos estados contables.

Otra información

La Dirección es responsable de la otra información. La otra información comprende a la información incluida en la Memoria Anual y el Informe de Gobierno Corporativo, pero no incluye los estados contables que se incluyen en dichos reportes. Se espera que la misma esté disponible para nosotros después de la fecha de este informe de auditoría.

Nuestra opinión sobre los estados contables no cubre la otra información y no expresaremos ningún tipo de seguridad ni conclusión sobre la misma.

En relación con nuestra auditoría de los estados contables, nuestra responsabilidad es leer la otra información identificada anteriormente cuando esté disponible y, al hacerlo, considerar si la otra información es significativamente inconsistente con los estados contables o nuestro conocimiento obtenido en la auditoría, o parece estar significativamente equivocada.

Responsabilidad de la Dirección en relación a los estados contables

La Dirección es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados contables de acuerdo con las normas legales y las normas contables y de presentación dictadas por el Banco Central del Uruguay y del control interno que la administración determinó necesario para permitir la preparación de estados contables libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o a error.

En la preparación de los estados contables, la Dirección es responsable de evaluar la capacidad que tiene la Sociedad para continuar como un negocio en marcha, revelando, cuando sea aplicable, asuntos relacionados con la continuidad de la misma y la utilización de la hipótesis de negocio en marcha a menos que la Dirección intente liquidar la Sociedad, discontinuar sus operaciones, o no tenga una alternativa más realista que hacerlo.

La Dirección es responsable de supervisar el proceso de preparación de los estados contables de la Sociedad.

Responsabilidad del Auditor por la Auditoría de los estados contables

Nuestros objetivos consisten en obtener una seguridad razonable acerca de que los estados contables en su conjunto están libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o a error, y emitir un dictamen de auditoría que incluya nuestra opinión. Una seguridad razonable constituye un alto nivel de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará un error significativo cuando exista. Los errores pueden surgir debido a fraudes o a errores, y se consideran significativos si, individualmente o de forma agregada, puede razonablemente esperarse que influyan en las decisiones económicas tomadas por los usuarios sobre la base de estos estados contables.

Como parte de una auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría, nosotros aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante el proceso de auditoría. Asimismo:

- Identificamos y evaluamos el riesgo de que existan errores significativos en los estados contables, ya sea debido a fraude o a error, diseñamos y realizamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y



adecuada para fundamentar la base de nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error significativo resultante de un fraude es mayor que el resultante de un error, dado que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones intencionales, manifestaciones intencionalmente incorrectas o apartamientos del control interno.

- Obtenemos un entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el propósito de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Sociedad.
- Evaluamos lo adecuado de las políticas contables adoptadas, la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones relacionadas realizadas por la Dirección.
- Concluimos sobre la adecuada utilización por parte de la Dirección de la hipótesis de negocio en marcha y, de acuerdo con la evidencia de auditoría obtenida, si existe una incertidumbre material relacionada con eventos o condiciones que puedan arrojar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, deberemos hacer énfasis en nuestro dictamen de auditoría sobre las revelaciones relacionadas en los estados contables o, si tales revelaciones son inadecuadas, modificar nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro dictamen de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden ser causa de que la Sociedad deje de ser un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados contables, incluyendo las revelaciones, y si los estados contables representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que se logre una representación fiel de los mismos.

Nos comunicamos con la Dirección en relación, entre otros asuntos, al alcance y la oportunidad de los procedimientos de auditoría, los hallazgos significativos de auditoría y las deficiencias significativas en el sistema de control interno que identificamos en el transcurso de nuestra auditoría, en caso de haberlas.

Montevideo, 21 de enero de 2020

Por KPMG

Solange Sarniguet
Cra. Soledad Sarniguet
Directora Asociada
C.J. y P.P.U. 78.933



República AFAP S.A.
Estados contables al 31 de diciembre de 2019

Estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2019

(en Pesos Uruguayos)

ACTIVO	Nota	Dic-19	Dic-18
DISPONIBILIDADES		7.708.838	4.808.388
Caja y bancos	2.4	7.708.838	4.808.388
OTROS CRÉDITOS		159.502.190	174.451.185
Pagos por adelantado		3.948.170	3.537.057
Anticipos de impuestos		137.115.846	147.871.084
Activo por impuesto diferido	6	14.989.981	18.371.850
Diversos		3.448.193	4.671.194
INVERSIONES TEMPORARIAS		362.009.114	347.243.551
Depósitos bancarios	4	-	10.003.224
Valores públicos	2.5	362.009.114	337.240.327
INVERSIONES RESERVA ESPECIAL		1.861.133.284	1.625.246.677
FAP- Reserva Especial	2.7	1.861.133.284	1.625.246.677
BIENES DE USO		203.781.762	171.093.277
Valores actualizados	2.8 y Anexo	304.568.278	265.699.711
Depreciación acumulada		(100.786.516)	(94.606.434)
ACTIVOS INTANGIBLES		-	-
Valores actualizados	2.8 y Anexo	6.639.860	6.639.860
Amortización acumulada		(6.639.860)	(6.639.860)
TOTAL ACTIVO		2.594.135.188	2.322.843.078

Las Notas 1 a 15 y el Anexo que se adjunta forman parte integral de los estados contables.

República AFAP S.A.
Estados contables al 31 de diciembre de 2019

Estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2019

(en Pesos Uruguayos)

PASIVO	Nota	Dic-19	Dic-18
DEUDAS COMERCIALES		5.616.049	8.112.293
Proveedores de plaza		5.616.049	8.112.293
DEUDAS DIVERSAS		280.892.912	255.183.231
Sueldos y jornales a pagar		3.116.278	302.425
Acreedores por cargas sociales		10.219.087	8.818.087
Provisiones para beneficios sociales		37.895.106	39.295.188
Acreedores fiscales		138.171.056	126.078.426
Pasivo por impuesto diferido	6	-	111
Provisiones por beneficios al personal	9	59.027.465	51.611.161
Provisiones para gastos diversos	7	21.755.402	19.791.818
Retenciones IRPF		8.228.741	7.164.265
Otras deudas		2.479.777	2.121.750
TOTAL PASIVO		286.508.961	263.295.524
PATRIMONIO			
CAPITAL SOCIAL		64.300.000	64.300.000
Capital integrado	10	64.300.000	64.300.000
AJUSTES AL PATRIMONIO		121.356.118	102.108.057
Revalúos de bienes de uso	2.8	121.356.118	102.108.057
RESERVAS		19.596.371	19.596.371
Reserva legal	11	12.860.000	12.860.000
Reserva fiscal	11	6.736.371	6.736.371
RESULTADOS ACUMULADOS		2.102.373.738	1.873.543.126
De ejercicios anteriores		1.685.240.781	1.578.060.543
Del ejercicio		497.132.957	375.482.583
Dividendos anticipados	12	(80.000.000)	(80.000.000)
TOTAL PATRIMONIO		2.307.626.227	2.059.547.554
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		2.594.135.188	2.322.843.078

Las Notas 1 a 15 y el Anexo que se adjunta forman parte integral de los estados contables.

República AFAP S.A.
Estados contables al 31 de diciembre de 2019

Estado de resultados por el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(en Pesos Uruguayos)

	Nota	Dic-19	Dic-18
INGRESOS OPERATIVOS			
Comisiones	2.11 y 13		
Comisión aportes obligatorios		885.208.668	843.857.715
Comisión servicios beneficiados		68.018.321	62.238.243
Comisión sanciones pecuniarias		3.757.720	4.333.921
Ganancia por reserva especial		956.984.709	910.429.879
Diferencia de cotización		341.609.302	282.214.245
Ingresos financieros			
Intereses ganados		13.115	57.180
Diferencia de cambio	2.3	419.896	996.044
Diferencia de cotización		433.011	1.053.224
TOTAL INGRESOS OPERATIVOS		1.299.027.022	1.193.697.348
INGRESOS NO OPERATIVOS			
Ganancias por inversiones propias			
Intereses ganados		25.330.529	20.160.717
Diferencia de cambio	2.3	14.384.920	9.032.395
Diferencia de cotización		2.671.235	13.964.063
Otros ingresos no operativos		42.386.684	43.157.175
Otros		13.344.376	933.879
TOTAL INGRESOS		1.354.758.082	1.237.788.402
EGRESOS OPERATIVOS			
Remuneraciones			
Retribuciones personales		(265.058.819)	(238.701.823)
Cargas sociales		(35.008.493)	(31.665.760)
Otras retribuciones personales		(59.382.955)	(50.862.000)
Honorarios profesionales		(7.646.930)	(8.293.913)
Otras prestaciones personales		(43.218.858)	(43.760.486)
Gastos de administración		(410.316.055)	(373.283.984)
Capacitación al personal		(2.343.280)	(2.211.554)
Uti, Oje y Astel		(3.109.878)	(3.279.283)
Servicios de información financiera		(2.421.355)	(2.064.130)
Limpieza y vigilancia		(10.550.295)	(10.087.620)
Mantenimiento y reparación de bienes de uso		(5.774.438)	(3.776.497)
Otros gastos		(9.203.384)	(8.044.075)
Gastos comerciales y de ventas		(33.404.630)	(29.463.169)
Publicidad		(23.770.218)	(21.898.639)
Viajes y gastos de representación		(1.848.410)	(1.495.238)
Contratación de servicios		(9.709.241)	(11.869.670)
Comunicaciones		(686.466)	(1.100.988)
Otros gastos		(2.085.934)	(1.927.450)
Gastos de computación		(38.100.269)	(38.291.993)
Alquiler de equipos		(38.960.533)	(33.450.135)
Servicio de mantenimiento		(1.441.487)	(1.301.216)
Comunicación datos		(1.868.220)	(1.935.535)
Otros		(4.903.869)	(4.313.660)
Servicio al cliente		(47.174.109)	(41.000.486)
Estados de cuenta		(24.320.873)	(30.304.596)
Líneas telefónicas		(480.707)	(541.538)
Correspondencia		(170.164)	(202.830)
Depreciación de bienes de uso	2.8 y Anexo	(24.771.744)	(31.048.964)
Impuestos, tasas y contribuciones		(7.624.114)	(7.156.971)
Impuesto a la renta	6	(136.616.518)	(113.694.660)
Otros		(36.064.766)	(35.746.403)
Pérdidas por reserva especial		(172.681.284)	(149.441.063)
Diferencia de cotización		(105.722.695)	(175.034.007)
Egresos financieros			
Diferencia de cambio	2.3	(505.130)	(1.066.510)
Gastos bancarios		(540.920)	(322.561)
Comisión de corretaje		(25.848)	(23.125)
Comisión de custodia		(303.615)	(261.528)
Sanciones		-	-
EGRESOS NO OPERATIVOS		(1.375.513)	(1.674.124)
Otros gastos no operativos			
Donaciones		(5.791.311)	(1.025.891)
Resultado por baja de bienes de uso		-	-
Pérdida por desvalorización de bienes de uso		(8.929)	-
Varios		(81.518)	(43.314)
Pérdidas por inversiones propias		(5.881.758)	(1.069.205)
Diferencia de cambio	2.3	(5.977.533)	(224.213)
Diferencia de cotización		(4.393.421)	(14.617.640)
TOTAL EGRESOS		(857.625.125)	(862.305.819)
RESULTADO NETO		497.132.957	375.482.583

Las Notas 1 a 15 y el Anexo que se adjunta forman parte integral de los estados contables.

República AFAP S.A.
Estados contables al 31 de diciembre de 2019

Estado de cambios en el patrimonio por el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(en Pesos Uruguayos)

Nota	Capital	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
SALDOS AL 1º DE ENERO DE 2018					
Acciones en circulación	64.300.000				64.300.000
Reexpresiones contables		102.108.057			102.108.057
Reserva legal			12.860.000		12.860.000
Reserva fiscal			6.736.371		6.736.371
Resultados no asignados				1.678.216.175	1.678.216.175
TOTAL	64.300.000	102.108.057	19.596.371	1.678.216.175	1.864.220.603
Movimientos del ejercicio					
Distribución de utilidades efectivo				(100.155.632)	(100.155.632)
Distribución anticipada de dividendos				(80.000.000)	(80.000.000)
Resultado del ejercicio				375.482.583	375.482.583
SUB TOTAL	-	-	-	195.326.951	195.326.951
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018					
Acciones en circulación	64.300.000				64.300.000
Reexpresiones contables		102.108.057			102.108.057
Reserva legal			12.860.000		12.860.000
Reserva fiscal			6.736.371		6.736.371
Resultados no asignados				1.873.543.126	1.873.543.126
TOTAL	64.300.000	102.108.057	19.596.371	1.873.543.126	2.059.547.554
Movimientos del ejercicio					
Ajuste por tasación inmueble		19.248.061			
Distribución de utilidades efectivo				(188.302.345)	(188.302.345)
Distribución anticipada de dividendos				(80.000.000)	(80.000.000)
Resultado del ejercicio				497.132.957	497.132.957
SUB TOTAL	-	19.248.061	-	228.830.612	228.830.612
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019					
Acciones en circulación	64.300.000				64.300.000
Reexpresiones contables		121.356.118			121.356.118
Reserva legal			12.860.000		12.860.000
Reserva fiscal			6.736.371		6.736.371
Resultados no asignados				2.102.373.738	2.102.373.738
TOTAL	64.300.000	121.356.118	19.596.371	2.102.373.738	2.307.626.227

Las Notas 1 a 15 y el Anexo que se adjunta forman parte integral de los estados contables.

República AFAP S.A.
Estados contables al 31 de diciembre de 2019

Estado de flujos de efectivo por el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(en Pesos Uruguayos)

Nota	Dic-19	Dic-18
1 Fondos provenientes de actividades operativas		
Resultado del ejercicio	497.132.957	375.482.583
Ajustes:		
Depreciaciones	7.624.114	7.156.971
Resultado por desvalorización de bienes de uso	8.929	-
Reversión de pérdidas por deterioro de bienes de uso	(10.640.266)	-
Diferencia de cotizaciones, diferencia de cambio e intereses no realizados	(229.403.406)	(115.334.843)
Provisiones fiscales e impuesto diferido	141.552.814	120.327.849
Provisiones para gastos diversos	21.755.402	19.791.818
Provisiones para beneficios sociales y otros beneficios al personal	80.825.583	78.431.537
	508.856.127	485.855.915
Cambios en activos y pasivos:		
(Aumento) / (Aumento) de inversiones temporarias	(21.248.764)	(51.469.231)
Disminución / (Aumento) de otros créditos	11.567.126	(17.554.436)
(Disminución) / Aumento de deudas comerciales	(2.496.244)	3.196.500
(Disminución) / (Disminución) de deudas diversas	(215.042.249)	(254.836.766)
	(227.220.131)	(320.663.933)
	281.635.996	165.191.982
2 Fondos utilizados en inversiones		
Pagos por compras de bienes de uso	(10.433.201)	(4.558.050)
	(10.433.201)	(4.558.050)
3 Fondos utilizados en actividades financieras		
Pago de dividendos	(188.302.345)	(100.155.632)
Dividendos anticipados	(80.000.000)	(80.000.000)
	(268.302.345)	(180.155.632)
4 Aumento/ (Disminución) neto de fondos		
	2.900.450	(19.521.700)
5 Disponibilidades saldo inicial		
	4.808.388	24.330.088
6 Disponibilidades saldo final		
	7.708.838	4.808.388

Las Notas 1 a 15 y el Anexo que se adjunta forman parte integral de los estados contables.

República AFAP S.A.
Estados contables al 31 de diciembre de 2019

Notas a los estados contables al 31 de diciembre de 2019

(En Pesos Uruguayos)

Nota 1 - Información básica sobre la Sociedad

República AFAP S.A. es una sociedad anónima con acciones nominativas. La misma fue autorizada a funcionar por el Poder Ejecutivo y obtuvo su habilitación del Banco Central del Uruguay el día 10 de abril de 1996 a través de la Comunicación N° 96/35.

Su principal actividad es la administración de un Fondo de Ahorro Previsional bajo el régimen legal establecido por la Ley 16.713, del 3 de setiembre de 1995, la Ley 19.162 del 1° de noviembre de 2013, la Ley 19.590 del 28 de diciembre de 2017 y sus normas reglamentarias.

