

FIDEICOMISO FINANCIERO DE OFERTA PÚBLICA
FIDEICOMISO FINANCIERO CASA DE GALICIA



PROSPECTO INFORMATIVO

**PROGRAMA DE EMISIÓN EN OFERTA PÚBLICA DE
TÍTULOS REPRESENTATIVOS DE DEUDA
por hasta 150.000.000 de UI**

**SERIE I
Por hasta 150.000.000 de UI**

FIDEICOMITENTE:



GARANTE:

*Fideicomiso Financiero
Fondo de Garantía IAMC*

FIDUCIARIO y AGENTE DE PAGO:



ENTIDAD REGISTRANTE y REPRESENTANTE:



CALIFICADORA DE RIESGO:



ASESOR LEGAL DEL FIDEICOMITENTE:

GUYER & REGULES
LEGAL · ACCOUNTING & TAX · REAL ESTATE

ASESOR FINANCIERO, ESTRUCTURACIÓN Y COLOCACIÓN:

Fabián Ibarburu, CFA

Diciembre de 2012

INDICE

1 AVISO IMPORTANTE	5
2 SINTESIS DE TÉRMINOS Y CONDICIONES	7
3 RESUMEN EJECUTIVO	13
3.1 Reestructura financiera de Casa de Galicia	13
3.2 Fondo de Garantía IAMC	15
3.3 Flujo de Fondos de acuerdo a las Grantías Emitidas por el Fideicomiso Fondo de Garantía IAMC	16
3.4 Fiduciario	16
3.5 Entidad Registrante	17
3.6 Agente de Pago	17
3.7 Entidad Representante de los Tenedores de los Títulos	17
3.8 Calificadora de Riesgo	17
3.9 Extinción del Fideicomiso	17
4 INFORMACIÓN ACERCA DEL FIDEICOMITENTE	18
4.1 Naturaleza jurídica y actividad de Casa de Galicia	18
4.2 Registro, autorizaciones y habilitaciones	18
4.3 Administración y Representación	18
4.4 Personal superior	18
4.5 Domicilio	19
4.6 Auditor externo	19
4.7 Situación y proyecciones económico-financieras de Casa de Galicia	19
4.7.1 Garantía otorgada	19
4.7.2 Parámetros	19
4.7.3 Reestructura Financiera	20
4.7.4 Proyección de evolución anual real de indicadores	20
4.7.5 Proyección de Estados de Resultados	21
4.7.6 Proyección de Estado de Situación Patrimonial	22
4.7.7 Proyección de Flujo de Caja	23
4.8 Plan de Reestructura operacional de Casa de Galicia	24
4.8.1 Sección I: Medidas de carácter institucional	24
4.8.2 Sección II: Medidas de carácter administrativo	24
4.8.3 Sección III: Medidas de carácter asistencial	26
5 INFORMACION ACERCA DEL FIDUCIARIO	29
6 INFORMACION ACERCA DEL GARANTE	30
7 ESTRUCTURA DEL FIDEICOMISO	31
8 PRINCIPALES RIESGOS	37
8.1 Derechos de los Tenedores de los Títulos de Deuda	37
8.2 Riesgos Políticos	37
8.3 Riesgos relacionados a los Créditos	37
8.4 Riesgos relacionados con el Fiduciario	38
8.5 Riesgos relacionados con el Agente de Pago	38
8.6 Mercado secundario para los Títulos de Deuda	38
9 ANEXOS	39
ANEXO I a) CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO CASA DE GALICIA	41
ANEXO 1 Acreedores del Concurso Civil	82
ANEXO 2 Acreedores del Fideicomiso Galicia	96
ANEXO 3 Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC	111
ANEXO 4 Resolución de aprobación del Plan de reestructuración	130
ANEXO 5 Resolución de autorización de emisión de la Garantía IAMC	132
ANEXO 6 Contrato de línea de Crédito con el Banco de la República	135
ANEXO 7 Garantía Línea de Crédito emitida por el Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC	137
ANEXO 8 Información con grado de Prelación que ocupa la Garantía del Contrato de Fideicomiso	138
ANEXO 9 Detalle de las cesiones anteriores	139
ANEXO 10 Documento de Emisión de los Títulos de deuda	140
ANEXO 11 Cesiones de Crédito contra flujo de fondos provenientes del FONASA	148
ANEXO 12 Notificación a BPS/JUNASA de cesión de créditos	149
b) MODIFICACION DE CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO CASA DE GALICIA	163
ANEXO 10 Documento de Emisión de los Títulos de deuda	165
ANEXO 1A Oferta de Cancelación Acreedores Concurso Civil	175
ANEXO 2A Oferta Acreedores Fideicomiso Galicia y sus anexos	188
c) MODIFICACION DE CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO CASA DE GALICIA	217
ANEXO 11 Cesiones de créditos contra el flujo de fondos provenientes del FONASA	219
ANEXO 12 Notificaciones a JUNASA / BPS de cesión de créditos	220
ANEXO II CONTRATO DE ENTIDAD REGISTRANTE	233
ANEXO III CONTRATO DE ENTIDAD REPRESENTANTE	237
ANEXO IV ESTADOS CONTABLES DEL FIDEICOMITENTE AL 30.09.2011	251
ANEXO V RESOLUCION DE ASAMBLEA DEL FIDEICOMITENTE	265
ANEXO VI CALIFICACIÓN DE RIESGO	273
ANEXO VII ESTADOS CONTABLES DEL FIDUCIARIO AL 31.12.2011	327
ANEXO VIII ESTADOS CONTABLES DEL FIDUCIARIO AL 30.09.2012	359
ANEXO IX ESTADOS CONTABLES DEL GARANTE AL 30.06.2012	391

