

**Corporación Nacional Financiera
Administradora de Fondos de Inversión
S.A.**

**Estados contables correspondientes al ejercicio
finalizado el 31 de diciembre de 2007 e informe de
auditoría independiente**

**Corporación Nacional Financiera Administradora de Fondos de
Inversión S.A.**

**Estados contables correspondientes al ejercicio
finalizado el 31 de diciembre de 2007 e informe de
auditoría independiente**

Contenido

Informe de auditoría independiente

Estado de situación patrimonial

Estado de resultados

Estado de flujos de efectivo

Estado de evolución del patrimonio

Notas a los estados contables

Informe de auditoría independiente

Señores
Directores de
Corporación Nacional Financiera Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Hemos auditado los estados contables de Corporación Nacional Financiera Administradora de Fondos de Inversión S.A. que se adjuntan; dichos estados contables comprenden el estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2007, los correspondientes estados de resultados, de flujos de efectivo y de evolución del patrimonio por el ejercicio finalizado en esa fecha, el anexo, y las notas de políticas contables significativas y otras notas explicativas a los estados contables.

Responsabilidad de la Dirección por los estados contables

La Dirección de Corporación Nacional Financiera Administradora de Fondos de Inversión S.A. es responsable por la preparación y la razonable presentación de estos estados contables de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación razonable de estados contables que estén libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error; seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas; y realizar estimaciones contables razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados contables basada en nuestra auditoría. Nuestra auditoría fue realizada de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría emitidas por la Federación Internacional de Contadores (IFAC). Estas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y planifiquemos y realicemos nuestra auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados contables están libres de errores significativos.

Una auditoría implica realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados contables. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de existencia de errores significativos en los estados contables, ya sea debido a fraude o error. Al hacer la evaluación de riesgos, el auditor considera los aspectos de control interno de la entidad relevantes para la preparación y presentación razonable de los estados contables con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión acerca de la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables utilizadas por la entidad y la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la Dirección, así como evaluar la presentación general de los estados contables.

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

Opinión

En nuestra opinión, los estados contables referidos precedentemente presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación patrimonial de Corporación Nacional Financiera Administradora de Fondos de Inversión S.A. al 31 de diciembre de 2007, los resultados de sus operaciones, los flujos de efectivo y de evolución del patrimonio correspondientes al ejercicio finalizado en esa fecha, de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay.

28 de marzo de 2008



Fulvio Impallomeni
Socio, Tea Deloitte & Touche



**Corporación Nacional Financiera Administradora de Fondos de Inversión S.A.
(CONAFIN AFI S.A.)**

**Estado de situación patrimonial
al 31 de diciembre de 2007**

(en pesos uruguayos)

	Nota	<u>31/12/2007</u>	<u>31/12/2006</u>
ACTIVO			
Activo corriente			
Disponibilidades	4.1	5.000.000	154.863
Otros créditos	4.2	3.519	1.618
Total activo corriente		5.003.519	156.481
Activo no corriente			
Otros créditos	4.2 y 8	4.334.500	-
Total activo no corriente		4.334.500	-
Total activo		9.338.019	156.481
PASIVO Y PATRIMONIO			
Pasivo corriente			
Deudas			
Financieras	5	4.375.640	14.054
Diversas	4.3	242.608	1.145
Total pasivo corriente		4.618.248	15.199
Total pasivo		4.618.248	15.199
Patrimonio			
	3.3, 7 y Anexo II		
Aportes de propietarios			
Capital		5.000.000	205.000
Ajustes al patrimonio		444.544	84.700
Ganancias retenidas			
Resultados acumulados de ejercicios anteriores		(148.418)	(146.526)
Resultado del ejercicio		(576.355)	(1.892)
Total patrimonio		4.719.771	141.282
Total pasivo y patrimonio		9.338.019	156.481

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



Corporación Nacional Financiera Administradora de Fondos de Inversión S.A.
(CONAFIN AFI S.A.)