El capital accionario pertenece a los siguientes organismos:

- Banco de la República Oriental del Uruguay (51%)
- Banco de Previsión Social (37%)
- Banco de Seguros del Estado (12%)

Los estados contables de República AFAP S.A. por el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2019 aún no han sido considerados y aprobados por los órganos societarios correspondientes. Los mismos han sido aprobados para su emisión por la Gerencia de la Sociedad con fecha 21 de enero de 2020.

Nota 2 - Bases de preparación y principales políticas contables

A continuación, se detallan aquellas políticas contables más significativas seguidas por la Sociedad.

2.1 Bases contables

Las políticas contables de la Sociedad consideran las normas legales y normas contables y de presentación, dictadas por el Banco Central del Uruguay.

Para la confección de los presentes estados contables la Sociedad tomó como referencia los requerimientos de exposición del Plan de Cuentas del Banco Central del Uruguay.

2.2 Bases históricas

Los presentes estados contables se han preparado utilizando el principio de costo histórico, con excepción de las cuentas de inversiones temporarias (Nota 2.5), inversiones reserva especial (Nota 2.7) y activos y pasivos en moneda extranjera (Nota 2.3).

2.3 Moneda funcional y de presentación

Los estados contables de la Sociedad se preparan y se presentan en Pesos Uruguayos, que es la moneda en la cual se deben llevar los registros contables de acuerdo a lo establecido por el Banco Central del Uruguay en la Comunicación 2000/101 del 1 de setiembre de 2000.

Transacciones, saldos y flujos en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional mediante la aplicación de los tipos de cambio vigentes en las fechas en las que se efectúan las transacciones.

República AFAP S.A.
Estados contables al 31 de diciembre de 2019

Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se han convertido a la moneda funcional aplicando el tipo de cambio vigente al cierre del ejercicio, mientras que los no monetarios se convierten aplicando al costo histórico en moneda extranjera, los tipos de cambio vigente en la fecha en la que tuvo lugar la transacción. Por último, la conversión a la moneda funcional de los activos no monetarios denominados en moneda extranjera que se valoran a valor razonable se ha efectuado aplicando el tipo de cambio vigente en la fecha en la que se procedió a su cuantificación.

En la presentación del estado de flujos de efectivo, los flujos procedentes de transacciones en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional aplicando los tipos de cambio vigentes en la fecha en la que éstos se produjeron.

Las diferencias que se ponen de manifiesto en la liquidación de las transacciones en moneda extranjera y en la conversión a la moneda funcional de activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera, se reconocen en resultados.

Las pérdidas o ganancias por diferencias de cambio relacionadas con activos o pasivos financieros monetarios denominados en moneda extranjera, se reconocen igualmente en resultados.

El siguiente es el detalle de las cotizaciones de las principales monedas extranjeras operadas por la Sociedad respecto a la moneda funcional, al promedio y cierre de los estados contables:

	Promedio		Cierre	
	Dic-19	Dic-18	Dic-19	Dic-18
Dólar Estadounidense	35,149	30,659	37,336	32,390

2.4 Disponibilidades

Se consideran disponibilidades a los fondos disponibles en caja así como los saldos en cuenta corriente mantenidos en instituciones financieras.

2.5 Inversiones temporarias

Los depósitos bancarios se valúan a su valor nominal más los intereses devengados hasta el cierre de cada ejercicio.

Las Letras de Tesorería fueron valuadas a su valor actualizado al cierre de cada ejercicio utilizando la tasa de corte de la última licitación para la moneda y plazo que corresponda. Los Bonos del Tesoro fueron valuados a su valor de cotización más los intereses devengados al cierre de cada ejercicio.

A continuación, se detalla la composición de la inversión en valores al cierre de cada ejercicio:

	Valor nominal Moneda de origen	Valor contable Moneda de origen	Valor contable \$	Tasa de interés	Menor a 1 año	Entre 1 y 3 años	Mayor a 3 años
<i>Al 31 de diciembre de 2019</i>							
<i>(en Pesos Uruguayos)</i>							
Letras \$	209.030.000	203.805.615	203.805.615	6,95% - 10,58%	203.805.615	-	-
Letras US\$	2.055.000	2.050.601	76.561.230	1,483% - 2,245%	76.561.230	-	-
Bonos UI	18.500.000	18.702.556	81.642.269	3,5% - 4%	81.642.269	-	-
			362.009.114		362.009.114	-	-
<i>Al 31 de diciembre de 2018</i>							
<i>(en Pesos Uruguayos)</i>							
Letras \$	253.000.000	245.846.401	245.846.401	8% - 10%	245.846.401	-	-
Letras US\$	450.000	440.262	14.260.081	2,54%	14.260.081	-	-
Bonos UI	18.548.600	19.154.171	77.133.845	3,25% - 4%	-	77.133.845	-
			337.240.327		260.106.482	77.133.845	-

República AFAP S.A.
Estados contables al 31 de diciembre de 2019

2.6 Otros créditos y previsión para deudores incobrables

Los otros créditos se presentan por sus valores nominales. Se ha considerado innecesaria la creación de una previsión para deudores incobrables en función de una evaluación realista de los créditos.

2.7 Inversiones 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, la reserva especial se debe representar en cuotas del Fondo de Ahorro Previsional.

Por lo tanto, desde el 1° de agosto de 2000 y considerando la Comunicación N° 2000/101, el saldo del capítulo representa el derecho que tiene República AFAP S.A. sobre la mencionada reserva especial, la cual forma parte del Fondo de Ahorro Previsional administrado por la Sociedad (Subfondo de Acumulación).

La reserva especial debe mantener un saldo que ascenderá entre un mínimo del 0,5% y un máximo de 2% del Fondo de Ahorro Previsional respectivo, según lo establecido por la Circular N° 2100 del Banco Central del Uruguay de fecha 30 de diciembre de 2011. La referida reserva en ningún caso podrá ser inferior al 20% del capital mínimo establecido en el artículo 97 de la Ley N° 16.713 en la redacción dada por el Artículo 53 de la Ley 17.243. esta reserva tiene por objeto responder a los requisitos de responsabilidad mínimos establecidos en la normativa vigente y es inembargable.

Los ajustes al valor de cotización se incluyen en el Estado de Resultados.

2.8 Bienes de uso y activos intangibles

Los bienes de uso existentes al 31 de diciembre de 2005 se presentan revaluados hasta ese momento y las adquisiciones posteriores se presentan al costo de adquisición histórico, con excepción de los inmuebles.

Los inmuebles se presentan valuados a su valor de tasación, en función de informes obtenidos por tasadores independientes, menos las correspondientes depreciaciones acumuladas a la fecha. La última tasación realizada corresponde al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, de la cual resultó un aumento de valor del inmueble sito en la calle 18 de julio por \$ 19.248.061, el cual fue contabilizado dentro del rubro Ajustes al Patrimonio y un aumento de valor del edificio Torre Universitá por \$ 10.640.266 que fue registrado como ganancia del ejercicio, dentro del rubro Otros ingresos no operativos, reversándose la pérdida reconocida por este concepto en ejercicios anteriores.

El saldo que permanece en Obras en curso corresponde a la porción sin finalizar de las obras del Edificio de Fernández Crespo.

La Dirección y Gerencia estima que el valor neto contable de los bienes de uso no supera su valor de utilización y que no ha ocurrido ninguna pérdida por deterioro de los bienes de uso.

La depreciación de los bienes de uso se calcula por el método lineal en función de la vida útil estimada de los respectivos activos, de acuerdo con lo establecido por el Banco Central del Uruguay (ver tasas en Anexo). La depreciación del ejercicio ascendió a \$ 7.624.114 y \$ 7.156.171 al 31 de diciembre de 2019 y 2018, respectivamente.

República AFAP S.A.
Estados contables al 31 de diciembre de 2019

Los activos intangibles corresponden a una licencia de software valuada a su costo de adquisición, menos la amortización acumulada y las pérdidas por deterioro cuando corresponde.

La amortización de los activos intangible se calcula linealmente a partir del mes siguiente al de su incorporación de acuerdo al porcentaje que surge de aplicar una vida útil estimada de 3 años.

2.9 Provisiones

Las provisiones se reconocen contablemente cuando la Sociedad tiene una obligación presente (legal o contractual) como resultado de un suceso pasado, es probable que se deban afectar recursos para cancelar tales obligaciones en el futuro y las mismas puedan estimarse de forma fiable.

2.10 Instrumentos financieros

Los principales instrumentos financieros de la Sociedad están compuestos por disponibilidades, inversiones temporarias, otros créditos y deudas comerciales y diversas. El principal propósito de mantener activos más líquidos es proporcionar disponibilidades financieras a la Sociedad para hacer frente a sus necesidades operativas. La Sociedad 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 y pasivos en moneda extranjera, el riesgo de mercado y el riesgo crediticio, los cuales se controlan en forma continua, de acuerdo a las políticas establecidas por la Dirección.

2.11 Criterio de imputación de pérdidas y ganancias

Excepto los ingresos por comisiones, el resto de los ingresos y gastos se contabilizan de acuerdo al principio de lo devengado, considerando el momento en el que se generan o incurrir, independientemente de la oportunidad en que se perciben o desembolsan.

Los ingresos por comisiones corresponden a los importes retenidos sobre los aportes obligatorios, las sanciones pecuniarias y los servicios bonificados vertidos por el Banco de Previsión Social al Fondo de Ahorro Previsional administrado por la Sociedad. En cumplimiento del artículo N° 55 del Decreto 399/95, las comisiones no se reconocen hasta el momento en que el aporte es acreditado efectivamente en la cuenta de ahorro individual respectiva y se realiza la transferencia bancaria del Fondo de Ahorro Previsional a la Sociedad-Subfondo de Acumulación o Subfondo de Retiro, según corresponda (criterio de lo percibido).

Los ingresos y egresos incluidos en el estado de resultados se muestran por el importe que originalmente se obtuvo o desembolsó por los servicios.

2.12 Concepto de capital

Para la determinación del resultado se adoptó el concepto de capital financiero.

2.13 Impuesto a la renta e impuesto a la renta diferido

Para la contabilización del impuesto a la renta la Sociedad utiliza el criterio contable de reconocer el pasivo real por el impuesto generado en el ejercicio. Asimismo, la Sociedad determina el impuesto a la renta por el método del impuesto diferido, el cual consiste en el reconocimiento (como crédito o deuda) del efecto impositivo de las diferencias temporarias entre la valuación contable y la fiscal de los activos y pasivos, determinado a la tasa vigente al momento de la reversión de las diferencias temporarias y su posterior imputación a los resultados de los ejercicios en los cuales se produce su reversión.

República AFAP S.A.
Estados contables al 31 de diciembre de 2019

El impuesto diferido es calculado utilizando el método del pasivo basado en el estado de situación patrimonial, determinado a partir de las diferencias temporarias entre los importes contables de activos y pasivos y los importes utilizados para fines fiscales. El importe de activo o pasivo diferido calculado, sin ser descontado, está basado en la forma esperada de realización o liquidación de los importes contables de activos y pasivos, utilizando las tasas de impuestos vigentes a la fecha de los estados contables.

Un activo por impuesto diferido es reconocido solamente hasta el importe que es probable que futuras ganancias imponibles estarán disponibles, contra las cuales el activo pueda ser utilizado. Los activos por impuestos diferidos son revisados en cada fecha de balance y son reducidos en la medida que no es probable que los beneficios por impuestos relacionados sean realizados.

2.14 Definición de fondos adoptada para preparar el Estado de flujos de efectivo

Para la preparación del Estado de Flujos de efectivo la Sociedad adoptó el concepto de fondos igual a disponibilidades.

2.15 Uso de estimaciones

La preparación de los estados contables de acuerdo con las normas legales y las normas contables y de presentación dictadas por el Banco Central del Uruguay, requiere por parte de la dirección de la Sociedad la aplicación de estimaciones contables relevantes y la realización de juicios de valor y supuestos en el proceso de aplicación de las políticas contables que afectan a los importes de activos y pasivos registrados y los activos y pasivos contingentes revelados a la fecha de la emisión de los presentes estados contables, como así también los ingresos y gastos registrados en el ejercicio. Los resultados reales pueden diferir de las estimaciones realizadas.

A pesar de que las estimaciones realizadas por la dirección de la Sociedad se han calculado en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2019 es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a su modificación en los próximos ejercicios. El efecto en los estados contables de las modificaciones que, en su caso, se derivasen de los ajustes a efectuar durante los próximos ejercicios, es reconocido en el ejercicio en que la estimación es modificada y en los ejercicios futuros afectados.

Las principales estimaciones realizadas se relacionan con la determinación de las amortizaciones de bienes de uso, el cargo por impuesto a la renta, bonos anuales por cumplimiento, entre otros.

2.16 Recuperabilidad del valor de los activos no corrientes

A la fecha de cada cierre de ejercicio la Dirección y Gerencia de la Sociedad evalúan si existe alguna indicación de desvalorización de los activos no corrientes. Si existe algún indicio de desvalorización la Dirección y Gerencia de la Sociedad estiman el respectivo valor recuperable y si éste es menor que el valor neto contable se reconoce la correspondiente pérdida de valor del activo respectivo.

2.17 Beneficios al personal

Las obligaciones por beneficios al personal a corto plazo son medidas en base no descontada y son reconocidas como gastos a medida que los servicios relacionados son prestados.

Se reconoce un pasivo por el monto que se espera pagar en efectivo a corto plazo o mediante planes de participación de los empleados en los resultados si la Sociedad tiene una obligación presente, legal o implícita, de pagar ese importe en consecuencia de servicios prestados por los empleados en el pasado y la obligación puede ser estimada con fiabilidad.

República AFAP S.A.
Estados contables al 31 de diciembre de 2019

Planes de beneficios definidos

Son planes de beneficios definidos todos los planes de beneficios post-empleo distintos de los planes de aportaciones definidas. En los planes de beneficios definidos, la obligación de la entidad consiste en suministrar los beneficios acordados a los empleados, y el riesgo actuarial y el riesgo de inversión recaen, esencialmente, en la Sociedad. Se reconoce un pasivo por beneficios definidos calculado como el valor presente de las obligaciones bajo los planes de beneficios definidos en la fecha de reporte menos el valor razonable de los activos del plan. A efectos de medir la obligación por beneficios definidos y el gasto relacionados, siempre que se tenga la posibilidad de hacerlo sin un costo o esfuerzo desproporcionado, se utilizará el método de la unidad de crédito proyectada.

La Sociedad reconoce todas las ganancias y pérdidas actuariales en el ejercicio en que se produzcan en el Estado de Resultados del ejercicio.

Nota 3 - Posición en moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera al cierre de cada ejercicio se resumen de esta manera:

	Dic-19		Dic-18	
	US\$	\$	US\$	\$
ACTIVO				
Disponibilidades	22.279	831.802	28.099	910.132
Inversiones temporarias	2.050.601	76.561.230	440.262	14.260.081
TOTAL ACTIVO	2.072.880	77.393.032	468.361	15.170.213
PASIVO				
Deudas comerciales	(57.159)	(2.134.090)	(27.692)	(896.959)
TOTAL PASIVO	(57.159)	(2.134.090)	(27.692)	(896.959)
POSICION NETA ACTIVA	2.015.721	75.258.942	440.669	14.273.254

Las variaciones cambiarias posteriores al 31 de diciembre de 2019 no han afectado significativamente el patrimonio neto de la Sociedad ni el resultado de las operaciones por el ejercicio terminado en esa fecha.

Nota 4 - Depósitos bancarios

Al 31 de diciembre de 2019 la Sociedad no posee depósitos bancarios.

Al 31 de diciembre de 2018 los depósitos bancarios correspondían a un depósito a plazo fijo en moneda nacional en institución financiera de plaza por un valor nominal de \$ 10.000.000, más los intereses devengados al cierre del ejercicio; la tasa de interés es 4%. Dicho depósito venció en enero de 2019.