1. AVISO IMPORTANTE

MUTUALISTA CASA DE GALICIA, CON DOMICILIO EN COLONIA1474, MONTEVIDEO, URUGUAY ("CASA DE GALICIA" O EL "FIDEICOMITENTE"), EN CALIDAD DE FIDEICOMITENTE, Y REPÚBLICA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A., CON DOMICILIO EN 25 DE MAYO 552 ("REPÚBLICA AFISA" O EL "FIDUCIARIO"), EN CALIDAD DE FIDUCIARIO, HAN CONSTITUIDO POR ACUERDO BILATERAL (EL "CONTRATO DE FIDEICOMISO" QUE SE ADJUNTA COMO ANEXO I), EL "FIDEICOMISO FINANCIERO CASA DE GALICIA" (EL "FIDEICOMISO"), BAJO LA LEY 17.703, QUE EMITIRÁ TÍTULOS REPRESENTATIVOS DE DEUDA ESCRITURALES DE OFERTA PÚBLICA.

REPÚBLICA AFISA MANIFIESTA QUE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE PROSPECTO INFORMATIVO RELATIVA A LOS TÍTULOS DE DEUDA A EMITIRSE, ES FIEL Y VERAZ EN TODOS LOS ASPECTOS MATERIALES Y QUE NO CONTIENE OMISIONES NI INDUCE EN ERROR.

AL ADOPTAR UNA DECISIÓN DE INVERTIR, LOS INVERSORES DEBEN BASARSE EXCLUSIVAMENTE EN SU PROPIO ANÁLISIS DE LOS INSTRUMENTOS QUE SE LES OFRECEN, DE LAS CARACTERÍSTICAS DE LOS MISMOS, Y DE LOS RIESGOS INVOLUCRADOS EN SU DECISIÓN DE INVERTIR.