**Estado de resultados por el ejercicio
finalizado el 31 de diciembre de 2007**

(en pesos uruguayos)

	<u>31/12/07</u>	<u>31/12/06</u>
Gastos de administración y ventas		
Honorarios	(40.000)	-
Impuestos	(77.425)	(1.892)
Otros	(32.986)	-
Total	<u>(150.411)</u>	<u>(1.892)</u>
Resultados financieros		
Resultado por desvalorización monetaria	<u>(425.944)</u>	<u>-</u>
	(425.944)	-
Resultado del ejercicio	<u>(576.355)</u>	<u>(1.892)</u>

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

Corporación Nacional Financiera Administradora de Fondos de Inversión S.A.
(CONAFIN AFI S.A.)

**Estado de flujos de efectivo por el ejercicio
finalizado el 31 de diciembre de 2007**

(en pesos uruguayos)

	Nota	<u>31/12/07</u>	<u>31/12/06</u>
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas			
Resultado del período		(576.355)	(1.892)
Otros créditos		(4.336.401)	-
Deudas diversas		<u>241.463</u>	<u>64</u>
Variación en rubros operativos		(4.094.938)	64
Efectivo aplicado a las actividades operativas		<u>(4.671.293)</u>	<u>(1.828)</u>
Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento			
Aporte de capital	7	5.154.844	-
Incremento de endeudamiento con empresas del grupo		<u>4.361.586</u>	<u>-</u>
Efectivo proveniente de las actividades de financiamiento		<u>9.516.430</u>	<u>-</u>
Variación en el flujo neto de efectivo		<u>4.845.137</u>	<u>(1.828)</u>
Saldo inicial de efectivo		154.863	156.691
Saldo final de efectivo		<u>5.000.000</u>	<u>154.863</u>

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

**Corporación Nacional Financiera Administradora de Fondos de Inversión S.A.
(CONAFIN AFI S.A.)**

**Estado de evolución del patrimonio por el ejercicio
finalizado el 31 de diciembre de 2007**

(en pesos uruguayos)

	Nota	Capital	Ajustes al patrimonio	Resultados Acumulados	Patrimonio Total
Saldos al 30 de setiembre de 2006 (No auditado)					
Acciones en circulación		205.000			205.000
Resultados no asignados				(146.526)	(146.526)
Reexpresiones contables			84.700		84.700
		<u>205.000</u>	<u>84.700</u>	<u>(146.526)</u>	<u>143.174</u>
Movimientos					
Resultado del ejercicio				(1.892)	(1.892)
				<u>(1.892)</u>	<u>(1.892)</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2006					
Acciones en circulación		205.000			205.000
Resultados no asignados				(148.418)	(148.418)
Reexpresiones contables			84.700		84.700
		<u>205.000</u>	<u>84.700</u>	<u>(148.418)</u>	<u>141.282</u>
Movimientos					
Aportes	7	4.750.412	404.432		5.154.844
Capitalización de ajustes al patrimonio		44.588	(44.588)		-
Resultado del período				(559.355)	(559.355)
		<u>4.795.000</u>	<u>359.844</u>	<u>(559.355)</u>	<u>4.595.489</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2007					
Acciones en circulación		5.000.000			5.000.000
Resultados no asignados				(707.773)	(707.773)
Reexpresiones contables			444.544		444.544
		<u>5.000.000</u>	<u>444.544</u>	<u>(707.773)</u>	<u>4.736.771</u>

**Corporación Nacional Financiera Administradora de Fondos de Inversión S.A.
(CONAFIN AFI S.A.)**

Notas a los estados contables correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2007

Nota 1 - Información básica sobre la empresa

1.1 Naturaleza jurídica

Los estados contables se refieren a Corporación Nacional Financiera Administradora de Fondos de Inversión S.A. (CONAFIN AFI S.A.), sociedad anónima cerrada con acciones nominativas. Su capital accionario corresponde en su totalidad a la Corporación Nacional para el Desarrollo (CND).

El 31 de mayo de 2007, la Asamblea de accionistas decidió reformar los estatutos, cambiando la denominación de Corporación Nacional Financiera S.A. (CONAFIN S.A.) por Corporación Nacional Financiera Administradora de Fondos de Inversión S.A. (CONAFIN AFI S.A.). La reforma de estatutos fue aprobada con fecha 6 de agosto de 2007 por la Auditoría Interna de la Nación.