Nota 5 - Saldos y transacciones con partes relacionadas

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 la Sociedad mantenía los siguientes saldos con partes relacionadas:

(en Pesos Uruguayos)	Mon.	Dic-19		Dic-18	
Disponibilidades					
BROU Cuentas corrientes	\$	1.107.170	1.107.170	2.000.319	2.000.319
BROU Cuentas corrientes	US\$	3.565	133.100	6.727	217.889
Total Activo		1.240.270		2.218.208	

República AFAP S.A.
Estados contables al 31 de diciembre de 2019

Las operaciones efectuadas con partes relacionadas durante cada ejercicio arrojaron los siguientes resultados expresados en pesos uruguayos:

	Dic-19	Dic-18
BSE- Pago pólizas de seguros	227.418	160.062
BROU- Pago alquileres	1.369.642	1.271.354

No se incluyen los saldos y operaciones efectuadas con el BPS y el BSE por concepto de cargas sociales.

Nota 6 - Impuesto a la renta

6.1 Componentes del impuesto a la renta reconocido en el estado de resultados

	Dic-19	Dic-18
<i>(en Pesos Uruguayos)</i>		
Gasto por impuesto corriente		
Impuesto corriente	133.234.760	119.445.237
Gasto / (ingreso)	133.234.760	119.445.237
Impuesto diferido		
Gasto / (ingreso) por origen y reversión de diferencias temporarias	3.381.758	(5.750.577)
Total impuesto a la renta	136.616.518	113.694.660

6.2 Conciliación del gasto por impuesto a la renta y la utilidad contable

	Dic-19		Dic-18	
	%	\$	%	\$
<i>(en Pesos Uruguayos)</i>				
Resultados antes de impuestos		633.749.475		489.177.243
Impuesto a la renta según la tasa aplicable	25%	158.437.369	25%	122.294.311
Gastos no admitidos	0%	734.814	0%	759.191
Renta no gravada y gastos asociados	(4%)	(27.187.324)	(1%)	(2.936.771)
Otros conceptos netos	1%	4.631.659	(1%)	(6.422.071)
	22%	136.616.518	23%	113.694.660

6.3 Activos y pasivos por impuesto a la renta diferido

	Dic-19		
	Activo	Pasivo	Neto
<i>(en Pesos Uruguayos)</i>			
Bienes de uso	10.960.657	-	10.960.657
Provisiones varias	4.024.247	-	4.024.247
Otros	5.077	-	5.077
Activo / (Pasivo) neto por impuesto diferido	14.989.981	-	14.989.981
	Dic-18		
	Activo	Pasivo	Neto
<i>(en Pesos Uruguayos)</i>			
Bienes de uso	13.807.778	-	13.807.778
Provisiones varias	4.532.050	-	4.532.050
Otros	32.022	(111)	31.911
Activo / (Pasivo) neto por impuesto diferido	18.371.850	(111)	18.371.739

República AFAP S.A.
Estados contables al 31 de diciembre de 2019

6.4 Movimiento durante el ejercicio de las diferencias temporarias

	Saldos a Dic-18	Reconocido en Resultados	Saldos a Dic-19
Bienes de uso	13.807.778	(2.847.121)	10.960.657
Provisiones varias	4.532.050	(507.803)	4.024.247
Otros	31.911	(26.834)	5.077
Activos / (Pasivos) netos por impuestos diferidos	18.371.739	(3.381.758)	14.989.981
	Saldos a Dic-17	Reconocido en Resultados	Saldos a Dic-18
Bienes de uso	10.244.325	3.563.453	13.807.778
Provisiones varias	2.315.863	2.216.187	4.532.050
Otros	60.974	(29.063)	31.911
Activos / (Pasivos) netos por impuestos diferidos	12.621.162	5.750.577	18.371.739

Nota 7 - Provisiones para gastos diversos

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 se incluyen dentro del saldo de la provisión para gastos diversos aproximadamente \$ 17.727.000 y \$ 17.295.000 respectivamente, correspondientes al gasto por el envío y emisión de los estados de cuenta a los clientes correspondientes al segundo semestre de cada año. Asimismo, se incluyen al 31 de diciembre de 2019 y 2018 \$ 1.728.000 y \$ 675.000 aproximadamente correspondientes a gastos de computación devengados al cierre de cada ejercicio, \$ 1.000.000 y \$ 738.000 aproximadamente a gastos de administración, \$ 303.000 y \$ 200.000 aproximadamente a gastos comerciales y de ventas; y \$ 998.000 y \$ 884.000 aproximadamente en concepto de honorarios profesionales.

Nota 8 - Provisiones

Durante el ejercicio 2019 y 2018 fueron desestimadas las demandas de inconstitucionalidad existentes, iniciados por afiliados que quedaron incluidos en el régimen por la reforma dispuesta por la Ley No. 16.713 y que entienden que quedaron en una situación desfavorable.

Se constituye provisión por litigios por los juicios perdidos en primera instancia, así como aquellos en los que, no existiendo sentencia, existe expectativa de un fallo adverso para la Sociedad. Al 31 de diciembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018 no se ha constituido provisión por dicho concepto.

Nota 9 - Provisiones por beneficios al personal

En el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 se ha creado una provisión contemplando el futuro pago de beneficio por retiro a los 65 años de los colaboradores de la Sociedad dispuesto por Directorio. Para calcular dicha provisión, la Sociedad ha optado por seguir los lineamientos de la NIC 19 (Beneficios a los empleados), utilizando cálculos basados en supuestos actuariales.

Al cierre de cada ejercicio, la provisión existente es actualizada en función de las variaciones actuariales correspondientes al transcurso del año y de la evolución del Índice Medio de Salarios, y se realiza un alta por nuevos colaboradores y una baja por egresos del ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018, dicha provisión asciende a \$ 22.790.817 y \$ 17.978.815 respectivamente.

República AFAP S.A.
Estados contables al 31 de diciembre de 2019

El saldo restante incluido en el rubro corresponde a otros beneficios de corto plazo otorgados al personal.

Nota 10 - Capital integrado

El capital autorizado de la Sociedad asciende a \$ 100.000.000 nominales, del cual \$ 64.300.000 se encuentran integrados al 31 de diciembre de 2019 y 2018.

Nota 11 - Reservas

Los saldos incluidos en el capítulo al 31 de diciembre de 2019 y 2018 responden a lo resuelto por las respectivas Asambleas de Accionistas y de conformidad con las disposiciones legales y estatutarias. El ulterior destino de dichas reservas solamente será su capitalización, no pudiendo ser distribuidas.

En los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2019 y 2018 no se ha incrementado la reserva fiscal.

Nota 12 - Distribución de dividendos

El 3 de abril de 2018 la Asamblea de accionistas aprobó la distribución de utilidades del ejercicio 2017 por un total de \$ 180.155.632, de los cuales ya se encontraban anticipados \$ 80.000.000, restando por distribuir \$ 100.155.632.

Según resolución de Directorio de fecha 31 de octubre de 2018 se decidió anticipar dividendos a cuenta de las utilidades del ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2018 por \$ 80.000.000.

El 8 de abril de 2019 la Asamblea de accionistas aprobó la distribución de utilidades del ejercicio 2018 por un total de \$ 268.302.345 de los cuales ya se encontraban anticipados \$ 80.000.000, restando por distribuir \$ 188.302.345.

Según resolución de Directorio de fecha 1 de noviembre de 2019 se decidió anticipar dividendos a cuenta de las utilidades del ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2019 por \$ 80.000.000.

Nota 13 - Comisiones

La Sociedad cobra una comisión porcentual sobre el recaudo recibido, cuya tasa vigente en el mes de diciembre de 2019 y 2018, correspondientes al mes de cargo octubre, era de 4,6% y 4,733% respectivamente.

Con fecha 22 de noviembre de 2019 le fue comunicado al Banco Central del Uruguay una reducción de la comisión de administración, la que pasó del 4,6% a 4,4%. La vigencia de esta modificación es mes de cargo noviembre 2019, comenzando a aplicarse efectivamente sobre los recaudos recibidos a partir del mes de enero de 2020.

Nota 14 - Modificaciones al régimen jubilatorio vigente

Con fecha 28 de diciembre de 2017 fue promulgada la ley N° 19.590, modificativa del régimen jubilatorio previsto por la Ley N° 16.713 del 3 de setiembre de 1995, reglamentada por el Decreto N° 71 del 23 de marzo de 2018, que entró en vigencia el 1° de abril de 2018.

Entre las modificaciones establecidas por la ley, se incluye:

- Posibilidad de desafiliación para las personas que contaban con 50 años de edad o más al 1° de abril de 2016 y que a la fecha de vigencia de la presente ley hubieren quedado obligatoriamente comprendidas en el régimen de jubilación por ahorro individual.

República AFAP S.A.
Estados contables al 31 de diciembre de 2019

Para efectivizar dicha desafiliación el afiliado debe asesorarse con el Banco de Previsión Social, en los plazos y condiciones establecidos por la reglamentación.

- Creación de un Fideicomiso de la Seguridad Social, al cual se vuelca el total del saldo acumulado en la cuenta de ahorro individual de los afiliados que opten por desafiliarse, incluyendo su rentabilidad. No se reintegran los montos deducidos por concepto de comisiones o de administración o primas.

Asimismo, se establecieron cambios en relación a la comisión a cobrar por las Administradoras, la cual no podrá superar el 50% de la comisión menor del sistema del trimestre anterior. Esta modificación no ha tenido impacto sobre la comisión de la Sociedad, ya que en la actualidad es la que presenta la menor comisión del mercado. Adicionalmente, los porcentajes de comisión calculados son informados sobre el monto del aporte mensual depositado en la cuenta de ahorro individual.

Al cierre del ejercicio 2018, de un total de afiliados asesorados de 20.040, han efectivizado la desafiliación 8.869 personas, lo que representa un 44,3% de ese universo, y aproximadamente 1,5% del total de afiliados de la Administradora. Dichas desafiliaciones generaron una baja en el ingreso por comisiones de la Administradora en el ejercicio 2018 que ronda el 1% del mismo.

Al cierre del presente ejercicio, de un total de afiliados asesorados de 17.706, han efectivizado la desafiliación 7.811 personas, lo que representa un 44,1% de ese universo, y aproximadamente 1,3% del total de afiliados de la Administradora. Dichas desafiliaciones generaron una baja en el ingreso por comisiones de la Administradora en el ejercicio 2019 que ronda el 1,6% del mismo.

La administradora ha realizado proyecciones para estimar el posible impacto de las eventuales desafiliaciones que podrían solicitarse en los plazos establecidos por el artículo 5 de la mencionada ley. Según las proyecciones efectuadas dichos impactos no afectan la sustentabilidad de la operación.

Nota 15 - Hechos posteriores

No han ocurrido hechos posteriores a la fecha de cierre de ejercicio que pudieran afectar en forma significativa a los presentes estados contables.

República AFAP S.A.
Estados contables al 31 de diciembre de 2019

ANEXO

Cuadro de evolución de bienes de uso y activos intangibles por el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

CUENTA PRINCIPAL	2019						2018				
	VALOR AL INICIO DEL EJERCICIO	AUMENTOS	BAJAS	TASACION	VALOR AL CIERRE DEL EJERCICIO	ACUMULADAS AL INICIO	DEPRECIACIONES/AMORTIZACIONES DEL EJERCICIO	NETO RESULTANTE AL CIERRE	VALOR NETO RESULTANTE AL CIERRE		
Inmuebles	169.580.654	3.034.347	-	29.888.327	202.503.328	19.381.855	2%	3.447.698	22.829.553	179.673.775	150.198.799
Muebles y útiles	21.737.217	628.942	-	-	22.366.159	14.065.149	10%	1.221.329	15.286.478	7.079.681	7.672.068
Equipos de computación	52.050.489	5.454.165	(1.444.733)	-	56.059.921	46.877.308	20 y 33%	1.995.812	47.434.779	8.625.142	5.173.181
Máquinaria y equipos	20.121.509	1.095.747	(8.238)	-	21.209.028	14.282.122	10%	959.275	15.235.706	5.973.322	5.839.387
Otros en curso	2.209.842	220.000	-	-	2.429.842	-	-	-	-	2.429.842	2.209.842
TOTAL Bienes de uso 2019	265.699.711	10.433.201	(1.452.961)	29.888.327	304.568.278	94.606.434	(1.444.032)	7.624.114	100.786.516	203.781.762	171.093.277
TOTAL Bienes de uso 2018	267.994.248	4.558.050	(212.727)	-	265.699.711	87.662.190	(212.727)	7.156.971	94.606.434	171.093.277	-
Software	6.639.860	-	-	-	6.639.860	6.639.860	33%	-	6.639.860	-	-
TOTAL Activos Intangibles 2019	6.639.860	-	-	-	6.639.860	6.639.860	-	-	6.639.860	-	-
TOTAL Activos Intangibles 2018	6.639.860	-	-	-	6.639.860	6.639.860	-	-	6.639.860	-	-

21



República Afap S.A.
Fondo de Ahorro Previsional-
Subfondo de Acumulación

Informe Art. 164.1 de la R.N.C.F.P. al
31 de diciembre de 2019

KPMG
31 de enero de 2020

Este informe contiene 15 páginas



Contenido

Estado contable

Dictamen de los Auditores Independientes	3
Estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2019	6
Notas al estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2019	7

Información complementaria

Anexo: Operaciones del activo	15
-------------------------------	----

Abreviaturas

\$ - Pesos Uruguayos
US\$ - Dólar Estadounidense
UI - Unidades Indexadas
UP - Unidad Previsional



KPMG S.C.
Circunvalación Dr. Enrique Tarigo (ex Plaza de Cagancha) 1335 Piso 7
11.100 Montevideo - Uruguay
Teléfono: 598 2902 4546
Telefax: 598 2902 1337

Dictamen de los Auditores Independientes

Señores del Directorio de
República AFAP S.A.

Opinión

Hemos auditado el estado de situación patrimonial del Fondo de Ahorro Previsional – Subfondo de Acumulación (“el Subfondo”), administrado por República AFAP S.A., al 31 de diciembre de 2019, sus notas, que contienen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otras notas explicativas (en conjunto “el estado contable”).

En nuestra opinión, el estado contable adjunto presenta razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial del Subfondo al 31 de diciembre de 2019 de acuerdo con las normas legales y las normas contables y de presentación dictadas por el Banco Central del Uruguay, según lo establecido en la Nota 2 del estado contable.

Bases de Opinión

Realizamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades bajo estas normas se describen más detalladamente en la sección *Responsabilidad del Auditor por la Auditoría del estado contable* en este informe. Somos independientes del Subfondo de acuerdo con las disposiciones del Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores que son relevantes para nuestra auditoría del estado contable, y hemos cumplido integralmente las demás responsabilidades éticas que corresponden con dicho código. Creemos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión.

Párrafo de énfasis

Llamamos la atención a la Nota 2 al estado contable en la que se indica que el mismo ha sido preparado de acuerdo con las normas legales y las normas contables y de presentación vigentes en la República Oriental del Uruguay para la presentación del estado contable de los fondos de ahorro previsional regulados por el Banco Central del Uruguay. No han sido determinadas ni cuantificadas las diferencias que eventualmente podrían surgir entre este estado contable y aquél que pudiera formularse de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera. Nuestra opinión no se modifica con respecto a este asunto.



Otros asuntos

Cifras correspondientes

El estado contable del Subfondo por el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018, fue auditado por otro auditor quien, con fecha 15 de enero de 2019, expresó una opinión sin salvedades sobre dicho estado contable.

Información complementaria

Nuestra auditoría se efectuó con el propósito de formarnos una opinión sobre el estado contable tomado en su conjunto. La información complementaria que se incluye en el Anexo: "Operaciones del activo", se presenta con el propósito de brindar información adicional y no forma parte del estado contable. No obstante, dicha información ha estado sujeta a procedimientos de auditoría que aplicamos en el examen del estado contable y, en nuestra opinión, está preparada, en todos sus aspectos significativos, en relación con el estado contable tomado en su conjunto.

Responsabilidad de la Dirección en relación al estado contable

La Dirección es responsable de la preparación y presentación razonable de este estado contable de acuerdo con las normas legales y las normas contables y de presentación dictadas por el Banco Central del Uruguay y del control interno que la administración determinó necesario para permitir la preparación del estado contable libre de errores significativos, ya sea debido a fraude o a error.