EL INVERSOR DEBE TENER EN CUENTA QUE NI EL FIDUCIARIO, EL AGENTE DE PAGO, LA ENTIDAD REGISTRANTE, EL REPRESENTANTE DE LOS TENEDORES DE LOS TÍTULOS, NI LAS BOLSAS DE VALORES EN LAS QUE LOS TÍTULOS DE DEUDA COTICEN, ASUMEN RESPONSABILIDAD PATRIMONIAL ALGUNA, PRINCIPAL NI DE GARANTÍA, POR EL PAGO DE LOS TÍTULOS DE DEUDA. EL PAGO DE LOS TÍTULOS DE DEUDA SERÁ SATISFECHO EXCLUSIVAMENTE CON LOS ACTIVOS FIDEICOMITIDOS.

EL FIDUCIARIO NO ASUME RESPONSABILIDAD ALGUNA, PRINCIPAL NI DE GARANTÍA, POR EL PAGO DE LOS ACTIVOS QUE INTEGRAN EL PATRIMONIO FIDUCIARIO NI POR LOS PAGOS ADEUDADOS BAJO LOS TÍTULOS DE DEUDA A EMITIRSE EN ESTE FIDEICOMISO. LOS BIENES DEL FIDUCIARIO NO RESPONDERÁN POR LAS OBLIGACIONES CONTRAÍDAS EN LA EJECUCIÓN DEL FIDEICOMISO, LAS QUE SERÁN SATISFECHAS EXCLUSIVAMENTE CON LOS BIENES FIDEICOMITIDOS, DE ACUERDO CON EL ARTÍCULO 8 DE LA LEY 17.703.

A SU VEZ, CASA DE GALICIA NO ASUME RESPONSABILIDAD POR EL PAGO DE LOS TÍTULOS DE DEUDA A EMITIRSE EN EL MARCO DE ESTE FIDEICOMISO.

LOS TITULARES DE TÍTULOS DE DEUDA RENUNCIAN IRREVOCABLEMENTE A RECLAMAR AL FIDUCIARIO Y AL FIDEICOMITENTE CUALQUIER IMPORTE QUE SE ADEUDE BAJO LOS TÍTULOS DE DEUDA QUE SE EMITAN POR ESTE FIDEICOMISO, SIENDO LOS BIENES FIDEICOMITIDOS SU ÚNICA FUENTE DE REPAGO.

LA BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO NO ASUME RESPONSABILIDAD ALGUNA, PRINCIPAL NI DE GARANTÍA, POR EL PAGO PUNTUAL DE LAS OBLIGACIONES ASUMIDAS POR EL FIDEICOMISO FINANCIERO BAJO LOS TÍTULOS DE DEUDA, NI POR LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PROSPECTO.

LA INSCRIPCIÓN DE LOS TÍTULOS DE DEUDA EN EL REGISTRO DE EMISORES Y VALORES DE LA BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO NO REPRESENTA UNA RECOMENDACIÓN DE ESTA PARA LA ADQUISICIÓN DE LOS MISMOS, NI UNA PREDICCIÓN DE SU PUNTUAL CUMPLIMIENTO.

LA BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO TIENE, DE CONFORMIDAD CON EL CONTRATO DE REPRESENTANTE DE LOS TENEDORES DE LOS TÍTULOS, LA FACULTAD PARA REPRESENTAR A LOS TENEDORES DE TÍTULOS DE DEUDA FRENTE AL FIDUCIARIO FINANCIERO, ESPECIALMENTE ANTE CUALQUIER INCUMPLIMIENTO DE ESTE.

EL PRESENTE PROSPECTO ES DISTRIBUIDO AL SOLO EFECTO INFORMATIVO, Y NO CONSTITUYE RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA EL INVERSOR, QUIEN TOMARÁ LA DECISIÓN A SU SÓLO RIESGO Y REALIZANDO SUS PROPIAS AVERIGUACIONES Y EVALUACIONES. EL INVERSOR HABRÁ DE FORMAR SU DECISIÓN SOBRE LA BASE DE LA INFORMACIÓN QUE PROCURE POR SUS PROPIAS FUENTES.