1.2 Actividad principal

A partir de la reforma de estatutos, CONAFIN AFI S.A. tiene como actividad principal la administración de fondos de inversión y actuar como fiduciario en fideicomisos financieros. Con anterioridad a dicha reforma, CONAFINSA se dedicaba al estudio, creación, promoción, desarrollo y prestación de servicios a micro, pequeñas y medianas empresas.

Nota 2 - Estados contables

Los estados contables serán presentados ante la Asamblea General Ordinaria de Accionistas para su aprobación oportunamente dentro de los plazos previstos por la Ley No. 16.060.

Nota 3 - Principales políticas contables

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

3.1 Bases contables

A la fecha de emisión de estos estados contables, las normas contables adecuadas en Uruguay son las establecidas por el Decreto N° 162/04 del 12 de mayo de 2004, el N° 266/07 del 31 de julio de 2007, y conforme a lo establecido en la Recopilación de Normas de Control de Mercado de Valores.

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

Por otra parte el Decreto N° 266/07 establece que para los ejercicios en curso a la fecha de publicación del mismo, se puede optar por la aplicación del Decreto N° 162/04 o por las Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board) vigentes a la fecha de publicación del mismo.

CONAFIN AFI S.A. ha mantenido lo establecido por el Decreto N° 162/04 respecto a las Normas Internacionales de Contabilidad aplicables, y el Decreto 103/91, en lo referente a presentación de los estados contables.

3.2 Criterios generales de valuación

Los estados contables han sido preparados siguiendo, en general, el principio contable de costo histórico. Consecuentemente, activos, pasivos, ingresos y egresos son valuados a los importes en dinero efectivamente acordados en las transacciones que les han dado origen.

3.3 Corrección monetaria

Los estados contables han sido ajustados para reflejar la variación en el poder adquisitivo del peso uruguayo. Dicho ajuste ha sido realizado de acuerdo con la metodología indicada en la NIC 29.

Para la realización de dicho ajuste se ha utilizado el “Índice de Precios al Productor de Productos Nacionales” (IPPN) publicado por el Instituto Nacional de Estadística. Dicho índice tuvo un incremento del 16,07% durante el ejercicio 2007 (suba del 8,23% en 2006).

Procedimientos utilizados:

A efectos de reexpresar los valores originales en moneda de la fecha de cierre del ejercicio se han utilizado los siguientes procedimientos:

- Los activos y pasivos monetarios se presentan a su valor nominal.
- A efectos de la determinación del resultado del ejercicio se ha determinado el valor del Patrimonio en su conjunto al inicio y al fin del ejercicio como la diferencia entre Activo y Pasivo reexpresados utilizando los procedimientos de ajuste referidos anteriormente y, en caso de corresponder, se han considerado, por sus correspondientes valores reexpresados, los aportes de capital y los retiros de utilidades realizados durante el ejercicio.
- En resultados acumulados se incluyen los resultados no distribuidos hasta el inicio del ejercicio deducido el valor nominal de las reservas registradas en los libros legales, el que se muestra en los correspondientes rubros.
- Los rubros del Estado de Resultados se muestran a sus valores originales reexpresados a moneda de cierre.
- No se ha efectuado discriminación de sobreprecios de inflación. Consecuentemente, en la presentación de activos, pasivos, ingresos y gastos se ha tomado como base los importes efectivos acordados en las transacciones sin considerar si en los mismos se incluyen o no sobreprecios. No se ha determinado en consecuencia, en forma integral, el resultado de tenencia de activos y pasivos denominados en cantidades fijas de moneda nacional.

Exposición

Todos los importes en moneda nacional están expresados en pesos uruguayos de cierre del ejercicio. En especial, los saldos iniciales en el estado de flujos de efectivo y en el estado de evolución del patrimonio surgen de la reexpresión de los saldos finales al cierre del ejercicio anterior, en base a la variación en el ejercicio del índice antes referido.

Todas las cifras incluidas en los estados contables, sus notas explicativas y anexos (incluidas las correspondientes al ejercicio 2006) se muestran expresadas en términos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2007.