En la preparación del estado contable, la Dirección es responsable de evaluar la capacidad que tiene el Subfondo para continuar como un negocio en marcha, revelando, cuando sea aplicable, asuntos relacionados con la continuidad del mismo y la utilización de la hipótesis de negocio en marcha a menos que la Dirección intente liquidar el Subfondo, discontinuar sus operaciones, o no tenga una alternativa más realista que hacerlo.

La Dirección es responsable de supervisar el proceso de preparación del estado contable del Subfondo.

Responsabilidad del Auditor por la Auditoría del estado contable

Nuestros objetivos consisten en obtener una seguridad razonable acerca de que el estado contable en su conjunto está libre de errores significativos, ya sea debido a fraude o a error, y emitir un dictamen de auditoría que incluya nuestra opinión. Una seguridad razonable constituye un alto nivel de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará un error significativo cuando exista. Los errores pueden surgir debido a fraudes o a errores, y se consideran significativos si, individualmente o de forma agregada, puede razonablemente esperarse que influyan en las decisiones económicas tomadas por los usuarios sobre la base de este estado contable.



Como parte de una auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría, nosotros aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante el proceso de auditoría. Asimismo:

- Identificamos y evaluamos el riesgo de que existan errores significativos en el estado contable, ya sea debido a fraude o a error, diseñamos y realizamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para fundamentar la base de nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error significativo resultante de un fraude es mayor que el resultante de un error, dado que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones intencionales, manifestaciones intencionalmente incorrectas o apartamientos del control interno.
- Obtenemos un entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el propósito de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno del Subfondo.
- Evaluamos lo adecuado de las políticas contables adoptadas, la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones relacionadas realizadas por la Dirección.
- Concluimos sobre la adecuada utilización por parte de la Dirección de la hipótesis de negocio en marcha y, de acuerdo con la evidencia de auditoría obtenida, si existe una incertidumbre material relacionada con eventos o condiciones que puedan arrojar dudas significativas sobre la capacidad del Subfondo para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, deberemos hacer énfasis en nuestro dictamen de auditoría sobre las revelaciones relacionadas en el estado contable o, si tales revelaciones son inadecuadas, modificar nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro dictamen de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden ser causa de que el Subfondo deje de ser un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación general, la estructura y el contenido del estado contable, incluyendo las revelaciones, y si el estado contable representa las transacciones y eventos subyacentes de un modo que se logre una representación fiel de los mismos.

Nos comunicamos con la Dirección en relación, entre otros asuntos, al alcance y la oportunidad de los procedimientos de auditoría, los hallazgos significativos de auditoría y las deficiencias significativas en el sistema de control interno que identificamos en el transcurso de nuestra auditoría, en caso de haberlas.

Montevideo, 31 de enero de 2020

Por KPMG

Soledad Sarmiguel
 Cra. Soledad Sarmiguel
 Directora Asociada
 C.J. y P.P.U. 78.933



República AFAP S.A
Fondo de Ahorro Previsional - Subfondo de Acumulación
Estado contable al 31 de diciembre de 2019

Estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2019
(en Pesos Uruguayos)

	Dic-19	Dic-18
ACTIVO		
DISPONIBILIDADES	25.580.408.633	8.279.544.912
Disponibilidades transitorias (Nota 2.2)	25.580.408.633	8.279.544.912
INVERSIONES (Nota 2.3)	231.007.271.990	217.775.454.313
Valores emitidos por el Estado uruguayo e instrumentos de regulacion monetaria	116.621.941.274	136.198.420.944
Depósitos a plazo fijo	8.736.407.416	7.799.363.391
Valores emitidos por empresas públicas o privadas, fideicomisos financieros y fondos de inversion	63.797.819.347	48.193.723.167
Colocaciones en instituciones públicas o privadas para préstamos personales a afiliados	3.667.074.603	2.933.340.967
Operaciones de cobertura	1.356.733	-
Valores emitidos por organismos internacionales o por gobiernos extranjeros	38.182.672.617	22.650.605.844
TOTAL ACTIVO	256.587.680.623	226.054.999.225
PASIVO		
RESERVA ESPECIAL	1.861.133.284	1.625.246.677
AFAP- Reserva Especial (Nota 2)	1.861.133.284	1.625.246.677
TOTAL PASIVO	1.861.133.284	1.625.246.677
PATRIMONIO (Nota 2)		
CUENTAS DE CAPITALIZACION INDIVIDUAL	254.702.606.861	224.397.296.563
Aportes BPS	119.911.259.259	107.126.160.941
Otros aportes	(19.115.734.284)	(19.571.493.014)
Pago de comisiones	(7.403.493.891)	(6.956.049.534)
Primas de seguro	(13.478.468.543)	(11.163.263.297)
Rentabilidad	165.547.720.640	146.015.043.843
Traspasos recibidos	11.107.223.366	10.411.903.333
Afectación de aportes en exceso	(2.099.183.448)	(1.873.257.272)
Saldo luego de la Revocación de Art. 8	233.283.762	408.251.563
APORTES PENDIENTES	19.159.507	16.207.382
Aportes BPS	7.490.007	6.920.607
Rentabilidad	11.669.500	9.286.775
SALDOS A TRASPASAR	3.546.855	1.240.403
Aportes BPS	2.249.928	1.175.182
Otros aportes	3	-
Pago de comisiones	(125.016)	(61.619)
Primas de seguro	(309.001)	(167.731)
Rentabilidad	1.584.332	294.571
Traspasos recibidos	146.609	-
Afectación de aportes en exceso	-	-
SALDOS A TRANSFERIR	543.597	7.390.185
Aportes BPS	280.298	1.487.823
Otros aportes	(196.176)	(24.454)
Pago de comisiones	(16.484)	(86.526)
Primas de seguro	(23.706)	(133.107)
Rentabilidad	499.394	3.256.341
Traspasos recibidos	27.381	2.960.573
Afectación de aportes en exceso	(29.050)	(71.592)
Saldo luego de la Revocación de Art. 8	1.940	1.127
OTRAS TRANSFERENCIAS DE FONDOS	690.519	7.618.015
Aportes BPS	210.534	688.009
Otros aportes	(5.238)	(657.732)
Pago de comisiones	(25.132)	(95.134)
Primas de seguro	(9.046)	(29.543)
Rentabilidad	517.093	7.617.893
Traspasos recibidos	5.302	97.516
Afectación de aportes en exceso	(2.994)	(2.994)
TOTAL PATRIMONIO	254.726.547.339	224.429.752.548
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	256.587.680.623	226.054.999.225
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS (Nota 5)	25.901.655.548	21.548.532.476
CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS (Nota 5)	(25.901.655.548)	(21.548.532.476)

Las Notas 1 a 10 que se adjunta forman parte integral del estado contable.

República AFAP S.A
Fondo de Ahorro Previsional - Subfondo de Acumulación
Estado contable al 31 de diciembre de 2019

Notas al estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2019

(En Pesos Uruguayos)

Nota 1 - Información básica sobre la Sociedad

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, la Ley 19.162 del 1º de noviembre de 2013, la Ley 19.590 del 28 de diciembre de 2017 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 con el artículo N° 114 de la Ley 16.713 el Fondo de Ahorro Previsional se podrá deducir por:

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

A partir del 1º de agosto de 2014 y de acuerdo con lo establecido en el Artículo 19 de la Ley 19.162 el Fondo de Ahorro Previsional a que se refiere el Art. 95 de la Ley 16.713 estará compuesto de dos subfondos denominados "Subfondo de Acumulación y Subfondo de Retiro".

Los aportes destinados a dicho Fondo de Ahorro Previsional se verterán exclusivamente en el Subfondo de Acumulación hasta que el afiliado cumpla cincuenta y cinco años, momento a partir del cual el saldo acumulado en su cuenta de ahorro individual será transferido al Subfondo de Retiro en las condiciones que establece el propio Art. 19 de la ley 19.162

Una vez que corresponda incorporar al afiliado al Subfondo de Retiro, los recursos previstos en los literales A) a F) del Art. 45 de la Ley 16.713, se volcarán a dicho Subfondo.

Las sumas vertidas en el Subfondo de Retiro no podrán retornar ni transferirse al Subfondo de Acumulación.

Nota 2 - Resumen de los principales criterios contables

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

República AFAP S.A
Fondo de Ahorro Previsional - Subfondo de Acumulación
Estado contable al 31 de diciembre de 2019

El presente estado contable se ha preparado utilizando el principio de costo histórico, con excepción de las cuentas de inversiones (Nota 2.3), pasivo por reserva especial y activos en moneda extranjera (Nota 4).

El estado de situación patrimonial preparado de acuerdo con normas legales y las normas contables y de presentación dictadas por el Banco Central del Uruguay 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 AFAP y los fondos a transferir por los conceptos establecidos en los artículos N° 52, 54 y 58 de la Ley 16.713.

De acuerdo al Art. 24, inciso 2 de la Ley 19.162, la Reserva Especial, destinada a la cobertura de rentabilidad mínima del Fondo de Ahorro Previsional establecida por ley, se localizará exclusivamente en el Subfondo de Acumulación.

2.1 Moneda funcional y de presentación

El estado contable del Subfondo de Acumulación se prepara y se presenta en Pesos Uruguayos, que es la moneda en la cual se deben llevar los registros contables de acuerdo a lo establecido por el Banco Central del Uruguay en la Comunicación 2000/101 del 1 de setiembre de 2000.

Transacciones, saldos y flujos en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional mediante la aplicación de los tipos de cambio vigentes en las fechas en las que se efectúan las transacciones.

Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se han convertido a la moneda funcional aplicando el tipo de cambio vigente al cierre del ejercicio.

Las diferencias que se ponen de manifiesto en la liquidación de las transacciones en moneda extranjera y en la conversión a la moneda funcional de activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera, se reconocen en las cuentas de rentabilidad en el patrimonio.

Las pérdidas o ganancias por diferencias de cambio relacionadas con activos o pasivos financieros monetarios denominados en moneda extranjera, se reconocen igualmente en las cuentas de rentabilidad en el patrimonio.

El siguiente es el detalle de las cotizaciones de las principales monedas extranjeras operadas por el Subfondo de Acumulación respecto a la moneda funcional, al promedio y cierre del estado contable:

	Promedio		Cierre	
	Dic-19	Dic-18	Dic-19	Dic-18
Dólar Estadounidense	35,149	30,659	37,336	32,390
Reales	8,60773	9,44408	9,29369	8,36238
Pesos Mexicanos	1,81495	1,55614	1,97380	1,68254
Pesos Colombianos	0,01068	0,01030	0,01137	0,00995

República AFAP S.A
Fondo de Ahorro Previsional - Subfondo de Acumulación
Estado contable al 31 de diciembre de 2019

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 (en la redacción dada por la Ley 18.673 del 23/07/2010), y al artículo N° 85 de la Recopilación de Normas de Control de Fondos Previsionales (R.N.C.F.P.), los activos del Fondo de Ahorro Previsional depositados en cuentas corrientes a la vista en instituciones de Intermediación Financiera por \$ 4.280.911 al 31 de diciembre de 2019 (\$ 5.710.631 al 31 de diciembre de 2018) y toda colocación en el Banco Central del Uruguay por \$ 25.576.127.722 al 31 de diciembre de 2019 (\$ 8.273.834.281 al 31 de diciembre de 2018).

2.3 Inversiones

La cartera de inversiones al 31 de diciembre de 2019 se resume de la siguiente manera:

Valor Nominal en Moneda de Origen	Tasa	Moneda de origen	Valor contable en Moneda de origen	Valor contable al 30/12/2019 en \$	Menor a 1 año	Entre 1 y 3 años	Mayor a 3 años	Valor contable al 28/12/2018 en \$
Valores emitidos por el Estado Uruguayo								
Bonos Globales en US\$	60.640.188	4,125% - 7,875%	US\$	74.354.036	2.776.082.291	-	2.776.082.291	2.280.365.475
Bonos Globales en \$	26.525.839.199	3,7% - 9,875%	\$	59.731.028.803	59.731.028.803	1.265.129.388	58.465.899.415	72.633.204.725
Notas del Tesoro UI	5.167.220.085	2,5% - 5,25%	UI	5.311.801.332	23.184.419.272	2.447.842.218	11.041.049.829	28.610.059.525
Notas del Tesoro \$	6.236.025.500	13,9%	\$	6.740.537.424	6.740.537.424	-	-	8.739.550.024
Notas del Tesoro UP	3.228.000.000	1,5% - 1,8%	UP	3.142.645.575	3.540.598.783	-	3.540.598.783	3.695.136.246
Letras de Regulación Monetaria en \$	22.169.879.300	8,346% - 10,846%	\$	20.648.606.931	20.648.606.931	12.151.364.179	8.497.242.752	18.126.624.476
Letras de Regulación Monetaria en UI	150.000	4,5%	UI	152.993	667.770	-	-	2.113.246.784
Bonos del Tesoro en US\$	-	-	US\$	-	-	-	-	233.689
				116.621.941.274	21.340.411.591	20.803.421.969	74.478.107.714	136.198.420.944
Depósitos a plazo fijo								
Depósitos a plazo fijo UI	2.185.774.100	0% - 5,35%	UI	1.732.774.963	7.563.042.881	229.313.482	963.848.212	6.369.881.187
Depósitos a plazo fijo \$	330.000.000	10,25% - 11%	\$	277.391.564	277.391.564	92.676.602	184.714.962	554.585.961
Depósitos a plazo fijo US\$	24.000.000	0,75% - 1%	US\$	23.997.562	895.972.971	895.972.971	-	161.892.340
				8.736.407.416	1.217.963.055	1.148.563.174	6.369.881.187	7.799.363.291
Valores emitidos por empresas Públicas o Privadas, Fideicomisos Financieros y Fondos de Inversión								
Notas de crédito hipotecarias ON Categorias 1 y 2 (Segun Comunicacion N° 2002/161 del BCU)	428.885.600	3,61% - 5%	UI	438.114.670	1.913.548.508	-	1.913.548.508	1.365.096.501
ON Categorias 1 y 2 (Segun Comunicacion N° 2002/161 del BCU)	2.128.758.245	3,375% - 5,83%	UI	2.227.789.526	9.723.632.944	2.935.752	9.720.697.192	10.506.562.809
ON Categorias 1 y 2 (Segun Comunicacion N° 2002/161 del BCU)	60.933.117	6% - 7,35%	US\$	62.661.140	2.339.516.330	-	415.826.620	2.004.355.466
Fideicomisos en UI	4.441.325.921	3,7% - 9,5%	UI	4.754.939.068	20.753.882.550	-	222.133.550	18.382.168.059
Fideicomisos en \$	1.135.000.000	-	\$	794.500.000	794.500.000	-	794.500.000	832.333.333
Fideicomisos en UP	310.000.000	2,4%	UP	310.775.000	350.128.438	-	350.128.438	-
Fideicomisos en US\$	744.392.744	1,13% - 4,9%	US\$	735.267.803	27.451.958.772	-	27.451.958.772	14.694.903.700
Acciones	96.458.547	-	\$	470.651.805	470.651.805	-	470.651.805	408.303.299
				63.797.819.347	2.935.752	1.432.460.170	62.362.423.425	48.193.723.167
Colocaciones en Instituciones Públicas o Privadas para préstamos personales a afiliados								
Colocaciones en Instituciones Públicas o Privadas para préstamos personales a afiliados en \$	3.610.528.744	27% - 34,5%	\$	3.667.074.603	3.667.074.603	440.003.173	3.227.071.430	2.933.340.967
				3.667.074.603	440.003.173	3.227.071.430	-	2.933.340.967
Operaciones de cobertura								
Moneda Extranjera vendida	(2.600.000)	-	US\$	(2.588.228)	(96.634.063)	(96.634.063)	-	(104.160.000)
Contratos por moneda vendida	100.546.000	-	\$	97.990.796	97.990.796	97.990.796	-	104.160.000
				1.356.733	1.356.733	-	-	-
Valores de renta fija emitidos por Organismos Internacionales de crédito y Gobiernos								
Notas Multilaterales en \$	6.610.264.000	0% - 13,9%	\$	10.175.255.258	10.175.255.258	-	945.652.500	9.229.602.758
Notas Multilaterales en Reales	655.535.000	0% - 7,5%	Real	865.109.203	8.040.048.094	-	1.914.701.858	6.095.346.236
Notas Multilaterales en Pesos Mexicanos	1.171.464.000	0% - 13,9%	Peso Mex.	1.171.464.000	2.312.235.643	-	-	1.925.910.245
Notas Multilaterales en Pesos Colombianos	272.400.000.000	-	Peso Colom.	376.214.091.600	4.273.792.081	-	-	4.273.792.081
Bonos emitidos por Gobiernos Extranjeros	358.043.000	0% - 5,25%	US\$	358.389.254	13.380.821.195	11.869.480.291	1.313.125.293	9.981.274.527
Notas Multilaterales en US\$	14.000	2,125%	US\$	13.937	520.346	-	520.346	34.871.159
				38.182.672.617	11.869.480.291	4.203.999.997	22.109.192.329	22.650.605.844
				231.007.271.990	-	-	-	217.778.454.313

República AFAP S.A
Fondo de Ahorro Previsional - Subfondo de Acumulación
Estado contable al 31 de diciembre de 2019

- Los valores emitidos por el Estado uruguayo (Bonos del Tesoro, Bonos en Unidades Indexadas, Bonos Globales y Letras y Valores con riesgo estado uruguayo), 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 con la normativa dictada por el Banco Central del Uruguay. Los títulos en unidades indexadas y en unidades previsionales han sido valuados considerando el valor de la unidad correspondiente al 30 de diciembre de 2019 (último día con cotización disponible).
- Los depósitos a plazo fijo, constituidos mediante la forma de certificados de depósito (según lo establece el artículo 63 de la R.N.C.F.P.), corresponden a depósitos en instituciones financieras locales.