LA SUSCRIPCIÓN DE UNO O MÁS TÍTULOS DE DEUDA SIGNIFICA LA RATIFICACIÓN Y ACEPTACIÓN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO Y SUS ANEXOS, DEL DOCUMENTO DE EMISIÓN, DEL CONTRATO DE ENTIDAD REPRESENTANTE, DEL CONTRATO DE ENTIDAD REGISTRANTE ASÍ COMO DE TODAS LAS ESTIPULACIONES Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

SE ADVIERTE QUE BAJO LOS TÉRMINOS DEL FIDEICOMISO SE HABILITA - EN UN TODO DE ACUERDO CON LA LEY 17.703 - A QUE LA ASAMBLEA DE TITULARES PUEDA, POR DETERMINADAS MAYORÍAS, RESOLVER DISTINTAS MODIFICACIONES A LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO Y DEL DOCUMENTO DE EMISIÓN (VER ARTÍCULO DÉCIMO, SECCIÓN 10.4.2 DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO Y SECCIÓN 7.10, D), DEL PRESENTE PROSPECTO).

EN LOS TÉRMINOS DEL ARTÍCULO 230 DE LA RNMV SE DECLARA QUE SE ADMITE LA POSIBILIDAD DE QUE ENTIDADES VINCULADAS AL FIDUCIARIO –EN TANTO TENEDORES DE CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN- PARTICIPEN EN LAS ASAMBLEAS DE TENEDORES DE CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN.

VALOR INSCRIPTO EN EL REGISTRO DE VALORES DEL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY POR RESOLUCIÓN DE FECHA 14/12/2012 N° SSF 734/2012.

ESTA INSCRIPCIÓN SÓLO ACREDITA QUE SE HA CUMPLIDO CON LOS REQUISITOS ESTABLECIDOS LEGAL Y REGLAMENTARIAMENTE, NO SIGNIFICANDO QUE EL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY EXPRESE UN JUICIO DE VALOR ACERCA DE LA EMISIÓN, NI SOBRE EL FUTURO DESENVOLVIMIENTO DEL FIDEICOMISO.

REPÚBLICA AFISA COMO FIDUCIARIA, Y CASA DE GALICIA COMO FIDEICOMITENTE, DECLARAN Y GARANTIZAN QUE LOS ACTIVOS INCLUIDOS EN EL FIDEICOMISO “FIDEICOMISO FINANCIERO CASA DE GALICIA” SON CIERTOS Y LEGÍTIMOS Y FACULTAN A LOS TENEDORES DE LOS TÍTULOS QUE SE EMITIRAN A EJERCER TODOS LOS DERECHOS RESULTANTES DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES QUE SE DESCRIBEN EN EL PRESENTE PROSPECTO.

REPÚBLICA AFISA ES RESPONSABLE DE LA VERACIDAD DE LA INFORMACIÓN CONTABLE, FINANCIERA Y ECONÓMICA DE REPÚBLICA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A., ASÍ COMO DE TODA OTRA INFORMACIÓN RESPECTO DE SÍ MISMO SUMINISTRADA EN EL PRESENTE PROSPECTO.

LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN EL PROSPECTO RESPECTO DE CASA DE GALICIA FUE PROPORCIONADA POR EL FIDEICOMITENTE Y ES DE SU RESPONSABILIDAD EXCLUSIVA.

LA CALIFICACIÓN DE RIESGO (QUE INCLUYE EL ANÁLISIS DE FLUJO DE FONDOS ESPERADO Y LOS RIESGOS INHERENTES A LA INVERSIÓN) FUE CONFECCIONADA POR CARE CALIFICADORA DE RIESGO SRL Y ES DE SU EXCLUSIVA RESPONSABILIDAD.

