

FIDEICOMISO FINANCIERO

ASOCIACIÓN ESPAÑOLA II

ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

CONJUNTAMENTE CON EL INFORME DEL AUDITOR

FIDEICOMISO FINANCIERO ASOCIACIÓN ESPAÑOLA II

ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

CONTENIDO

Dictamen del auditor independiente

Estado de situación financiera

Estado del resultado integral

Estado de cambios del patrimonio neto fiduciario

Estado de flujos de efectivo

Notas a los estados financieros

Abreviaturas

\$	- Pesos uruguayos
UI	- Unidades Indexadas
US\$	- Dólares estadounidenses

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

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

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de FIDEICOMISO FINANCIERO ASOCIACIÓN ESPAÑOLA II (en adelante "el Fideicomiso"), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2016, los correspondientes estados del resultado integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en dicha fecha y sus notas explicativas.

Responsabilidad de la administración por los estados financieros

La Dirección de República Administradora de Fondos de Inversión S.A. fiduciaria del fideicomiso, es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con las Normas Contables Adecuadas en el Uruguay. Dicha responsabilidad incluye el diseño, implementación y mantenimiento de un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación razonable de estados financieros que estén libres de afirmaciones erróneas significativas, ya sea debido a fraude o a error; la selección y aplicación de políticas contables apropiadas, y la realización de estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados contables con base en nuestra auditoría, la cual fue conducida de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría emitidas por la Federación Internacional de Contadores (IFAC) adoptadas por el Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay mediante el Pronunciamiento N° 18. Dichas normas requieren el cumplimiento de requisitos éticos así como que planifiquemos y desempeñemos la auditoría para obtener seguridad razonable sobre si los estados contables están libres de afirmaciones erróneas de importancia significativa.

Una auditoría implica desempeñar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de afirmaciones erróneas significativas en los estados financieros, ya sea debido a fraude o a error. Al hacer esas evaluaciones de riesgos, consideramos el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros del fideicomiso, para diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el fin de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Entidad. Una auditoría también incluye evaluar la adecuación de las políticas contables aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la Dirección, así como evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto.

Creemos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base razonable para nuestra opinión de auditoría.



Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros arriba mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de FIDEICOMISO FINANCIERO ASOCIACIÓN ESPAÑOLA II al 31 de diciembre de 2016, y los correspondientes estados del resultado integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en dicha fecha, de acuerdo con Normas Contables Adecuadas en el Uruguay.

Montevideo,
27 de marzo de 2017

CPA FERRERE

NELSON MENDIBURU
Socio
Contador Público
C.J.P.P.U. 42.226



Fideicomiso Financiero Asociación Española II

Estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2016

(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2016</u>
Activo		
Efectivo	4	178.992.161
Créditos		
Cesión de derechos de cobro FONASA	5 y 10	71.368.020
Otros créditos		
Resultados financieros a vencer		954.529
Total de activo corriente		<u>251.314.710</u>
Créditos		
Cesión de derechos de cobro FONASA	5 y 10	795.876.395
Otros créditos		
Resultados financieros a vencer		9.611.429
Total de activo no corriente		<u>805.487.824</u>
Total de activo		<u><u>1.056.802.534</u></u>
Pasivo y patrimonio neto fiduciario		
Pasivo		
Deudas financieras		
Titulos de deuda	6	20.621.438
Intereses a pagar		3.683.085
Otras deudas y provisiones		
Otras cuentas por pagar		123.549
Total del pasivo corriente		<u>24.428.072</u>
Deudas financieras		
Titulos de deuda	6	715.995.562
Total del pasivo no corriente		<u>715.995.562</u>
Total del pasivo		<u>740.423.634</u>
Patrimonio neto fiduciario		
Certificados de participación	7	840.000.393
Pagos por participación	7	(531.893.281)
Resultado integral del ejercicio		8.271.788
Total del patrimonio neto fiduciario		<u>316.378.900</u>
Total de pasivo y patrimonio neto fiduciario		<u><u>1.056.802.534</u></u>