Los mismos han sido valuados a su valor actualizado, incluyendo los intereses devengados al 30 de diciembre de 2019 (último día hábil), de acuerdo con 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 de acuerdo a los criterios establecidos por la R.N.C.F.P.
- Las colocaciones en instituciones públicas o privadas para préstamos personales a afiliados han sido valuadas a su valor actualizado más los intereses devengados desde la cancelación de la última cuota.
- Las operaciones de cobertura se exponen por el neto resultante de un instrumento de signo positivo (contravalor) cuyo valor nominal (pesos uruguayos a cobrar) se descuenta a la tasa de interés de pesos uruguayos a la fecha de valuación y un instrumento de signo negativo cuyo valor nominal (valor pactado de moneda extranjera a entregarse) se descuenta a la tasa de interés para la respectiva moneda extranjera, y luego se multiplica por el tipo de cambio spot a la fecha de valuación.
- Los valores de renta fija emitidos por organismos internacionales de crédito y gobiernos extranjeros han sido valuados a su valor de cotización al cierre del ejercicio.

2.4 Acreditación de los fondos recibidos del Banco de Previsión Social

Los fondos vertidos por el Banco de Previsión Social se van contabilizando en el Fondo de Ahorro Previsional-Subfondo de Acumulación a medida que los mismos son recibidos.

2.5 Reconocimiento de comisiones y primas de seguro por invalidez

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 devengarán en el momento en que el aporte recibido del Banco de Previsión Social es acreditado en la cuenta de ahorro individual respectiva.

Las primas de seguro son deducidas al Fondo de Ahorro Previsional-Subfondo de Acumulación en el momento en que el aporte recibido del Banco de Previsión Social es acreditado en las cuentas de ahorro individual respectivas. La comisión de custodia se debe reconocer en oportunidad del cobro por parte del Banco Central del Uruguay los servicios de custodia.

2.6 Uso de estimaciones

La preparación del estado contable de acuerdo con las normas legales y las normas contables y de presentación dictadas por el Banco Central del Uruguay, requiere por parte de la Dirección la aplicación de estimaciones contables relevantes y la realización de juicios de valor y supuestos en

República AFAP S.A
Fondo de Ahorro Previsional - Subfondo de Acumulación
Estado contable al 31 de diciembre de 2019

el proceso de aplicación de las políticas contables que afectan a los importes de activos y pasivos registrados y los activos y pasivos contingentes revelados a la fecha de la emisión del presente estado contable, así como también los ingresos y gastos registrados en el ejercicio. Los resultados reales pueden diferir de las estimaciones realizadas.

A pesar de que las estimaciones realizadas por la Dirección se han calculado en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2019 es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a su modificación en los próximos ejercicios. El efecto en el estado contable de las modificaciones que, en su caso, se derivasen de los ajustes a efectuar durante los próximos ejercicios, es reconocido en el ejercicio en que la estimación es modificada y en los ejercicios futuros afectados.

2.7 Instrumentos financieros

Los principales instrumentos financieros del Subfondo de Acumulación están compuestos por disponibilidades e inversiones.

República AFAP S.A. ha definido que los principales riesgos que se derivan de los mencionados instrumentos financieros son: el riesgo crediticio, el riesgo de mercado, el riesgo de liquidez y el riesgo de la diferenciación, los cuales se controlan periódicamente.

Nota 3 - Cuotas de los Subfondos del Fondo de Ahorro Previsional

Los derechos de copropiedad de cada uno de los afiliados sobre cada Subfondo están representados por cuotas de igual valor y características siendo la participación de cada uno de los afiliados el cociente entre el número de cuotas del saldo de su cuenta de ahorro individual y el número de cuotas totales del mencionado SubFondo.

El número de cuotas del Fondo de Ahorro Previsional se modifica cuando se producen algunos de los siguientes hechos:

- a. Recaudación de los importes destinados al régimen de ahorro establecidos en los literales A) a F) del artículo 45 de la Ley N° 16.713 de 3 de setiembre de 1995, deducidas las comisiones de administración y custodia y las primas de seguro colectivo de invalidez y fallecimiento.
- b. Ingresos o egresos de los fondos traspasados entre Administradoras de acuerdo a la opción realizada por el afiliado
- c. Reintegro de fondos al afiliado o sus sucesores que se realicen en cumplimiento de lo dispuesto en los artículos 52 y 58 de la Ley N° 16.713 de 3 de setiembre de 1995 y artículos 1° y 2° de la Ley N° 17.445 de 31 de diciembre de 2001.
- d. Transferencias de fondos a las empresas aseguradoras.
- e. Transferencias desde y hacia el respectivo Subfondo de Fluctuación de Rentabilidad.
- f. Transferencias desde el Subfondo de Acumulación al Subfondo de Retiro.
- g. Transferencias desde la Reserva Especial.
- h. Transferencias de fondos al Banco de Previsión Social o al instituto previsional que corresponda, por concepto de desafiliaciones, revocaciones de opciones o anulaciones de afiliaciones.
- i. Transferencias al Fideicomiso Seguridad Social (ley 19.590)
- j. Ingresos o egresos de fondos por cualquier otro concepto instruidos por la Superintendencia de Servicios Financieros.

República AFAP S.A
Fondo de Ahorro Previsional - Subfondo de Acumulación
Estado contable al 31 de diciembre de 2019

Las variaciones que se produzcan en el número de cuotas de cada Subfondo del Fondo de Ahorro Previsional tendrán efecto a partir del día en que ocurrió el hecho respectivo y el mismo se valuará de acuerdo con la cotización de la cuota del día hábil inmediato anterior.

Al 31 de diciembre de 2019, el valor de la cuota del Fondo de Ahorro Previsional- Subfondo Acumulación asciende a \$ 3.853,642588 (\$ 3.365,218312 al 28 de diciembre de 2018).

En el Anexo se muestra las operaciones de los Activos del Fondo de Ahorro Previsional- Subfondo Acumulación, expresados en Pesos Uruguayos y en Cuotas.

Nota 4 - Posición en moneda extranjera

Los activos en moneda extranjera se resumen de esta manera:

	<u>US\$ y Equivalentes</u>	<u>Equivalente en \$</u>
<i>al 31 de diciembre de 2019</i>		
ACTIVO		
Disponibilidades	668.706.677	24.966.832.498
Inversiones	1.643.837.413	61.374.313.660
TOTAL ACTIVO	2.312.544.090	86.341.146.158
POSICIÓN NETA ACTIVA		86.341.146.158

	<u>US\$ y Equivalentes</u>	<u>Equivalente en \$</u>
<i>al 31 de diciembre de 2018</i>		
ACTIVO		
Disponibilidades	247.017.175	8.000.886.304
Inversiones	1.025.092.459	33.202.744.746
TOTAL ACTIVO	1.272.109.634	41.203.631.050
POSICIÓN NETA ACTIVA		41.203.631.050

Las variaciones cambiarias posteriores al 31 de diciembre de 2019 no han afectado significativamente los activos del Subfondo de Acumulación.

Notas 5 - Cuentas de orden

El saldo en cuentas de orden refleja aquellas operaciones de compra y venta de valores que fueron concertadas a la fecha de cierre de cada ejercicio, pero que están pendientes de ser liquidadas a dicha fecha. Adicionalmente se reflejan los compromisos de integración a futuro de fideicomisos y obligaciones negociables, para los que se cuenta con información certera acerca de su monto a integrar.

Nota 6 - Comisiones cobradas por la administradora

Con fecha 22 de noviembre de 2019 le fue comunicado al Banco Central del Uruguay una reducción de la comisión de administración, la que pasó del 4,6% a 4,4%. La vigencia de esta modificación es mes de cargo noviembre 2019, comenzando a aplicarse efectivamente sobre los recaudos recibidos a partir del mes de enero de 2020.

República AFAP S.A
Fondo de Ahorro Previsional - Subfondo de Acumulación
Estado contable al 31 de diciembre de 2019

Nota 7 - Prima de seguro por invalidez y fallecimiento

Con fecha 28 de noviembre de 2019 le fue comunicado al Banco Central del Uruguay la renovación del contrato de Seguro por Invalidez y Fallecimiento establecido en el Art. 57 de la Ley 16.713 con el Banco de Seguros del Estado. La prima de seguro por invalidez y fallecimiento se mantiene en 16.667% sobre el aporte. Este porcentaje tiene vigencia mes de cargo diciembre 2019, comenzando a aplicarse efectivamente sobre los recaudos recibidos a partir del mes de febrero de 2020.

Nota 8 - Modificaciones al régimen jubilatorio vigente

Con fecha 28 de diciembre de 2017 fue promulgada la ley N° 19.590, modificativa del régimen jubilatorio previsto por la Ley N° 16.713 del 3 de setiembre de 1995, reglamentada por el Decreto N° 71 del 23 de marzo de 2018, que entró en vigencia el 1° de abril de 2018.

Entre las modificaciones establecidas por la ley, se incluye:

- Posibilidad de desafiliación para las personas que contaban con 50 años o más al 1° de abril de 2016 y que a la fecha de vigencia de la presente ley hubieren quedado obligatoriamente comprendidas en el régimen de jubilación por ahorro individual. Para efectivizar dicha desafiliación el afiliado debe asesorarse con el Banco de Previsión Social, en los plazos y condiciones establecidos por la reglamentación.
- Creación de un Fideicomiso de la Seguridad Social, al cual se vuelca el total del saldo acumulado en la cuenta de ahorro individual de los afiliados que opten por desafiliarse, incluyendo su rentabilidad. No se reintegran los montos deducidos por concepto de comisiones de administración, prima de seguro o comisión de custodia.
- Se establecieron cambios en relación con la comisión a cobrar por las Administradoras, la cual no podrá superar el 50% de la comisión menor del sistema del trimestre anterior. Esta modificación no ha tenido impacto sobre la comisión de la administradora, ya que en la actualidad es la que presenta la menor comisión del mercado. Adicionalmente los porcentajes de la comisión calculados son informados sobre el monto del aporte mensual depositado en la cuenta de ahorro individual.

Desafiliaciones y transferencias al Fideicomiso de la Seguridad Social (Subfondo de Acumulación):

Mes	Desafiliaciones	Transferencias al Fideicomiso de la Seguridad Social en \$	% sobre el subfondo (a)	Fecha de la transferencia
Noviembre	147	159.304.029	0,07%	9/1/2019
Diciembre	114	120.924.783	0,05%	11/2/2019
Enero	73	82.111.719	0,04%	12/3/2019
Febrero	61	85.446.681	0,04%	9/4/2019
Marzo	80	118.724.970	0,05%	9/5/2019
Abril	67	88.903.128	0,04%	12/6/2019
Mayo	1.068	726.590.697	0,30%	3/7/2019
Junio	849	678.890.546	0,28%	9/8/2019
Julio	776	626.536.465	0,25%	11/9/2019
Agosto	684	550.788.345	0,22%	4/10/2019
Setiembre	588	491.081.040	0,19%	6/11/2019
Octubre	408	325.733.364	0,13%	5/12/2019
	4.915	4.055.035.767		

(a) Porcentaje calculado sobre el Subfondo de Acumulación al momento de la transferencia.

República AFAP S.A
Fondo de Ahorro Previsional - Subfondo de Acumulación
Estado contable al 31 de diciembre de 2019

Las transferencias por desafiliaciones se realizan dos meses después de la formalización, por lo cual la transferencia correspondiente a las desafiliaciones de noviembre por \$ 294.733.703 se realizó el 10 de enero de 2020, y la correspondiente al mes de diciembre se realizará en el mes de febrero de 2020.

Nota 9 - Cambio en metodología de construcción del vector de precios

El 17 de diciembre de 2018 el BCU emitió la Comunicación 2018/264, por la cual - entre otros cambios- para los instrumentos emitidos por estados extranjeros y Organismos Internacionales en moneda local, se pasó a aplicar el criterio Fair Value. Esta toma en consideración la curva correspondiente a la moneda de emisión según anexo publicado en la propia reglamentación.

Nota 10 - Hechos posteriores

No han ocurrido hechos posteriores a la fecha de cierre de ejercicio que pudieran afectar en forma significativa el presente estado contable.

República AFAP S.A
Fondo de Ahorro Previsional - Subfondo de Acumulación
Estado contable al 31 de diciembre de 2019

ANEXO

Operaciones del activo por el período 1 de enero de 2019 al 31 de diciembre de 2019

(en Pesos Uruguayos)

	Activos del Subfondo de Acumulación		Reserva Especial	
	\$	\$	CUOTAS	
Total al cierre del año anterior:		226.054.999.225	67.173.947.794.585	482.954.306.688
OPERACIONES DEL AÑO				
Ingresos		19.332.614.939	5.329.511.598.040	
Créditos al Rubro Recaudación en Proceso de Acreditación		19.324.915.039	5.327.384.130.211	
3.1 Aportes BPS	17.772.461.113	-	4.896.208.504.801	
3.2 Aportes Voluntarios	3.931.152	-	1.086.277.817	
3.3 Depósitos Convenidos	379.753	-	99.650.283	
3.4 Traspasos Recibidos	1.548.143.017	-	429.989.696.243	
3.5 Beneficios por Comisiones en proceso de acreditación	-	-	-	
3.6 Otros	4	-	0.001.067	
Acreditación de Aportes en Exceso		7.699.900	2.127.467.829	
Ingresos a al Reserva Especial		-	-	
Integración del Fondo de Fluctuación		-	-	
Transferencias del Subfondo de Acumulación		-	-	
Egresos		(21.461.707.269)	(5.920.304.681.886)	
Afectación de Aportes en Exceso		(335.921.413)	(92.624.857.789)	
Pago de Comisiones		(802.959.634)	(221.213.315.186)	
9.1 Comisión de Administración Total	(802.959.634)	-	-	
9.2 Bonificaciones	-	-	-	
Pago de Prima de Seguro		(2.695.633.272)	(742.702.351.563)	
Pago de Comisión de Custodia		(41.433.120)	(11.485.369.559)	
Traspaso de Fondos de Afiliados		(27.566.623)	(7.582.455.227)	
Transferencia de Fondos de Afiliados		(1.033.375.456)	(285.496.025.641)	
Pago de haberes sucesorios		(150.287.239)	(40.176.128.576)	
Egresos de la Reserva Especial		-	-	
Aplicación de Res. Especiales Arts. 122, 139 y 140 de Ley 16.713		-	-	
Aplicación del Fondo de Fluctuación		-	-	
Transferencias al Subfondo de Retiro		(12.261.287.918)	(3.399.821.401.521)	
Transferencias BPS-revocación Art. 8 Ley 16.713		(58.206.827)	(16.201.802.590)	
Transferencia Fideicomiso Seguridad Social Ley 19.590		(4.055.035.767)	(1.103.000.974.234)	
Total de movimientos del año		(2.129.092.330)	(590.793.083.846)	
Rentabilidad del año		32.661.773.728		
Total al cierre del año		256.587.680.623	66.583.154.710.739	482.954.306.688



República Afap S.A. Fondo de Ahorro Previsional- Subfondo de Retiro

Informe Art. 164.1 de la R.N.C.F.P. al
31 de diciembre de 2019

KPMG
31 de enero de 2020

Este informe contiene 15 páginas



Contenido

Estado contable	
Dictamen de los Auditores Independientes	3
Estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2019	6
Notas al estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2019	7
Información complementaria	
Anexo: Operaciones del activo	15

Abreviaturas

\$ - Pesos Uruguayos
US\$ - Dólar Estadounidense
UI - Unidades Indexadas
UP - Unidad Previsional



KPMG S.C.
Circunvalación Dr. Enrique Tarigo (ex Plaza de Cagancha) 1335 Piso 7
11.100 Montevideo - Uruguay
Teléfono: 598 2902 4546
Telefax: 598 2902 1337

Dictamen de los Auditores Independientes

Señores del Directorio de
República AFAP S.A.