EL DIRECTORIO DE REPÚBLICA AFISA MANIFIESTA, CON CARÁCTER DE DECLARACIÓN JURADA, QUE EL PRESENTE PROSPECTO CONTIENE, A LA FECHA DE SU PUBLICACIÓN, INFORMACIÓN VERAZ Y SUFICIENTE SOBRE LAS CARACTERÍSTICAS DEL FIDEICOMISO DENOMINADO “FIDEICOMISO FINANCIERO CASA DE GALICIA”, SOBRE LOS ACTIVOS QUE LO INTEGRAN, LAS CONDICIONES DE LA EMISIÓN Y LOS DERECHOS QUE LE CORRESPONDEN A LOS TENEDORES DE LOS TÍTULOS QUE SE EMITIRAN.

La fecha de elaboración de este Prospecto es Diciembre de 2012.

2. SÍNTESIS DE TÉRMINOS Y CONDICIONES

Seguidamente se presenta un resumen de los términos y condiciones principales de la Emisión de cada Serie de los Títulos de Deuda a realizarse bajo el Fideicomiso Financiero Casa de Galicia.

De acuerdo con lo previsto en el artículo 14 de la Ley 18.627, y en la medida que los valores a emitirse serán valores escriturales. Como Anexo 10 del ANEXO I al presente se adjunta modelo del Documento de Emisión a otorgarse para la emisión de todas y cada una de las Series de Títulos de Deuda escriturales que se emitirán bajo el Programa.

Las diferentes Series de Títulos de Deuda se emitirán a medida que el Fideicomitente así lo instruya expresamente y por escrito al Fiduciario, y por hasta un máximo de UI 150.000.000 ("Monto Total de la Emisión"). Dichos Títulos de Deuda se emitirán a favor de las entidades y/o personas que los adquieran en oportunidad de su colocación primaria, o posteriormente por cualquier medio (en ámbitos bursátiles o fuera de ellos). En la Fecha de Emisión se emitirá la primera Serie de Títulos de Deuda por una suma a determinarse en la Fecha de Emisión, otorgándose el correspondiente Documento de Emisión. En oportunidad de emitirse las restantes Series de Títulos de Deuda, si así se decidiera, se emitirán los correspondientes Documentos de Emisión con las características de cada Serie de Títulos de Deuda que se emita.

Cada vez que el Fiduciario reciba una instrucción en tal sentido del Fideicomitente, procederá a realizar las gestiones tendientes a emitir Títulos de Deuda por el monto de capital que el Fideicomitente le indique el que nunca podrá exceder, sumado al monto inicial de las demás emisiones ya existentes, el Monto Total de la Emisión. Por cada Serie que se emita, el Fiduciario recibirá del Estructurador el suplemento del Prospecto correspondiente a cada serie emitida bajo el Programa. Cada vez que se emitan Títulos de Deuda bajo cada una de las series, se emitirán tantos Títulos de Deuda como sea necesario para que, de acuerdo con su valor nominal de cada uno (según se establece en 5.1.5.), los mismos representen en conjunto el capital total instruido para dicha Serie por el Fideicomitente.

Los Títulos de Deuda que se emitan, de todas y cualquier Serie de que se trate, se repagarán con la totalidad de los Créditos Cedidos y luego de abonados los Gastos del Fideicomiso, si correspondiera, a prorrata de lo adeudado bajo cada uno de ellos y sin ninguna preferencia o prelación de una Serie de Títulos de Deuda en relación a las restantes, ni respecto de cualquier activo existente o a incluirse en el Patrimonio Fiduciario.

Tratándose de una operación compleja, los inversores deberán adoptar su decisión de invertir luego de haber analizado en su totalidad el Prospecto y sus Anexos, el Contrato de Fideicomiso y sus Anexos, así como el Documento de Emisión.

Cualquier término en mayúscula utilizado en este Prospecto y que no haya sido específicamente aquí definido, tendrá el significado y alcance a él atribuido en el Contrato de Fideicomiso Financiero y en el Documento de Emisión.