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


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General


Cra. María Patricia Ugartemendía
Subgerente de Administración

Fideicomiso Financiero Asociación Española II

Estado del resultado integral por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016

(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2016</u>
Ingresos y gastos por intereses y similares		
Ingresos por intereses y similares	8 y 10	32.297.440
Gastos por intereses y similares	9	<u>(26.843.263)</u>
Ingreso neto por intereses y similares		5.454.177
Gastos de administración		
Honorarios profesionales y otros		(1.092.623)
Honorario de República AFISA	10	(681.020)
Impuestos, tasas y timbres		<u>(363.125)</u>
Gastos de administración		(2.136.768)
Resultado operativo		3.317.409
Resultados financieros		
Gastos y comisiones bancarias		(36.405)
Diferencia de cambio		<u>4.990.784</u>
Resultados financieros netos		4.954.379
Resultado del ejercicio		<u>8.271.788</u>
Otro resultado integral		-
Resultado integral del período		<u>8.271.788</u>

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


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General


Cra. María Patricia Ugartemendía
Subgerente de Administración

CPA
FERRERE
Inicialado para identificación


Fideicomiso Financiero Asociación Española II

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016

(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>Certificados de participación</u>	<u>Resultados acumulados</u>	<u>Total patrimonio neto fiduciario</u>
Aporte inicial del crédito fideicomitado	7	840.000.393		840.000.393
Pago por participación	7	(531.893.281)		(531.893.281)
Resultado integral del ejercicio			8.271.788	8.271.788
Saldos al 31 de diciembre de 2016		308.107.112	8.271.788	316.378.900

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


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General


Cra. María Patricia Ugartemendia
Subgerente de Administración


CPA
FERRERE
Iniciado para identificación

Fideicomiso Financiero Asociación Española II

Estado de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016

(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2016</u>
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas		
Resultado del ejercicio		8.271.788
Ajustes por:		
Intereses ganados y similares		(32.297.440)
Intereses perdidos y similares		26.843.263
Resultados financieros		(4.990.784)
Variación en rubros operativos		
Créditos		30.653.783
Gastos pagados por adelantado		-
Otras deudas y provisiones		741.628
Efectivo proveniente de actividades operativas		<u>29.222.239</u>
Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento		
Emisión de títulos de deuda		712.203.851
Pago costos de estructuración		(8.170.026)
Cancelación de préstamo puente BROU	7	(271.741.583)
Transferencia de la emisión al Fideicomitente	7	(170.899.249)
Devolución ASESP de fondos remanentes	7	(2.585.971)
Pago plan de inversiones	7	(86.666.486)
Pago de intereses títulos de deuda		(22.370.614)
Efectivo proveniente de actividades de financiamiento		<u>149.769.922</u>
Variación neta de efectivo		<u>178.992.161</u>
Efectivo al inicio del ejercicio		-
Efectivo al final del ejercicio		<u><u>178.992.161</u></u>

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


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General


Cra. María Patricia Ugartemendía
Subgerente de Administración

CPA
FERRERE
Inicialado para identificación

Fideicomiso Financiero Asociación Española II

Notas a los estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016

Nota 1 - Información básica

Mediante contrato celebrado el 8 de abril de 2016 entre República Administradora de Fondos de Inversión (en adelante "Republica A.F.I.S.A." o la "Administradora") y Asociación Española Primera de Socorros Mutuos (en adelante "Asociación Española" o el "Fideicomitente"), se constituyó el Fideicomiso Financiero Asociación Española (en adelante el "Fideicomiso"). El mismo se encuentra amparado bajo las disposiciones de la ley 17.703 del 27 de octubre de 2003.

Los activos fideicomitados son los derechos de créditos transferidos por el Fideicomitente al Fideicomiso, correspondientes a la prestación que el Fideicomitente tiene derecho a percibir en conceptos de cuotas salud por los servicios asistenciales prestados a los usuarios del Sistema Nacional Integrado de Salud, provenientes del FONASA o del fondo o entidad sucesora del mismo en el futuro.