Para expresar los rubros componentes del patrimonio, se han adoptado los siguientes criterios:

Capital integrado

Está expresado en los valores nominales de las acciones y en base a los importes que fueron utilizados en las decisiones de los órganos volitivos que constan en las actas correspondientes.

Ajustes al patrimonio

La reexpresión del Capital así como el rubro Ajustes al Patrimonio se computan en el rubro Ajustes al Patrimonio, exponiéndose el Capital por su valor nominal. La reexpresión de los Resultados Acumulados se imputa a la propia cuenta.

Resultados acumulados

Incluye los resultados generados hasta el cierre del ejercicio, que no hayan sido objeto de asignación (distribución en efectivo, en especie o en acciones, constitución de reservas, etc.) por parte de los órganos volitivos de la Institución. Se expresan por el valor que resulta de extraer la diferencia entre el total del patrimonio y la suma de Capital integrado y Ajustes al patrimonio.

3.4 Definición de capital a mantener

Se ha considerado resultado del ejercicio la diferencia que surge al comparar el patrimonio al cierre del ejercicio y al inicio del mismo, luego de excluir los aumentos y disminuciones correspondientes a aportes de capital y retiro de utilidades en caso de que correspondiera.

3.5 Definición de fondos

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

3.6 Determinación del beneficio

Los ingresos han sido computados sobre la base del precio de venta de los servicios efectivamente proporcionados a terceros durante el período. El costo de ventas representa los importes que la Sociedad ha pagado o comprometido pagar para llevar a cabo los servicios antes referidos. Los gastos de administración y ventas y los resultados financieros susceptibles de ser imputados a períodos han sido computados siguiendo dicho criterio.

Como la empresa aún no ha tenido actividad, no existen ingresos ni costo de ventas.

3.7 Pasivo y provisiones

Los pasivos se presentan a su valor nominal.

Las provisiones que no se relacionan con activos específicos, fueron creadas para enfrentar riesgos relativos a la actividad de la empresa. Las provisiones se reconocen cuando la empresa tiene una obligación presente legal o asumida como resultado de hechos pasados, es probable que se requiera una salida de recursos para cancelar la obligación y es posible estimar su monto confiablemente. Las provisiones son revisadas y ajustadas en cada período a efectos de reflejar las variaciones en las estimaciones.

3.8 Determinación del resultado

La Sociedad aplicó el principio de lo devengado para el reconocimiento de los ingresos y la imputación de costos y gastos.

Los ingresos operativos representan el importe de los bienes y servicios suministrados a terceros y son reconocidos en el Estado de Resultados cuando los riesgos y beneficios significativos asociados a la propiedad de los mismos han sido transferidos al comprador.

3.9 Estimación contable

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

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

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

4.1 Disponibilidades

	<u>31/12/2007</u>	<u>31/12/2006</u>
Bancos	5.000.000	154.863
	<u>5.000.000</u>	<u>154.863</u>

4.2 Otros créditos

Corto plazo:

	<u>31/12/2007</u>	<u>31/12/2006</u>
Crédito fiscal	3.519	1.618
	<u>3.519</u>	<u>1.618</u>

Largo plazo:

El saldo corresponde a un depósito en unidades indexadas afectado en garantía, mantenido en el Banco Central del Uruguay.

	<u>UI</u>	<u>\$</u>
Depósito en garantía en BCU	2.500.000	4.334.500
	<u>2.500.000</u>	<u>4.334.500</u>

4.3 Deudas diversas

	<u>31/12/2007</u>	<u>31/12/2006</u>
Icosa a pagar	550	1.145
Deudas con accionistas	137.112	-
Provisión Impuesto al Patrimonio	64.946	-
Provisión por honorarios	40.000	-
	<u>242.608</u>	<u>1.145</u>

Nota 5 - Saldos y transacciones con partes relacionadas

Los saldos con partes relacionadas al cierre del ejercicio son los siguientes:

	<u>31/12/2007</u>	<u>31/12/2006</u>
Pasivo corriente		
Deudas financieras - CND	4.375.640	14.054
Deudas diversas - CND	137.112	-
	<u>4.512.752</u>	<u>14.054</u>

Nota 6 - Posición en moneda extranjera

A continuación se detallan los saldos en moneda extranjera mantenidos al:

Activo	<u>31.12.07 (*)</u>	
	UI	Equivalente en \$
Otros créditos no corriente	2.500.000	4.334.500
Posición neta activa	<u>2.500.000</u>	<u>4.334.500</u>

(*) Cifras convertidas a la cotización de la Unidad Indexada vigente al cierre del ejercicio 31.12.2007 (1 UI = \$ 1,7338).