CONDICIONES GENERALES DEL PROGRAMA Y DE LA SERIE 1

Denominación:	FIDEICOMISO FINANCIERO CASA DE GALICIA
Fideicomitente:	Mutualista Casa de Galicia
Fiduciario:	República Administradora de Fondos de Inversión S.A.
Garante:	Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC
Agente de Pago:	República Administradora de Fondos de Inversión S.A.
Entidad Registrante:	Bolsa de Valores de Montevideo
Representante de los Tenedores de los Títulos:	Bolsa de Valores de Montevideo

Títulos a emitirse:	Títulos representativos de deuda escriturales de oferta pública Serie I del Programa de emisión.
Activo Fideicomitado:	<p>Flujo de fondos provenientes de los créditos que Casa de Galicia tiene contra el Fondo Nacional de Salud (FONASA) o el fondo o entidad sucesora del mismo en el futuro en concepto de cuotas por los servicios asistenciales prestados a los sujetos comprendidos en el régimen del Sistema Nacional Integrado de Salud, de acuerdo con la Ley N° 18.211 consistente (a la fecha de esta emisión) en los montos que se establecen en el Anexo 11 del Contrato de Fideicomiso Financiero (ANEXO I del presente Prospecto). Quedan excluidos los créditos correspondientes a las Cesiones Anteriores (cláusulas 1.12, Anexo 9 y Anexo 12 del Contrato de Fideicomiso). De conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso y tomando en cuenta las Cesiones Anteriores, los Créditos se pagarán en el siguiente orden:</p> <ul style="list-style-type: none"> - En primer lugar al fideicomiso laboral por un importe del 2,13% de los ingresos mensuales de Casa de Galicia por concepto de (i) cuotas de afiliaciones individuales y colectivas, cuota mutual del art 337 de la Ley 16.320 y Decreto 373/002, (ii) sobrecuota de gestión, y (iii) sobrecuota de inversiones y demás activos que la integren. - En segundo lugar y por hasta la suma de 4.300 Unidades Reajustables mensuales deberá pagarse a la Caja de Jubilaciones y Pensiones de los Profesionales Universitarios. - En tercer lugar y por hasta la suma de 152 cápitas base de FONASA, deberá pagarse al Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario. - En cuarto lugar, y por hasta la suma de 5.500 cápitas base de FONASA deberá pagarse a Casa de Galicia para que ésta destine dichos fondos al pago bajo el Concurso Civil. - En quinto lugar, los Créditos deberán pagarse a República AFISA (en su calidad de fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia) mediante crédito en la Cuenta.
Garantía:	Los Títulos de Deuda están garantizados por el Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC, constituido entre el Ministerio de Economía y Finanzas y Republica AFISA el 16 de octubre de 2009 (en el marco de lo dispuesto por la Ley N° 18.439), para la emisión de garantías a favor de las Instituciones de Asistencia Médica Colectiva, cuyos planes de reestructuración hayan sido aprobados en el marco de lo dispuesto por dicha Ley No. 18.439. La Garantía referida ha sido autorizada por la Resolución de Autorización de Emisión de la Garantía IAMC (Anexo 5 del Contrato de Fideicomiso), habiendo sido constituida bajo la cláusula Séptimo del Contrato de Fideicomiso.
Moneda:	Pesos Uruguayos expresados en Unidades Indexadas.
Monto de la emisión:	El Programa se emitirá por un máximo de UI 150.000.000 (ciento cincuenta millones de unidades indexadas) de valor nominal y la Serie I se emitirá por un máximo de UI 150.000.000 (ciento cincuenta millones de unidades indexadas) de valor nominal.
Interés:	4.5% efectivo 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 meses de 30 días, pagaderos mensualmente.
Plazo:	14 años desde la fecha de emisión, siendo el vencimiento final de la Serie 1 el 30/12/2026.
Plazo de gracia:	12 meses sobre el capital. Los intereses se abonarán mensualmente.