Asimismo, Republica AFISA., en su calidad de fiduciario del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC, constituyó a favor del Fideicomiso la garantía que asegura el repago de los títulos de deuda de acuerdo al expediente Nro. 2015/05/001/5224, Resolución de fecha 20 de enero de 2016, siendo por tanto el fideicomiso beneficiario de la Garantía de Estabilidad accesoria a la Garantía. El Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC fue constituido con fecha 16 de octubre de 2009, y su finalidad consiste en emitir las garantías necesarias para respaldar el cumplimiento del pago del financiamiento obtenido por las Instituciones de Asistencia Médica Colectiva (dentro de las cuales se encuentra la Asociación Española), en el marco de los planes de restructuración aprobados por el MSP y el MEF, según lo previsto en la Ley 18.439.

República AFISA opera como Fiduciario del Fideicomiso mientras que la Asociación Española opera como Fideicomitente del Fideicomiso.

El Banco Santander S.A ha sido designado como entidad registrante encargada de llevar un registro de titulares de los Títulos de deuda de la emisión. Por su parte la Bolsa Electrónica de Valores SA (BEVSA) fue designada como entidad representante.

El 3 de mayo de 2016 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación N° 2016/858).

Nota 2 - Estados financieros

Los presentes estados financieros han sido autorizados para su emisión por parte de la Gerencia de República AFISA con fecha 27 de marzo 2017.


CBA
FERRERE
Inicialado para identificación

Nota 3 - Principales políticas contables

3.1 Normas contables aplicadas

El Decreto 124/11 emitido por el Poder Ejecutivo el 1 de abril de 2011, establece como normas contables adecuadas de aplicación obligatoria para emisores de valores de oferta pública por los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2012, las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standard Board - IASB), traducidas al idioma español.

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

- Modificaciones a la NIIF 10, NIIF 12 y NIC 28 - Entidades de inversión: aplicación de la exención a la consolidación
- Modificación a NIIF 11 - Contabilización de adquisiciones de participación en operaciones conjuntas
- Modificaciones a NIC 1 - Iniciativa en revelaciones
- Modificaciones a NIC 16 y NIC 38 - Aclaración de los métodos aceptables de depreciación y amortización
- Modificaciones a NIC 16 y NIC 41 - Agricultura, activos biológicos para producir frutos
- Mejoras anuales del ciclo 2012-2015 en:
 - NIIF 5: Guías para la reclasificación de activos mantenidos para la venta a activos para ser entregados a sus propietarios
 - NIIF 7: Guías adicionales para determinar si un contrato de servicios mantiene vínculo con activos financieros transferidos y de las revelaciones que deben incluirse
 - NIC 19: Enmiendas que clarifican la tasa de descuento que debe aplicarse en el cálculo de las obligaciones post-empleo

Estas modificaciones no tuvieron impacto en los estados financieros del Fideicomiso dada su operativa.

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

- NIIF 9 - Instrumentos financieros.
- NIIF 15 - Ingresos provenientes de contratos con clientes.
- NIIF 16 - Arrendamientos.
- Modificaciones a NIIF 2 - Clasificación y medición de transacciones de pagos basados en acciones.
- Modificaciones a NIIF 10 y NIC 28 - Venta o aportación de activos entre un inversor y su asociado o negocio conjunto.
- Modificaciones NIC 7 - Iniciativa de divulgación.
- Modificaciones NIC 12 - Reconocimiento de activo por impuesto diferido por pérdidas no realizadas.

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

A continuación se presentan las principales políticas contables aplicadas:

3.4 Concepto de capital utilizado

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

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

3.5 Definición de fondos

Para la preparación del Estado de flujos de efectivo se definió como fondos las disponibilidades.