Opinión

Hemos auditado el estado de situación patrimonial del Fondo de Ahorro Previsional – Subfondo de Retiro (“el Subfondo”), administrado por República AFAP S.A., al 31 de diciembre de 2019, sus notas, que contienen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otras notas explicativas (en conjunto “el estado contable”).

En nuestra opinión, el estado contable adjunto presenta razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial del Subfondo al 31 de diciembre de 2019 de acuerdo con las normas legales y las normas contables y de presentación dictadas por el Banco Central del Uruguay, según lo establecido en la Nota 2 del estado contable.

Bases de Opinión

Realizamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades bajo estas normas se describen más detalladamente en la sección *Responsabilidad del Auditor por la Auditoría del estado contable* en este informe. Somos independientes del Subfondo de acuerdo con las disposiciones del Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores que son relevantes para nuestra auditoría del estado contable, y hemos cumplido integralmente las demás responsabilidades éticas que corresponden con dicho código. Creemos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión.

Párrafo de énfasis

Llamamos la atención a la Nota 2 al estado contable en la que se indica que el mismo ha sido preparado de acuerdo con las normas legales y las normas contables y de presentación vigentes en la República Oriental del Uruguay para la presentación del estado contable de los fondos de ahorro previsional regulados por el Banco Central del Uruguay. No han sido determinadas ni cuantificadas las diferencias que eventualmente podrían surgir entre este estado contable y aquél que pudiera formularse de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera. Nuestra opinión no se modifica con respecto a este asunto.



Otros asuntos

Cifras correspondientes

El estado contable del Subfondo por el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018, fue auditado por otro auditor quien, con fecha 15 de enero de 2019, expresó una opinión sin salvedades sobre dicho estado contable.

Información complementaria

Nuestra auditoría se efectuó con el propósito de formarnos una opinión sobre el estado contable tomado en su conjunto. La información complementaria que se incluye en el Anexo: “Operaciones del activo”, se presenta con el propósito de brindar información adicional y no forma parte del estado contable. No obstante, dicha información ha estado sujeta a procedimientos de auditoría que aplicamos en el examen del estado contable y, en nuestra opinión, está preparada, en todos sus aspectos significativos, en relación con el estado contable tomado en su conjunto.

Responsabilidad de la Dirección en relación al estado contable

La Dirección es responsable de la preparación y presentación razonable de este estado contable de acuerdo con las normas legales y las normas contables y de presentación dictadas por el Banco Central del Uruguay y del control interno que la administración determinó necesario para permitir la preparación del estado contable libre de errores significativos, ya sea debido a fraude o a error.

En la preparación del estado contable, la Dirección es responsable de evaluar la capacidad que tiene el Subfondo para continuar como un negocio en marcha, revelando, cuando sea aplicable, asuntos relacionados con la continuidad del mismo y la utilización de la hipótesis de negocio en marcha a menos que la Dirección intente liquidar el Subfondo, discontinuar sus operaciones, o no tenga una alternativa más realista que hacerlo.

La Dirección es responsable de supervisar el proceso de preparación del estado contable del Subfondo.

Responsabilidad del Auditor por la Auditoría del estado contable

Nuestros objetivos consisten en obtener una seguridad razonable acerca de que el estado contable en su conjunto está libre de errores significativos, ya sea debido a fraude o a error, y emitir un dictamen de auditoría que incluya nuestra opinión. Una seguridad razonable constituye un alto nivel de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará un error significativo cuando exista. Los errores pueden surgir debido a fraudes o a errores, y se consideran significativos si, individualmente o de forma agregada, puede razonablemente esperarse que influyan en las decisiones económicas tomadas por los usuarios sobre la base de este estado contable.



Como parte de una auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría, nosotros aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante el proceso de auditoría. Asimismo:

- Identificamos y evaluamos el riesgo de que existan errores significativos en el estado contable, ya sea debido a fraude o a error, diseñamos y realizamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para fundamentar la base de nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error significativo resultante de un fraude es mayor que el resultante de un error, dado que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones intencionales, manifestaciones intencionalmente incorrectas o apartamientos del control interno.
- Obtenemos un entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el propósito de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno del Subfondo.
- Evaluamos lo adecuado de las políticas contables adoptadas, la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones relacionadas realizadas por la Dirección.
- Concluimos sobre la adecuada utilización por parte de la Dirección de la hipótesis de negocio en marcha y, de acuerdo con la evidencia de auditoría obtenida, si existe una incertidumbre material relacionada con eventos o condiciones que puedan arrojar dudas significativas sobre la capacidad del Subfondo para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, deberemos hacer énfasis en nuestro dictamen de auditoría sobre las revelaciones relacionadas en el estado contable o, si tales revelaciones son inadecuadas, modificar nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro dictamen de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden ser causa de que el Subfondo deje de ser un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación general, la estructura y el contenido del estado contable, incluyendo las revelaciones, y si el estado contable representa las transacciones y eventos subyacentes de un modo que se logre una representación fiel de los mismos.

Nos comunicamos con la Dirección en relación, entre otros asuntos, al alcance y la oportunidad de los procedimientos de auditoría, los hallazgos significativos de auditoría y las deficiencias significativas en el sistema de control interno que identificamos en el transcurso de nuestra auditoría, en caso de haberlas.

Montevideo, 31 de enero de 2020

Por KPMG

Soledad Sarriquet
Cra. Soledad Sarriquet
Directora Asociada
C.J. y P.P.U. 78.933



República AFAP S.A
Fondo de Ahorro Previsional - Subfondo de Retiro
Estado contable al 31 de diciembre de 2019

Estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2019
(en Pesos Uruguayos)

	Dic-19	Dic-18
ACTIVO		
DISPONIBILIDADES	914.864.369	2.174.495.882
Disponibilidades transitorias (Nota 2.2)	914.864.369	2.174.495.882
INVERSIONES (Nota 2.3)	60.500.426.533	56.403.547.469
Valores emitidos por el Estado uruguayo e instrumentos de regulación monetaria	40.118.868.289	42.662.957.530
Depósitos a plazo fijo	7.446.925.538	8.090.390.766
Valores emitidos por empresas públicas o privadas, fideicomisos financieros y fondos de inversión	-	-
Colocaciones en instituciones públicas o privadas para préstamos personales a afiliados	1.735.165.236	1.623.872.861
Operaciones de cobertura	581.182	-
Valores emitidos por organismos internacionales o por gobiernos extranjeros	11.198.886.288	4.026.326.312
TOTAL ACTIVO	61.415.290.902	58.578.043.351
PATRIMONIO (Nota 2)		
CUENTAS DE CAPITALIZACION INDIVIDUAL	61.337.419.300	58.545.319.238
Aportes BPS	9.198.650.685	8.495.585.117
Otros aportes	37.638.484.290	37.124.185.271
Pago de comisiones	(438.325.454)	(416.821.762)
Primas de seguro	(1.235.148.298)	(1.116.590.948)
Rentabilidad	15.865.185.498	13.933.585.678
Traspos recibidos	825.610.317	821.569.945
Afectación de aportes en exceso	(663.369.419)	(548.949.220)
Saldo luego de la Revocación de Art. 8	146.331.681	252.755.157
APORTES PENDIENTES	240.342	222.976
Aportes BPS	238.668	269.887
Rentabilidad	1.674	(46.911)
SALDOS A TRASPASAR	1.110	2.120.725
Aportes BPS	1.377	223.042
Otros aportes	-	1.210.324
Pago de comisiones	(184)	(13.221)
Primas de seguro	(85)	(30.801)
Rentabilidad	2	731.381
Traspos recibidos	-	-
Afectación de aportes en exceso	-	-
SALDOS A TRANSFERIR	77.400.929	25.183.594
Aportes BPS	14.499.456	4.545.832
Otros aportes	32.257.541	10.477.478
Pago de comisiones	(739.816)	(248.144)
Primas de seguro	(1.597.069)	(549.485)
Rentabilidad	30.441.487	8.373.158
Traspos recibidos	613.948	18.381
Afectación de aportes en exceso	(1.283.285)	(184.035)
Saldo luego de la Revocación de Art. 8	3.208.607	2.750.409
OTRAS TRANSFERENCIAS DE FONDOS	229.221	5.196.818
Aportes BPS	120.013	124.510
Otros aportes	64.549	3.266.077
Pago de comisiones	(9.535)	(12.802)
Primas de seguro	(8.698)	(8.920)
Rentabilidad	62.579	1.827.964
Traspos recibidos	328	3
Afectación de aportes en exceso	(15)	(14)
TOTAL PATRIMONIO	61.415.290.902	58.578.043.351
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	61.415.290.902	58.578.043.351
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS (Nota 5)	187.204.507	-
CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS (Nota 5)	(187.204.507)	-

Las Notas 1 a 10 que se adjunta forman parte integral del estado contable.

República AFAP S.A.
Fondo de Ahorro Previsional - Subfondo de Retiro
Estado contable al 31 de diciembre de 2019

Notas al estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2019

(En Pesos Uruguayos)

Nota 1 - Información básica sobre la Sociedad

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, la Ley 19.162 del 1° de noviembre de 2013, la Ley 19.590 del 28 de diciembre de 2017 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 con el artículo N° 114 de la Ley 16.713 el Fondo de Ahorro Previsional se podrá deducir por:

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

A partir del 1° de agosto de 2014 y de acuerdo con lo establecido en el Artículo 19 de la Ley 19.162 el Fondo de Ahorro Previsional a que se refiere el Art. 95 de la Ley 16.713 estará compuesto de dos subfondos denominados "Subfondo de Acumulación y Subfondo de Retiro".

Los aportes destinados a dicho Fondo de Ahorro Previsional se verterán exclusivamente en el Subfondo de Acumulación hasta que el afiliado cumpla cincuenta y cinco años, momento a partir del cual el saldo acumulado en su cuenta de ahorro individual será transferido al Subfondo de Retiro en las condiciones que establece el propio Art. 19 de la ley 19.162.

Una vez que corresponda incorporar al afiliado al Subfondo de Retiro, los recursos previstos en los literales A) a F) del Art. 45 de la Ley 16.713, se volcarán a dicho Subfondo.

Las sumas vertidas en el Subfondo de Retiro no podrán retomar ni transferirse al Subfondo de Acumulación.

Nota 2 - Resumen de los principales criterios contables

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

República AFAP S.A.
Fondo de Ahorro Previsional - Subfondo de Retiro
Estado contable al 31 de diciembre de 2019

El presente estado contable se ha preparado utilizando el principio de costo histórico, con excepción de las cuentas de inversiones (Nota 2.3) y activos en moneda extranjera (Nota 4).

El estado de situación patrimonial preparado de acuerdo con normas legales y las normas contables y de presentación dictadas por el Banco Central del Uruguay incluye: a) como activo: las inversiones correspondientes al Fondo de Ahorro Previsional y b) 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 AFAP y los fondos a transferir por los conceptos establecidos en los artículos N° 52, 54 y 58 de la Ley 16.713.

De acuerdo al Art. 24, inciso 2 de la Ley 19.162, la Reserva Especial, destinada a la cobertura de rentabilidad mínima del Fondo de Ahorro Previsional establecida por ley, se localizará exclusivamente en el Subfondo de Acumulación.

2.1 Moneda funcional y de presentación

El estado contable del Subfondo de Retiro se prepara y se presenta en Pesos Uruguayos, que es la moneda en la cual se deben llevar los registros contables de acuerdo a lo establecido por el Banco Central del Uruguay en la Comunicación 2000/101 del 1 de setiembre de 2000.

Transacciones, saldos y flujos en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional mediante la aplicación de los tipos de cambio vigentes en las fechas en las que se efectúan las transacciones.

Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se han convertido a la moneda funcional aplicando el tipo de cambio vigente al cierre del ejercicio.

Las diferencias que se ponen de manifiesto en la liquidación de las transacciones en moneda extranjera y en la conversión a la moneda funcional de activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera, se reconocen en las cuentas de rentabilidad en el patrimonio.

Las pérdidas o ganancias por diferencias de cambio relacionadas con activos o pasivos financieros monetarios denominados en moneda extranjera, se reconocen igualmente en las cuentas de rentabilidad en el patrimonio.

El siguiente es el detalle de las cotizaciones de las principales monedas extranjeras operadas por el Subfondo de Retiro respecto a la moneda funcional, al promedio y cierre del estado contable:

	Promedio		Cierre	
	Dic-19	Dic-18	Dic-19	Dic-18
Dólar Estadounidense	35,149	30,659	37,336	32,390
Reales	8,60773	9,44408	9,29369	8,36238
Pesos Colombianos	0,01068	0,01030	0,01137	0,00995

República AFAP S.A
Fondo de Ahorro Previsional - Subfondo de Retiro
Estado contable al 31 de diciembre de 2019

República AFAP S.A
Fondo de Ahorro Previsional - Subfondo de Retiro
Estado contable al 31 de diciembre de 2019

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 (en la redacción dada por la Ley 18.673 del 23/07/2010), y al artículo N° 85 de la Recopilación de Normas de Control de Fondos Previsionales (R.N.C.F.P.), los activos del Fondo de Ahorro Previsional depositados en cuentas corrientes a la vista en instituciones de Intermediación Financiera por \$ 3.449.485 al 31 de diciembre de 2019 (\$ 1.436.923 al 31 de diciembre de 2018) y toda colocación en el Banco Central del Uruguay por \$ 911.414.884 al 31 de diciembre de 2019 (\$ 2.173.058.959 al 31 de diciembre de 2018).