Amortización: El capital de los Títulos de Deuda será amortizado en 156 cuotas mensuales pagaderas a partir del mes decimotercero contado desde la Emisión y hasta el mes 168 de acuerdo al siguiente cronograma:

Fecha	Porción de cada cuota en el total de la emisión	Monto en UI de cada cuota para una emisión de 150.000.000 de UI
24 cuotas mensuales desde el décimo tercer (13º) mes desde la Emisión y hasta el trigésimo sexto (36º) mes desde la Emisión.	5 / 1200	625.000,00
131 cuotas desde el trigésimo séptimo mes (37º) desde la Emisión hasta el mes ciento sesenta y siete (167º) desde la Emisión.	9 / 1320	1.022.727,27
1 cuota el mes ciento sesenta y ocho (168º) desde la Emisión.	9 / 1320	1.022.727,63
TOTAL	100 %	150.000.000,00

Pago de intereses: Los intereses de los Títulos de Deuda serán abonados mensualmente a partir del día 30 del mes siguiente a la Emisión y hasta el Vencimiento.

Fecha de Pago: La fecha de pago de capital (una vez finalizado el plazo de gracia) e intereses (según corresponda) será el día 30 de cada mes. El primer pago de intereses ocurrirá el día 30 del mes siguiente a la emisión.

Fecha de emisión: La emisión de los Títulos de Deuda se realizará el Segundo Día Hábil posterior a la fecha de cierre final de las suscripciones, y una vez se haya confirmado la integración.
El Fiduciario procederá a emitir los Títulos de Deuda una vez inscripta la emisión en el Registro de Valores del BCU y en el Registro de Emisores y Valores de la Bolsa de Valores de Montevideo, y que se notifique la cesión de los Créditos a JUNASA y/o al BPS.

Fuente de repago: Cesión de Créditos contra el FONASA que tiene Casa de Galicia provenientes de su actividad asistencial, en favor del "Fideicomiso Financiero Casa de Galicia". La Cesión de Créditos comprende también todos aquellos créditos o flujos de fondos que en el futuro puedan llegar a sustituir el régimen del FONASA. Quedan excluidos de los Créditos cedidos los créditos que correspondieren a las Cesiones Anteriores (según se define en el Contrato de Fideicomiso).

Calificadora de riesgo: CARE Calificadora de Riesgo SRL

Calificación de riesgo: A.uy

Oferta pública: El Fideicomiso y los Títulos de Deuda a emitirse han sido inscriptos en el Registro de Valores del BCU y en el Registro de Emisores y Valores de la Bolsa de Valores de Montevideo S.A.

Cotización bursátil: Los Títulos de Deuda cotizarán en Bolsa de Valores de Montevideo y Bolsa Electrónica de Valores S.A.

Asesores legales del Fideicomitente: Guyer & Regules.

Asesores legales del Fiduciario: Servicio Legal de República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Ley Aplicable: Ley de la República Oriental del Uruguay

Suscripción: Según las Reglas del Sistema de Licitaciones de Bolsa de Valores de Montevideo, durante tres días hábiles.

Tramo competitivo:

Las ofertas de suscripción de los Títulos de Deuda podrán ser formuladas en la Bolsa de Valores de Montevideo, el primer día entre las 10:00 y las 12:00 horas, momento en el cual se cerrará el período de ingreso de ofertas.

Tramo no competitivo:

Las ofertas de suscripción de los Títulos de Deuda podrán ser formuladas en la Bolsa de Valores de Montevideo:

- el segundo día hábil de suscripciones, entre las 10:00 y las 17:00 horas, momento en el cual se cerrará el primer período de ingreso de ofertas, y
- el tercer día hábil de suscripciones, entre las 10:00 y las 17:00 horas, momento en el cual se cerrará el segundo período de ingreso de ofertas.