3.6 Criterios de valuación y exposición

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

a) Activos y pasivos en unidades indexadas (UI) y en dólares estadounidenses (US\$)

Los activos y pasivos en UI se han convertido a pesos uruguayos utilizando la cotización de la UI y US\$ vigentes al 31 de diciembre de 2016, \$ 3,5077 y \$ 29,34 respectivamente. Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del ejercicio.

b) Créditos

Dentro del capítulo se presentan la cesión de los derechos de cobro con el FONASA efectuado por la Asociación Española. Dado que se trata de un crédito a plazo sin interés, el mismo fue descontado utilizando la tasa efectiva (al inicio) de los títulos de deuda emitidos, dado que se entiende que ambos tienen sustancialmente el mismo riesgo.

c) Títulos de Deuda

El pasivo se encuentra valuado al costo amortizado (monto efectivamente recibido más los intereses devengados correspondientes).

La diferencia entre el valor nominal de los títulos emitidos y el importe efectivamente recibido (cuyo importe neto se presenta en el estado de situación financiera en el rubro Resultados financieros a vencer) se devenga (conjuntamente con los costos iniciales de emisión) en función del plazo e importe remanente de los títulos, a efectos de que los estados financieros recojan la tasa de interés efectiva tal como lo requieren las normas contables adecuadas.

Los títulos de deuda están garantizados y serán exclusivamente pagados con los bienes fideicomitidos (ver nota 1 y 11), en las condiciones establecidas en el Documento de Fideicomiso.

d) Otras deudas

Se presentan al costo amortizado.

e) Impuestos

De acuerdo a lo establecido en la Ley 18.439, a los futuros fideicomisos creados para reestructurar sus deudas se otorgara el mismo tratamiento fiscal que a las instituciones de Asistencia Médica Colectiva (IAMC), las cuales se encuentran exoneradas de impuestos a través de la Ley 15.181. En función de esto, el Fideicomiso esta exonerado de impuesto al patrimonio y de impuesto a las rentas de las actividades económicas.

Como consecuencia de lo anterior, el Fideicomiso solamente será sujeto pasivo de IVA y la tasa aplicable es del 22%.



- Impuesto al Valor Agregado (IVA)

Si bien el Fideicomiso es sujeto pasivo del IVA, el mismo no tiene ingresos gravados por dicho Impuesto. Esto se debe a que su activo principal consiste en un crédito contra la Asociación Española.

- Agente de retención

En función de la aplicación de la Ley N° 18.083 y decretos reglamentarios, República AFISA tiene que actuar como agente de retención cuando pague rentas gravadas por el Impuesto a la Renta de las Personas Físicas o por el Impuesto a las Rentas de los No Residentes.

El fideicomiso deberá retener estos impuestos, en tanto corresponda, cuando pague los intereses correspondientes a los títulos de deuda.

f) Reconocimiento de resultados

Se ha aplicado el criterio de lo devengado para el reconocimiento de los ingresos e imputación de los egresos o costos incurridos.

3.7 Uso de estimaciones

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

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

3.8 Provisiones

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

3.9 Información comparativa

Por tratarse del primer ejercicio del Fideicomiso, no corresponde la presentación de información financiera comparativa de ejercicios anteriores.

Nota 4 - Disponibilidades

Corresponde a los saldos de las cuentas corrientes que, al 31 de diciembre de 2016 el Fideicomiso poseía en el banco Santander.

Nota 5 - Créditos

El saldo de créditos al 31 de diciembre de 2016 está compuesto por lo siguiente:

	Corto plazo (\$)	Largo plazo (\$)	Total (\$)
Cesión derechos de cobro FONASA	74.066.692	1.284.356.499	1.358.423.191
Ajustes por valor actual	(2.698.672)	(488.480.104)	(491.178.776)
Total	71.368.020	795.876.395	867.244.415

Dado que se trata de un crédito a plazo y sin intereses y a efectos de cumplir con normas contables adecuadas, los mismos fueron descontados utilizando como tasa, la tasa efectiva de retorno de los títulos de deuda emitida (0,518% mensual en UI).