2.3 Inversiones

La cartera de inversiones al 31 de diciembre de 2019 se resume de la siguiente manera:

Valores emitidos por el Estado Uruguayo	Valor Nominal en Moneda de Origen	Tasa	Moneda de origen	Valor contable en Moneda de origen	Valor contable al 30/12/2019 en \$	Menor a 1 año	Entre 1 y 3 años	Mayor a 3 años	Valor contable al 28/12/2018 en \$
Bonos Globales en US\$	100.000	4,5%	US\$	110.046	4.108.677	-	-	4.108.677	-
Bonos Globales en \$	5.195.884.000	9,875%	\$	5.150.383.644	5.150.383.644	-	5.150.383.644	-	906.408.773
Letras de Regulación Monetaria en UI	254.245.000	4,5%	UI	259.518.459	1.131.847.278	1.131.847.278	-	-	7.205.415.429
Notas del Tesoro en UI	3.403.160.900	2,45% - 5,25%	UI	3.433.665.650	14.986.920.463	10.240.901.968	2.455.223.433	1.790.795.062	12.805.654.461
Notas del Tesoro en \$	4.190.445.100	13,9%	\$	4.529.463.842	4.529.463.842	4.529.463.842	-	-	4.453.110.674
Letras de Regulación Monetaria en \$	15.643.916.300	8,502% - 10,857%	\$	14.316.144.385	14.316.144.385	8.282.980.781	6.033.165.604	-	17.176.462.271
Bonos del Tesoro en US\$	-	-	US\$	-	-	-	-	-	115.905.922
					40.118.868.289	24.685.193.869	13.638.770.681	1.794.903.739	42.662.957.530
Depósitos a plazo fijo									
Depósitos a plazo fijo UI	1.750.000.000	2,23% - 5,3%	UI	1.586.402.447	6.924.170.761	1.114.713.797	2.328.046.198	3.481.410.766	7.125.953.964
Depósitos a plazo fijo \$	600.000.000	10,25% - 10,8%	\$	522.754.777	522.754.777	237.789.874	284.964.903	-	640.652.123
Depósitos a plazo fijo US\$	-	-	US\$	-	-	-	-	-	323.784.679
					7.446.925.538	1.352.503.671	2.613.011.101	3.481.410.766	8.090.390.766
Colocaciones en Instituciones Públicas o Privadas para préstamos personales a afiliados									
Colocaciones en Instituciones Públicas o Privadas para préstamos personales a afiliados en \$	1.702.777.390	22,5% - 34,5%	\$	1.735.165.236	1.735.165.236	1.087.469.277	647.695.959	-	1.623.872.861
					1.735.165.236	1.087.469.277	647.695.959	-	1.623.872.861
Operaciones de cobertura									
Moneda Extranjera vendida	(1.200.000)		US\$	(1.193.280)	(44.552.527)	(44.552.527)	-	-	(26.040.000)
Contravalor por moneda vendida	46.636.000		\$	45.133.709	45.133.709	45.133.709	-	-	26.040.000
					581.182	581.182	-	-	-
Valores de renta fija emitidos por Organismos Internacionales de crédito y Gobiernos									
Notas Multilaterales en \$	2.359.800.000	9,5% - 12,25%	\$	2.904.747.611	2.904.747.611	-	136.389.422	2.768.358.189	857.400.000
Notas Multilaterales en Reales	92.125.000	0% - 7,5%	Real	97.324.648	904.504.131	-	904.504.131	-	-
Notas Multilaterales en US\$	25.972.000	2,125% - 4,375%	US\$	27.040.466	1.009.582.849	-	1.009.582.849	-	689.252.651
Notas Multilaterales en Pesos Colombianos	136.800.000.000		Peso Colom.	144.707.040.000	1.643.871.974	-	-	1.643.871.974	-
Bonos emitidos por Gobiernos Extranjeros	126.273.000	2,375% - 5,25%	US\$	126.852.896	4.736.179.723	3.375.304.133	1.360.875.590	-	2.479.673.661
					11.198.886.288	3.375.304.133	3.411.351.992	4.412.230.163	4.026.326.312
					60.500.426.533				56.403.547.469

- Los valores emitidos por el Estado uruguayo (Bonos en Unidades Indexadas, Bonos Globales y Letras y Valores con riesgo estado uruguayo), 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 con la normativa dictada por el Banco Central del Uruguay. Los títulos en unidades indexadas y en unidades previsionales han sido valuados considerando el valor de la unidad correspondiente al 30 de diciembre de 2019 (último día con cotización disponible).

- Los depósitos a plazo fijo, constituidos mediante la forma de certificados de depósito (según lo establece el artículo 63 de la R.N.C.F.P.), corresponden a depósitos en instituciones financieras locales.

Los mismos han sido valuados a su valor actualizado, incluyendo los intereses devengados al 30 de diciembre de 2019 (último día hábil), de acuerdo con la normativa dictada por el Banco Central del Uruguay.

- Las colocaciones en instituciones públicas o privadas para préstamos personales a afiliados han sido valuadas a su valor actualizado más los intereses devengados desde la cancelación de la última cuota.

- Las operaciones de cobertura se exponen por el neto resultante de un instrumento de signo positivo (contravalor) cuyo valor nominal (pesos uruguayos a cobrar) se descuenta a la tasa de interés de pesos uruguayos a la fecha de valuación y un instrumento de signo negativo cuyo valor nominal (valor pactado de moneda extranjera a entregarse) se descuenta a la tasa de interés para la respectiva moneda extranjera, y luego se multiplica por el tipo de cambio spot a la fecha de valuación.

- Los valores de renta fija emitidos por organismos internacionales de crédito y gobiernos extranjeros han sido valuados a su valor de cotización al cierre del ejercicio.

2.4 Acreditación de los fondos recibidos del Banco de Previsión Social

Los fondos vertidos por el Banco de Previsión Social se van contabilizando en el Fondo de Ahorro Previsional-Subfondo de Retiro a medida que los mismos son recibidos.

2.5 Reconocimiento de comisiones y primas de seguro por invalidez

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 devengarán en el momento en que el aporte recibido del Banco de Previsión Social es acreditado en la cuenta de ahorro individual respectiva.

Las primas de seguro son deducidas al Fondo de Ahorro Previsional-Subfondo de Retiro en el momento en que el aporte recibido del Banco de Previsión Social es acreditado en las cuentas de ahorro individual respectivas. La comisión de custodia se debe reconocer en oportunidad del cobro por parte del Banco Central del Uruguay los servicios de custodia.

2.6 Uso de estimaciones

La preparación del estado contable de acuerdo con las normas legales y las normas contables y de presentación dictadas por el Banco Central del Uruguay, requiere por parte de la Dirección la aplicación de estimaciones contables relevantes y la realización de juicios de valor y supuestos en el proceso de aplicación de las políticas contables que afectan a los importes de activos y pasivos registrados y los activos y pasivos contingentes revelados a la fecha de la emisión del presente estado contable, así como también los ingresos y gastos registrados en el ejercicio. Los resultados reales pueden diferir de las estimaciones realizadas.

A pesar de que las estimaciones realizadas por la Dirección se han calculado en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2019 es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a su modificación en los próximos ejercicios. El efecto en el estado contable de las modificaciones que, en su caso, se derivasen de los ajustes a efectuar durante

República AFAP S.A
Fondo de Ahorro Previsional - Subfondo de Retiro
Estado contable al 31 de diciembre de 2019

los próximos ejercicios, es reconocido en el ejercicio en que la estimación es modificada y en los ejercicios futuros afectados.

2.7 Instrumentos financieros

Los principales instrumentos financieros del Subfondo de Retiro están compuestos por disponibilidades e inversiones.

República AFAP S.A. ha definido que los principales riesgos que se derivan de los mencionados instrumentos financieros son: el riesgo crediticio, el riesgo de mercado, el riesgo de liquidez y el riesgo de la diferenciación, los cuales se controlan periódicamente.

Nota 3 - Cuotas de los Subfondos del Fondo de Ahorro Previsional

Los derechos de copropiedad de cada uno de los afiliados sobre cada Subfondo están representados por cuotas de igual valor y características siendo la participación de cada uno de los afiliados el cociente entre el número de cuotas del saldo de su cuenta de ahorro individual y el número de cuotas totales del mencionado SubFondo.

El número de cuotas del Fondo de Ahorro Previsional se modifica cuando se producen algunos de los siguientes hechos:

- a. Recaudación de los importes destinados al régimen de ahorro establecidos en los literales A) a F) del artículo 45 de la Ley N° 16.713 de 3 de setiembre de 1995, deducidas las comisiones de administración y custodia y las primas de seguro colectivo de invalidez y fallecimiento.
- b. Ingresos o egresos de los fondos traspasados entre Administradoras de acuerdo a la opción realizada por el afiliado
- c. Reintegro de fondos al afiliado o sus sucesores que se realicen en cumplimiento de lo dispuesto en los artículos 52 y 58 de la Ley N° 16.713 de 3 de setiembre de 1995 y artículos 1° y 2° de la Ley N° 17.445 de 31 de diciembre de 2001.
- d. Transferencias de fondos a las empresas aseguradoras.
- e. Transferencias desde y hacia el respectivo Subfondo de Fluctuación de Rentabilidad.
- f. Transferencias desde el Subfondo de Acumulación al Subfondo de Retiro.
- g. Transferencias desde la Reserva Especial.
- h. Transferencias de fondos al Banco de Previsión Social o al instituto previsional que corresponda, por concepto de desafiliaciones, revocaciones de opciones o anulaciones de afiliaciones.
- i. Transferencias al Fideicomiso Seguridad Social (ley 19.590)
- j. Ingresos o egresos de fondos por cualquier otro concepto instruidos por la Superintendencia de Servicios Financieros.

Las variaciones que se produzcan en el número de cuotas de cada Subfondo del Fondo de Ahorro Previsional tendrán efecto a partir del día en que ocurrió el hecho respectivo y el mismo se valuara de acuerdo con la cotización de la cuota del día hábil inmediato anterior.

Al 31 de diciembre de 2019, el valor de la cuota del Fondo de Ahorro Previsional- Subfondo Retiro asciende a \$ 3.931,111234 (\$ 3.503,210185 al 28 de diciembre de 2018).

En el Anexo se muestra las operaciones de los Activos del Fondo de Ahorro Previsional- Subfondo Retiro, expresados en Pesos Uruguayos y en Cuotas.

República AFAP S.A
Fondo de Ahorro Previsional - Subfondo de Retiro
Estado contable al 31 de diciembre de 2019

Nota 4 - Posición en moneda extranjera

Los activos en moneda extranjera se resumen de esta manera:

	<u>US\$ y Equivalentes</u>	<u>Equivalente en \$</u>
<i>al 31 de diciembre de 2019</i>		
<u>ACTIVO</u>		
Disponibilidades	23.258.033	868.361.937
Inversiones	221.065.321	8.253.694.827
TOTAL ACTIVO	<u>244.323.354</u>	<u>9.122.056.764</u>
POSICIÓN NETA ACTIVA		<u>9.122.056.764</u>
<i>al 31 de diciembre de 2018</i>		
<u>ACTIVO</u>		
Disponibilidades	65.448.915	2.119.890.364
Inversiones	110.607.500	3.582.576.913
TOTAL ACTIVO	<u>176.056.415</u>	<u>5.702.467.277</u>
POSICIÓN NETA ACTIVA		<u>5.702.467.277</u>

Las variaciones cambiarias posteriores al 31 de diciembre de 2019 no han afectado significativamente los activos del Subfondo de Retiro.

Notas 5 - Cuentas de orden

El saldo en cuentas de orden refleja aquellas operaciones de compra y venta de valores que fueron concertadas a la fecha de cierre de cada ejercicio, pero que están pendientes de ser liquidadas a dicha fecha.

Nota 6 - Comisiones cobradas por la administradora

Con fecha 22 de noviembre de 2019 le fue comunicado al Banco Central del Uruguay una reducción de la comisión de administración, la que pasó del 4,6% a 4,4%. La vigencia de esta modificación es mes de cargo noviembre 2019, comenzando a aplicarse efectivamente sobre los recaudos recibidos a partir del mes de enero de 2020.

Nota 7 - Prima de seguro por invalidez y fallecimiento

Con fecha 28 de noviembre de 2019 le fue comunicado al Banco Central del Uruguay la renovación del contrato de Seguro por Invalidez y Fallecimiento establecido en el Art. 57 de la Ley 16.713 con el Banco de Seguros del Estado. La prima de seguro por invalidez y fallecimiento se mantiene en 16.667% sobre el aporte. Este porcentaje tiene vigencia mes de cargo diciembre 2019, comenzando a aplicarse efectivamente sobre los recaudos recibidos a partir del mes de febrero de 2020.

República AFAP S.A
Fondo de Ahorro Previsional - Subfondo de Retiro
Estado contable al 31 de diciembre de 2019

Nota 8 - Modificaciones al régimen jubilatorio vigente

Con fecha 28 de diciembre de 2017 fue promulgada la ley N° 19.590, modificativa del régimen jubilatorio previsto por la Ley N° 16.713 del 3 de setiembre de 1995, reglamentada por el Decreto N° 71 del 23 de marzo de 2018, que entró en vigencia el 1° de abril de 2018.

Entre las modificaciones establecidas por la ley, se incluye:

- Posibilidad de desafiliación para las personas que contaban con 50 años o más al 1° de abril de 2016 y que a la fecha de vigencia de la presente ley hubieren quedado obligatoriamente comprendidas en el régimen de jubilación por ahorro individual. Para efectivizar dicha desafiliación el afiliado debe asesorarse con el Banco de Previsión Social, en los plazos y condiciones establecidos por la reglamentación.
- Creación de un Fideicomiso de la Seguridad Social, al cual se vuelca el total del saldo acumulado en la cuenta de ahorro individual de los afiliados que opten por desafiliarse, incluyendo su rentabilidad. No se reintegran los montos deducidos por concepto de comisiones de administración, prima de seguro o comisión de custodia.
- Se establecieron cambios en relación con la comisión a cobrar por las Administradoras, la cual no podrá superar el 50% de la comisión menor del sistema del trimestre anterior. Esta modificación no ha tenido impacto sobre la comisión de la administradora, ya que en la actualidad es la que presenta la menor comisión del mercado. Adicionalmente los porcentajes de la comisión calculados son informados sobre el monto del aporte mensual depositado en la cuenta de ahorro individual.

Desafiliaciones y transferencias al Fideicomiso de la Seguridad Social (Subfondo de Retiro):

Mes	Desafiliaciones	Transferencias al Fideicomiso de la Seguridad Social en \$	% sobre el subfondo (a)	Fecha de la transferencia
Noviembre	646	1.240.503.219	2,08%	9/1/2019
Diciembre	448	874.660.794	1,47%	11/2/2019
Enero	332	609.238.798	1,01%	12/3/2019
Febrero	270	520.831.001	0,86%	9/4/2019
Marzo	387	712.082.449	1,15%	9/5/2019
Abril	327	474.779.134	0,76%	12/6/2019
Mayo	1.345	1.931.929.206	3,11%	3/7/2019
Junio	1.079	1.759.890.674	2,81%	9/8/2019
Julio	998	1.567.366.381	2,51%	11/9/2019
Agosto	820	1.250.152.543	2,04%	4/10/2019
Setiembre	726	1.161.404.434	1,89%	6/11/2019
Octubre	509	811.449.680	1,33%	5/12/2019
	7.887	12.914.288.313		

(a) Porcentaje calculado sobre el Subfondo de Retiro al momento de la transferencia.

Las transferencias por desafiliaciones se realizan dos meses después de la formalización, por lo cual la transferencia correspondiente a las desafiliaciones de noviembre por \$ 762.933.593 se realizó el 10 de enero de 2020, y la correspondiente al mes de diciembre se realizará en el mes de febrero de 2020.

República AFAP S.A
Fondo de Ahorro Previsional - Subfondo de Retiro
Estado contable al 31 de diciembre de 2019

Nota 9 - Cambio en metodología de construcción del vector de precios

El 17 de diciembre de 2018 el BCU emitió la Comunicación 2018/264, por la cual - entre otros cambios- para los instrumentos emitidos por estados extranjeros y Organismos Internacionales en moneda local, se pasó a aplicar el criterio Fair Value. Esta toma en consideración la curva correspondiente a la moneda de emisión según anexo publicado en la propia reglamentación.

Nota 10 - Hechos posteriores

No han ocurrido hechos posteriores a la fecha de cierre de ejercicio que pudieran afectar en forma significativa el presente estado contable.