Al 31 de diciembre de 2006 no se poseen saldos en moneda extranjera.

Nota 7 - Operaciones patrimoniales

Con fecha 26 de junio de 2007 se recibió un aporte de \$ 4.750.412, previa capitalización de los Ajustes al Patrimonio por un total de \$ 44.588, tal como lo dispone la Ley 16.060 de Sociedades Comerciales.

Nota 8 - Bienes de disponibilidad restringida

En el capítulo Otros créditos, dentro del activo no corriente, se incluye el depósito en garantía en el BCU a los efectos de constituir las garantías reales exigidas por el artículo 206 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores.

Nota 9 - Riesgos financieros

De acuerdo con lo requerido por la NIC 32 – Instrumentos financieros: Presentación e Información a revelar, a continuación se detallan los principales tipos de riesgos a los que se encuentran expuestos los instrumentos financieros de la Sociedad y las políticas de gestión de los mismos.

a. Riesgo crediticio

Los principales activos financieros de la Sociedad están constituidos por los saldos bancarios y otros créditos, los cuales no representan una exposición significativa al riesgo crediticio de CONAFIN AFI S.A.

El riesgo crediticio de los fondos líquidos es limitado debido a que las contrapartes son bancos con una alta calificación del riesgo crediticio otorgada por las agencias internacionales de calificación del riesgo crediticio.

b. Riesgo de precio

b.1 Riesgo de tipo de cambio

La Sociedad no está expuesta a este tipo de riesgo debido a que no posee saldos en moneda extranjera. Solo mantiene un activo afectado en unidades indexadas, tal como se presenta en la nota 6.

b.2 Riesgo de tasa de interés

La Sociedad no está expuesta a este tipo de riesgo debido a que no posee endeudamiento financiero con instituciones bancarias. El endeudamiento es con la empresa poseedora del 100% del capital accionario.

Nota 10 - Hechos posteriores

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2007 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación patrimonial, los resultados de las operaciones y los flujos de efectivo de la Sociedad.

© 2008 Deloitte Touche Tohmatsu. Todos los derechos reservados.

Deloitte se refiere a Deloitte Touche Tohmatsu, una asociación suiza, sus Firmas miembro y sus respectivas subsidiarias y afiliadas. Deloitte Touche Tohmatsu es una organización de Firmas miembro de todo el mundo, dedicadas a la excelencia en la prestación de servicios y asesoramientos profesionales y que se centra en el servicio al cliente mediante una estrategia global aplicada a nivel local en cerca de 140 países. Con acceso al enorme capital intelectual de aproximadamente 150,000 personas en todo el mundo, Deloitte presta servicios en cuatro áreas profesionales - auditoría, impuestos, consultoría y asesoramiento financiero- con clientes que representan más del 80% de las más grandes compañías de todo el mundo, así como empresas estatales, instituciones públicas, importantes organizaciones locales y empresas globales de gran crecimiento y éxito. Deloitte Touche Tohmatsu no presta servicios y, por razones normativas, entre otras, ciertas Firmas miembro no prestan servicios en las cuatro áreas profesionales.

Como una asociación suiza, ni Deloitte Touche Tohmatsu ni ninguna de sus Firmas miembro es responsable de los actos u omisiones de las otras. Cada Firma miembro es una entidad con personalidad jurídica propia e independiente que opera bajo los nombres "Deloitte", "Deloitte & Touche", "Deloitte Touche Tohmatsu" u otros nombres asociados.

Cerrito 420 Piso 7
Montevideo, 11.000
Uruguay

Tel: +598 (2) 916 07 56
Fax: +598 (2) 916 33 17
www.deloitte.com/uy

Miembro de
Deloitte Touche Tohmatsu