A continuación se expone el cronograma de los fondos que restan recibir del FONASA al 31 de diciembre de 2016:

Ejercicio	Monto anual en UI
2017	21.115.458
2018	25.397.928
2019	25.397.928
2020	25.397.928
2021	25.397.928
2022	25.397.928
2023	25.397.928
2024	25.397.928
2025	25.397.928
2026	25.397.928
2027	25.397.928
2028	25.397.928
2029	25.397.928
2030	25.397.928
2031	25.397.928
2032	10.582.470
Total	387.268.920
Equivalente en \$	1.358.423.191

Nota 6 - Títulos de deuda

El saldo de los títulos de deuda al 31 de diciembre de 2016 está compuesto por lo siguiente:

	31.12.2016	
	Moneda origen (UI)	Equivalente (\$)
Porción corto plazo	5.878.906	20.621.438
Porción largo plazo	204.121.094	715.995.562
Total títulos de deuda	210.000.000	736.617.000

Los títulos de deuda son emitidos a la orden de cada inversor. Dado que los títulos se suscribieron a través de la Bolsa Electrónica de Valores (BEVSA), esta institución mantiene un registro con los tenedores de los mismos.

El valor nominal de la emisión total ascendió a UI 210.000.000 (doscientos diez millones de Unidades Indexadas), adeudándose el 100% al cierre del período finalizado el 31 de diciembre de 2016. La colocación de la deuda en el mercado se efectivizó con fecha 27 de mayo de 2016, obteniéndose el equivalente a UI 209.157.984.

Los títulos de deuda serán pagaderos en un plazo de 16 años. Existe un plazo de gracia desde la fecha de emisión hasta el 30 de mayo de 2017 durante el cual se realizarán los pagos de los intereses generados por los títulos de deuda. Una vez terminado el período de gracia se comenzarán a realizar las amortizaciones de capital conjuntamente con los pagos de intereses.

Los pagos serán realizados en 180 cuotas mensuales, iguales y consecutivas de UI 1.772.099, comprendiendo las mismas a capital e intereses, venciendo la primera de ellas el día 1 de junio de 2017.

La tasa contractual aplicable es el 6 % lineal anual en Unidades Indexadas desde la fecha de emisión y hasta la cancelación total de los Títulos de Deuda, sobre la base de un año de 360 días

y de meses de 30 días. La tasa de interés efectiva determinada en función del flujo de fondos asociado a la emisión de los títulos de deuda es del 6,3983 % anual en Unidades Indexadas.

Los resultados financieros a vencer, están estrictamente relacionados con la emisión de los títulos de deuda y se devengan en el mismo período que estos.

Nota 7 - Operaciones patrimoniales

Según el artículo 5 del contrato de constitución del Fideicomiso Financiero Asociación Española II, de fecha 8 de abril de 2016, el patrimonio neto fiduciario del Fideicomiso está constituido por los créditos transferidos de acuerdo con dicho contrato quedando afectado única y exclusivamente a los fines establecidos en el mismo. En aplicación de dicho contrato, se consideró un aporte inicial equivalente al activo fideicomitado por un monto nominal total de UI 396.088.920 el cual, medido por su valor actual según se describe en la Nota 3.6.b, ascendió a dicha fecha a UI 246.797.624 equivalente a \$ 840.000.393.

Durante el ejercicio finalizado al 31 diciembre de 2016 se realizaron pagos por participación en cumplimiento del artículo 16 del contrato del Fideicomiso según el siguiente detalle:

- i. Luego de realizar las retenciones establecidas sobre el recibido de la emisión, se transfirió al Fideicomitente la suma de \$ 170.899.249.
- ii. En cumplimiento del literal a) del mencionado artículo se realizó el pago que la Asociación Española había contraído con el Banco República por la suma de \$ 271.741.583 (correspondiendo \$ 270.000.000 a capital y \$ 1.741.583 a intereses).
- iii. En cumplimiento del literal b) el fideicomiso deberá de abonar por concepto del plan de inversiones la suma de UI 76.000.000 (equivalentes a \$ 258.787.600), durante el ejercicio en cuestión se abonó la suma de \$ 86.666.486.
- iv. En cumplimiento de la cláusula 14 del Contrato de Fideicomiso, se han transferido al Fideicomitente el remanente de las sumas percibidas por un total durante el ejercicio de \$ 2.585.971.