República AFAP S.A
Fondo de Ahorro Previsional - Subfondo de Retiro
Estado contable al 31 de diciembre de 2019

ANEXO

Operaciones del activo por el período 1 de enero de 2019 al 31 de diciembre de 2019

(en Pesos Uruguayos)

	Activos del Subfondo de Retiro		
	\$	\$	CUOTAS
Total al cierre del año anterior:		58.578.043.351	16.721.247.159389
OPERACIONES DEL AÑO			
Ingresos		16.081.851.933	4.338.691.816693
Créditos al Rubro Recaudación en Proceso de Acreditación		3.818.321.550	1.027.078,464109
3.1 Aportes BPS	3.511.656.167	-	944.739,772686
3.2 Aportes Voluntarios	3.173.005	-	819,032234
3.3 Depósitos Convenidos	0	-	-
3.4 Traspasos Recibidos	303.492.377	-	81.519,659189
3.5 Beneficios por Comisiones en proceso de acreditación		-	-
3.6 Otros		-	-
Acreditación de Aportes en Exceso		2.242.465	603,198309
Ingresos a al Reserva Especial		-	-
Integración del Fondo de Fluctuación		-	-
Transferencias del Subfondo de Acumulación		12.261.287.918	3.311.010,154275
Egresos		(20.227.956.044)	(5.437.055,965768)
Afectación de Aportes en Exceso		(189.259.241)	(50.867,627935)
Pago de Comisiones		(154.025.075)	(41.431,712606)
9.1 Comisión de Administración Total	(154.025.075)	-	-
9.2 Bonificaciones		-	-
Pago de Prima de Seguro		(508.965.484)	(136.933,976804)
Pago de Comisión de Custodia		(10.446.825)	(2.821,617198)
Traspaso de Fondos de Afiliados		(8.512.448)	(2.287,951577)
Transferencia de Fondos de Afiliados		(6.228.085.347)	(1.677.999,205806)
Pago de haberes sucesorios		(213.794.108)	(55.660,190265)
Egresos de la Reserva Especial		-	-
Aplicación de Res. Especial s/arts. 122, 139 y 140 de Ley 16.713		-	-
Aplicación del Fondo de Fluctuación		-	-
Transferencias al Subfondo de Retiro		-	-
Transferencias BPS-revocación Art. 8 Ley 16713		(579.203)	(147,942778)
Transferencia Fideicomiso Seguridad Social Ley 19.590		(12.914.288.313)	(3.468.905,740799)
Total de movimientos del año		(4.146.104.111)	(1.098.364,149075)
Rentabilidad del año		6.983.351.662	-
Total al cierre del año		61.415.290.902	15.622.883,010314

INFORME DE LA SINDICATURA

POR EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31/12/2019

El presente informe se presenta de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 402 de la Ley 16.060, la que dispone la presentación ante la asamblea ordinaria de accionistas de un informe escrito y fundado sobre la situación económica y financiera de la sociedad, dictaminando sobre la memoria, balance (estado de situación patrimonial y estado de resultados) y la propuesta de distribución de utilidades proyectada.

Dejo constancia, de acuerdo con lo que establecen las normas que determinan las atribuciones de esta sindicatura (Ley 16.060 artículo 402 y artículos número 21 y 22 del Estatuto vigente), de que la información relativa a los Estados Contables y sus Notas y al Fondo de Ahorro Previsional confeccionados al 31 de diciembre de 2019 registran en forma adecuada las operaciones realizadas, ajustándose a la normativa legal y contable vigente.

He tenido presente la opinión de la auditoría externa realizada por KPMG sobre los estados financieros de República AFAP SA, entregada el 21 de enero de 2020, cuya opinión es: "los estados contables presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de la Sociedad al 31 de diciembre de 2019, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el ejercicio anual terminado en esa fecha de acuerdo con las normas legales y las normas contables y de presentación dictadas por el Banco Central del Uruguay, según lo establecido en la Nota 2 de los estados contables".

También he tenido presente el correspondiente informe de auditoría externa realizada por KPMG, recibido el 31 de enero de 2020, sobre el estado de situación patrimonial referido al Fondo de Ahorro Previsional, el que se presenta separado en dos: por un lado el Subfondo de Acumulación y por otro el Subfondo de Retiro; el que concluye para cada uno que: "presenta razonablemente, en todos sus aspectos significativos la situación patrimonial del Subfondo al 31 de diciembre de 2019, de acuerdo con las normas legales y normas contables y de presentación dictadas por el Banco Central del Uruguay según lo establecido en la Nota 2 del estado contable". ■

Cr. Fernando Marrero
Síndico de República AFAP SA

CAPÍTULO 1

ESTADOS CONTABLES AL 31/12/2019

El Resultado Neto Acumulado de República AFAP (RNA) al 31 de diciembre de 2019 en pesos corrientes fue \$497.132.957, encontrándose un 46,84% por encima del resultado presupuestado para el mismo período (\$158.571.435). Este resultado equivale en dólares americanos (cotización de cierre 1 US\$ = \$37,336) a US\$13.315.110 y en unidades reajustables (\$1.198,56) a 414.765.

Comparando con el ejercicio 2018, el RNA expresado en pesos corrientes muestra un incremento de 32% (diciembre/2019: \$497.132.957; diciembre/2018: \$375.482.583), en dólares americanos muestra también un incremento del 15% (diciembre/2019 US\$13.315.110; di-

ciembre/2018 US\$11.592.547) y expresado en unidades reajustables también muestra un incremento de 21% (diciembre/2019 UR 414.765; diciembre/2018 UR 342.806).

Los ingresos operativos del ejercicio 2019 se ubicaron por encima de lo presupuestado en un 5,97%.

El resultado operativo de la administradora para el ejercicio 2019 finalizó con valores positivos (\$395.593.786), superando los valores presupuestados para el período en un 18% (\$60.829.300).

Los ingresos operativos han representado el 95,89% de los ingresos totales

(2018: 96,44%), mientras que los ingresos no operativos representaron el 4,11% (2018: 3,56%).

En el cuadro siguiente se presentan las variaciones en la composición de los principales rubros de egresos operativos del ejercicio 2019 en relación a los ejercicios anteriores.

Se puede ver que las "remuneraciones" (47,84%) y los "impuestos, tasas y contribuciones" (20,13%) han tenido un leve incremento en la participación de los egresos del ejercicio, disminuyendo el rubro "pérdida por Reserva Especial" (12,33%); estos tres rubros componen el 80,30% del total de egresos.

RESULTADOS DEL PERÍODO ENERO-DICIEMBRE 2019

Concepto	Resultado Real			Presupuesto	Desvío	%
	Pesos	Dólares	UR			
Ingresos Totales	1.237.086.923	33.133.890	1.032.119	1.089.797.706	147.289.217	13,52%
Ingresos Operativos	956.984.709	25.631.688	798.425	903.061.582	53.923.127	5,97%
Ingresos Financieros	280.102.214	7.502.202	233.693	186.736.124	93.366.090	50,00%
Egresos Totales	739.953.967	19.818.780	617.354	751.236.184	-11.282.218	-1,50%
Egresos Operativos	561.390.923	15.036.183	468.376	568.297.097	-6.906.174	-1,22%
Egresos No Operativos	178.563.043	4.782.597	148.978	182.939.087	-4.376.044	-2,39%
Resultado Neto	497.132.957	13.315.110	414.765	338.561.522	158.571.435	46,84%

EGRESOS TOTALES			
Concepto	2019	2018	2017
Remuneraciones	47,84%	43,29%	43,00%
Impuestos, Tasas y Contribuciones	20,13%	17,33%	13,00%
Pérdida reserva especial	12,33%	20,30%	24,00%
Otros egresos	19,69%	19,08%	20,00%
	100,00%	100,00%	100,00%

A continuación se presentan los ratios más relevantes para analizar el comportamiento económico de la administradora

		RATIOS DESTACADOS					
		31-12-19		31-12-18		31-12-17	
		República AFAP	Resto del Sistema	República AFAP	Resto del Sistema	República AFAP	Resto del Sistema
Razón Corriente	Activo Cte. / Pasivo Cte.	2,31	3,44	2,00	2,89	1,59	2,40
Capital de Trabajo (en US\$)	Activo Cte. - Pasivo Cte. (en US\$)	8.417.416	30.312.817	8.126.199	25.352.729	5.995.757	22.483.390
Índice de Liquidez	Capital de Trabajo / Activo Total	0,12	0,38	0,11	0,33	0,08	0,29
EBIT (en US\$)	Resultado Operativo antes de Int. E Imp.	10.441.209	29.903.025	12.046.444	42.122.269	13.218.729	44.832.656
EBITDA (en US\$)	Res. Operativo antes de Int., Imp. Y Depr	10.607.685	30.323.191	12.267.406	42.572.800	13.448.623	45.375.996
Índices Endeudamiento	Pasivo Total / Patrimonio Neto	10,32%	18,64%	12,78%	21,44%	15,59%	26,02%
	Pasivo Total / Activo Total	9,35%	15,71%	11,34%	17,65%	13,49%	20,65%
Rentabilidad de los Activos	EBIT / Activo Total	15,25%	37,87%	16,80%	55,29%	17,64%	57,52%
Índices de Rentabilidad							
Margen de Utilidad	Resultado Neto / Comisiones	55,16%	55,53%	41,24%	54,55%	58,36%	58,89%
ROA	Resultado Neto / Activo Total Promedio	18,38%	40,69%	16,97%	44,79%	25,90%	51,16%
ROE	Resultado Neto / Patrimonio Total al inicio	21,64%	50,28%	20,14%	62,44%	30,07%	80,33%

Razón Corriente

La razón corriente de República AFAP a diciembre 2019 fue de 2,31, índice mayor al registrado en el mismo período en 2018 (2,00) y superior al del mismo período de 2017 (1,59). Este indicador de liquidez continúa por debajo del que presenta el resto del sistema para el período analizado diciembre 2019 (3,44); en los otros dos ejercicios anteriores el resto del sistema presentó también índices superiores (diciembre 2018: 2,89; diciembre 2017: 2,40).

Capital de Trabajo

El Capital de Trabajo de República AFAP expresado en dólares americanos al 31 de diciembre de 2019 aumentó en un 3,58% respecto a igual período de 2018, mientras el resto del sistema muestra que el Capital de Trabajo expresado en dólares americanos aumentó un 19,56 % para el mismo período considerado.

Índice de Liquidez

El Índice de Liquidez, expresado como el cociente entre el Capital de Trabajo y el Activo Total de República AFAP, medido a diciembre 2019, presentó un incremento respecto al mismo período del año anterior de un 8,5 % (diciembre 2018: 0,11; diciembre 2019: 0,12). Este índice para el resto del sistema tuvo un comportamiento de mayor magnitud, mostrando una variación de un 15,34% (diciembre 2018: 0,33; diciembre 2019: 0,38).

Índice de Endeudamiento

Los indicadores de endeudamiento (cociente entre Pasivo Total / Patrimonio Neto y Pasivo Total / Activo Total) en Re-

pública AFAP al 31 de diciembre de 2019 han disminuido. El cociente Pasivo Total / Patrimonio Neto ha disminuido respecto a igual período de 2018 (diciembre 2017: 15,59%; diciembre 2018: 12,78%; diciembre 2019: 10,32%). En el resto del sistema, para el mismo período, estos indicadores también han disminuido (diciembre 2017: 26,02%; diciembre 2018: 21,44%; diciembre 2019: 18,64%). Comparando con el resto del sistema, esta administradora continúa manteniendo mejores indicadores de endeudamiento.

En relación al año anterior, el índice Pasivo Total / Patrimonio Neto de esta administradora disminuyó un 19%, mientras que el índice Pasivo Total / Activo Total también ha disminuido: 17%. En el resto del sistema y para ambos índices, el comportamiento fue un descenso del 13% y 11%, respectivamente.

INDICADORES DE RENTABILIDAD

Rentabilidad de los Activos

La Rentabilidad de los Activos al cierre del último trimestre del año fue de 15,25% y representa un descenso respecto al mismo período del año anterior de 9,21% (diciembre 2017: 17,64%; diciembre 2018: 16,80%; diciembre 2019: 15,25%), para el resto del sistema se nota también un descenso del 31,51%; (diciembre 2017: 57,52%; diciembre 2018: 55,29%; diciembre 2019: 37,87%).

Margen de Utilidad

El Margen de Utilidad de República AFAP se incrementó en diciembre 2019 respecto al mismo período del año anterior (2019: 55,16%; 2018: 41,24%; 2017: 58,36%). Se identifica también un incremento a nivel del resto del sistema (2019: 55,53%;

2018: 54,55%; 2017: 58,89%). En relación al mismo período del año anterior, en República AFAP el Margen de Utilidad aumentó un 33,76%, mientras que en el resto del sistema el incremento fue de 1,80%.

ROA Acumulado

El ROA acumulado de la Sociedad Anónima se ha incrementado en el último año un 8% (diciembre 2019: 18,38%; diciembre 2018: 16,97%) y a nivel del resto del sistema se nota un descenso (diciembre 2019: 40,69%; diciembre 2018: 44,79%), lo que muestra una variación del 9%.

ROE Acumulado

Al igual que el índice anterior, el ROE Acumulado de República AFAP presenta también un incremento respecto a los valores del año anterior (diciembre 2019: 21,64%; diciembre 2018: 20,14%), creciendo a razón de un 7%. A nivel del resto del sistema se encuentra un descenso: 19% (diciembre 2019: 50,28%; diciembre 2018: 62,44%).

Indicadores de Resultados

El EBIT de República AFAP a diciembre 2019: US\$10.441.209 ha tenido un descenso de 13,33% con respecto al mismo período del año anterior (US\$12.046.444), el resto del sistema presenta un descenso mayor (29,01%).

El EBITDA de República AFAP y resto del Sistema presentan una variación similar: disminución del 13,53% y 28,77%, respectivamente. ■

CAPÍTULO 2

FONDO DE AHORRO PREVISIONAL AL 31/12/2019

El Fondo de Ahorro Previsional desde el mes de agosto de 2014 se divide en dos subfondos: Subfondo de Acumulación y Subfondo de Retiro.

El monto del Fondo de Ahorro Previsional de República AFAP al 31 de diciembre

de 2019 (consolidando ambos subfondos) es de \$318.002.971.524, que incluye la Reserva Especial de \$1.861.133.284. El FAP expresado en dólares americanos corrientes (T.C. \$36,939) equivale a US\$8.517.328.357 y en unidades reajustables (UR) representa 265.314.220.

Este fondo, en relación al mismo período del año anterior en moneda nacional, muestra un incremento del 12%. Expresado en dólares americanos ha descendido un 3%, mientras que en unidades reajustables presenta un incremento del 2%.

ACTIVOS DEL FAP CONSOLIDADOS AL 31-12-2019			
Concepto	M.N.	US\$	UR
Subfondo de Acumulación	254.726.547.338	6.822.545.193	212.521.836
Reserva especial	1.861.133.284	49.848.224	1.552.769
Total activos Subfondo de Acumulación	256.587.680.623	6.872.393.417	214.074.605
Total activos Subfondo de Retiro	61.415.290.902	1.644.934.940	51.239.616
Total fondo de ahorro previsional (*)	318.002.971.524	8.517.328.357	265.314.220

(*) Incluye reserva especial

RESUMEN

Si se analiza en relación a los afiliados que cotizan en forma regular al sistema (834.687 cotizantes), República AFAP mantiene un 44,83% (resto del sistema: 55,17%). De la cartera en con-

diciones de recibir recaudos en República AFAP cotiza el 65,65%, en el resto del sistema este coeficiente se ubica en 51,74%.

Esta administradora finaliza el cuarto trimestre del año con una participa-

ción de 54,21% de la recaudación total del sistema y una mejor relación entre cantidad de cotizantes y cantidad de afiliados: el 65,65% de sus afiliados cotizan regularmente, mientras que para el Total del Sistema cotiza regularmente un 51,74% de sus afiliados. ■

INDICADORES AL 31-12-2019			
Concepto	República AFAP	Resto del sistema	Total sistema
Cantidad de afiliados	569.970	890.112	1.460.082
Cantidad de cotizantes	374.176	460.511	834.687
Fondos en moneda nacional	316.141.838.240	248.003.510.070	564.145.348.310
Fondos en dólares	8.467.480.133	6.642.476.700	15.109.956.833
Recaudación moneda nacional	1.658.747.529	1.401.053.403	3.059.800.932
Recaudación en dólares	44.427.564	37.525.536	81.953.100
Porcentaje de afiliados por AFAP / Sistema	39,04%	60,96%	100,00%
Porcentaje de cotizantes por AFAP / Sistema	44,83%	55,17%	100,00%
Porcentaje de fondos por AFAP / Sistema	56,04%	43,96%	100,00%
Porcentaje de recaudación por AFAP	54,21%	45,79%	100,00%
Fondos en dólares / Cantidad de cotizantes	22.629,67	14.424,14	18.102,54
Recaudación en dólares / Cantidad de cotizantes	118,73	81,49	98,18
Porcentaje de cotizantes / Afiliados por AFAP	65,65%	51,74%	57,17%