Nota 8 – Ingresos por intereses y similares

El saldo de ingresos por intereses y similares está compuesto por lo siguiente:

	31.12.2016
Actualización cesión derechos de cobro FONASA (Descuento tasa efectiva)	32.297.440
	32.297.440

Nota 9 - Gastos por intereses y similares

El saldo de gastos por intereses y similares esta compuesto por lo siguiente:

	31.12.2016
Gastos por intereses	26.049.849
Amortización resultados financieros a vencer	793.414
	26.843.263


Inicialado para identificación



Nota 10 - Saldos y transacciones con partes relacionadas

A continuación se exponen los saldos y transacciones con partes relacionadas al 31 de diciembre de 2016.

<u>Saldos con Asociación Española</u>	<u>31.12.2016</u>
Activo corriente	
Cesión derechos de cobro FONASA (valor neto contable)	71.368.020
Activo no corriente	
Cesión derechos de cobro FONASA (valor neto contable)	795.876.395
Transacciones con República AFISA	
Gastos de administración	
Honorarios de administración	681.020
Transacciones con Asociación Española	
Actualización cesión de derechos de cobro (descuento tasa efectiva)	32.297.440

Nota 11 - Garantía

Tal como se menciona en la nota 1, el Ministerio de Economía y Finanzas y el Ministerio de Salud Pública instruyeron a República AFISA, en su calidad de fiduciario del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC emitiera las garantías necesarias para respaldar el cumplimiento del pago de los títulos de deuda emitidos por el Fideicomiso.

La composición de las garantías aplicables a la Asociación Española existentes al 31 de diciembre de 2016 es la siguiente:

IAMC	Beneficiario	Moneda	Monto original	Saldo de los títulos de deuda 31.12.2016 (Nota 5)
Asociación Española	Fideicomiso Fin. Asociación Española II	UI	210.000.000	210.000.000

Si en cualquier fecha de pago los fondos percibidos por la cesión de créditos fueran insuficientes para hacer frente al pago de los títulos de deuda, y en caso que el fideicomitente no cumpla con su obligación de transferir los montos adicionales correspondientes para la amortización de dichos títulos, es el Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC quien responderá en ese momento de forma de cumplir con los pagos que correspondan.

Nota 12 - Políticas de gestión del riesgo

A continuación se detallan los principales tipos de riesgos a los que se encuentra expuesto el Fideicomiso y las políticas de gestión de los mismos.

12.1 Riesgo de crédito

Por tratarse de una securitización de ingresos futuros, es inherente a la misma el riesgo de performance ya que los créditos a cobrar a la Asociación Española corresponden a las cuotas de salud por los servicios a prestar en el futuro a los usuarios del Sistema Nacional Integrado de Salud, provenientes del FONASA por parte de dicha entidad.

12.2 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se refiere a la capacidad de una entidad de disponer en cada momento de los fondos necesarios para hacer frente a su operativa normal. La liquidez del Fideicomiso depende de la cobranza oportuna de los créditos que este tiene contra la Asociación Española a través de FONASA. Tal como se expuso en Nota 10, si en cualquier fecha de pago los fondos percibidos por la cesión de créditos fueran insuficientes y en caso que el fideicomitente no cumpla con su obligación de transferir los montos adicionales correspondientes para la amortización de dichos títulos, es el Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC quien responderá en ese momento de forma de cumplir con los pagos que correspondan.

A continuación se exponen los flujos de fondos que provienen de activos y pasivos financieros al 31 de diciembre de 2016:

	Vencimientos contractuales					Total
	1 mes o menos	1-3 meses	3 meses a 1 año	1 a 5 años	más 5 años	
Activo						
Cuentas a cobrar FONASA	4.419.702	8.839.404	60.807.586	356.353.248	928.003.251	1.358.423.191
Total activo	4.419.702	8.839.404	60.807.586	356.353.248	928.003.251	1.358.423.191
Pasivo						
Títulos de deuda	3.683.085	7.366.170	50.878.120	298.367.657	776.999.106	1.137.294.138
Total pasivo	3.683.085	7.366.170	50.878.120	298.367.657	776.999.106	1.137.294.138
Posición	736.617	1.473.234	9.929.466	57.985.591	151.004.145	221.129.053

La proporción de deuda neta de efectivo y equivalentes sobre el saldo de la cartera de créditos con atrasos menores a 90 días al fin de cada ejercicio se expone a continuación:

	31.12.2016
Deuda	1.137.294.138
Efectivo y equivalentes (*)	(178.992.161)
Deuda neta	958.301.977
Créditos	1.358.423.191
Deuda neta sobre créditos	70,55%

12.3 Riesgo de mercado

Los activos y/o pasivos significativos sujetos a fluctuaciones de las tasas de interés se encuentran expuestos o descontados a iguales tasas, de forma que el riesgo queda minimizado. La emisión se realizó a tasa fija en unidades indexadas, por lo cual el riesgo de mercado se encuentra acotado a tal situación.

12.4 Riesgo de tipo de cambio e inflación

El riesgo de tipo de cambio surge de la exposición a la variación del tipo de cambio. Tal como puede apreciarse en la Nota 12.3, el Fideicomiso tiene créditos y obligaciones indexados a la inflación (medidos en términos de UI).

La posición en Unidades Indexadas (UI) al 31 de diciembre de 2016 es la siguiente:

	31.12.2016	
	UI	Equivalente en \$
Activo		
Activo corriente		
Cuentas a cobrar	20.346.101	71.368.020
Resultados financieros a vencer	272.124	954.529
Total	20.618.225	72.322.549
Activo no corriente		
Cuentas a cobrar	226.894.089	795.876.395
Resultados financieros a vencer	2.740.094	9.611.428
Total	229.634.183	805.487.823
Total activo	250.252.408	877.810.372
Pasivo		
Pasivo corriente		
Títulos de Deuda	(5.878.906)	(20.621.438)
Intereses a pagar	(1.050.000)	(3.683.085)
Total	(6.928.906)	(24.304.523)
Pasivo no corriente		
Títulos de Deuda	(204.121.094)	(715.995.562)
Total	(204.121.094)	(715.995.562)
Total Pasivo	(211.050.000)	(740.300.085)
Posición neta activa	39.202.408	137.510.287

Análisis de sensibilidad ante cambios en la cotización de la UI

A continuación se expone la sensibilidad de los activos y pasivos denominados en unidades indexadas al 31 de diciembre de 2016 ante variaciones en la cotización de la UI. El escenario muestra el efecto en resultados de un aumento del 8,50% en la cotización de la UI en los próximos 12 meses. La tasa de sensibilidad considerada, corresponde al resultado de las encuestas que realiza el Banco Central del Uruguay a analistas económicos en relación a las expectativas de inflación y son tomadas por el fiduciario como una base razonable para el análisis de los riesgos financieros derivados de cambios en la cotización de la UI.

	31.12.2016
Ganancia (en \$)	11.688.374

12.5 Riesgo de tasa de interés

Tal como se revela en la Nota 6 la deuda del Fideicomiso es a tasa fija, por lo cual no existe riesgo de fluctuación del costo por interés que pudiera afectar el flujo financiero.

12.6 Valor razonable

El valor razonable de los títulos de deuda no puede ser medido según la cotización de la Bolsa Electrónica de Valores debido a que no existe cotización al 31 de diciembre de 2016. El último valor razonable disponible corresponde al de la emisión inicial de fecha 27 de mayo de 2016 correspondiente a \$ 99,6 por cada \$100 de valor nominal. Dicho menor valor de la deuda en el mercado se refleja en una tasa de descuento de los pasivos financieros mayor a la nominal de los instrumentos de deuda.

Los créditos cedidos se encuentran descontados por esta tasa efectiva inicial, de forma de reflejar en parte el valor de mercado de los mismos.

Nota 13 - Hechos posteriores

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros, no existen hechos posteriores que puedan afectar al fideicomiso en forma significativa.



Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General



Cra. María Patricia Ugartemendía
Subgerente de Administración

CRA
FERRERE
Inicialado para identificación