Los socios (Corredores de Bolsa y Socios Especiales) de la Bolsa de Valores de Montevideo no podrán representar (en la oferta no competitiva) a otros socios de la Institución. Los socios deberán indicar el código de cliente y su monto. El monto máximo de ofertas por cada cliente es de UI 1.000.000. La Bolsa de Valores de Montevideo podrá corroborar el cumplimiento del límite con los registros del libro del Corredor cuando lo estime conveniente.

Adjudicación:

Tramo competitivo:

Los Títulos de Deuda se adjudicarán a los oferentes, mediante el sistema de licitación por precio ofertado que se desarrollará a través de la Bolsa de Valores de Montevideo, adjudicándose a los mayores precios hasta completar en total un valor nominal máximo de UI 120.000.000. En el caso de que el monto ofrecido al menor precio aceptado supere el valor nominal máximo, se prorratearán las solicitudes realizadas a dicho precio. El precio adjudicado será múltiple y corresponderá al de cada oferta.

El primer día hábil de suscripciones, a las 14:00 horas, se anunciarán los resultados del tramo competitivo. En el caso de que, sumado el monto adjudicado en esta primera instancia con el monto adjudicado (el segundo y tercer día hábil de suscripciones) en el tramo no competitivo, no se alcance el importe de la emisión de UI 150.000.000, el tercer día hábil de suscripciones a las 18:00 horas se adjudicarán las ofertas por precio que habían sido rechazadas en la primera instancia hasta completar el importe de la emisión.

El emisor podrá en cualquier caso rechazar ofertas a partir de un precio de corte que podrá definir luego de cerrado el período de suscripción.

Tramo no competitivo:

El precio de adjudicación corresponde al promedio ponderado de las ofertas adjudicadas en la primera instancia del tramo competitivo.

Los Títulos de Deuda se adjudicarán a los oferentes durante el primer período de ingreso de ofertas no competitivas (segundo día hábil de suscripciones). Si el monto suscripto, sumado al monto adjudicado en la oferta competitiva, excede el importe de la emisión de UI 150.000.000, se prorratearán las ofertas presentadas en el tramo no competitivo para alcanzar este monto. El resultado se anunciará a las 18:00 horas del segundo día hábil de suscripciones.

Si el monto suscripto, sumado al monto adjudicado en la oferta competitiva, no alcanza el importe de la emisión de UI 150.000.000, se abrirá el segundo período de ingreso de ofertas no competitivas (tercer día hábil de suscripciones). El resultado se anunciará a las 18:00 horas del tercer día hábil de suscripciones. Si el monto suscripto, sumado al monto adjudicado en la oferta competitiva, excede el importe de la emisión de UI 150.000.000, se prorratearán las ofertas presentadas en el tramo no competitivo, en el tercer día hábil de suscripciones, para alcanzar este monto.

Integración:	La integración del monto adjudicado en UI, deberá realizarse el segundo día hábil posterior a la fecha de cierre final de las suscripciones, hasta las 16.00 horas en pesos uruguayos y mediante crédito en la cuenta 405 que mantiene República AFISA en el BCU para su posterior crédito en la cuenta de República AFISA - Fideicomiso Financiero Casa de Galicia, radicada en el BROU.
Comisión por Distribución:	<p>Tramo competitivo: No existe Comisión por distribución.</p> <p>Tramo no competitivo: Se abonará un comisión por distribución del 1% más IVA a los socios de la Bolsa de Valores de Montevideo por las ofertas de clientes que resulten adjudicadas en el tramo no competitivo.</p>
Gastos del Fideicomiso:	<p>De los pagos que reciba el Fiduciario correspondientes a los Créditos, y eventualmente a los fondos que transfiera el Fideicomitente o el Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC según sea el caso, el Fiduciario retendrá en primer término los siguientes importes, los cuales serán de cargo y costo exclusivo del patrimonio del Fideicomiso, y los aplicará al pago de los conceptos correspondientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> (a) cualquier Tributo del Fideicomiso y el pago de las Gastos Iniciales del Fideicomiso; (b) cualquier imposición, gravamen o deducción que se imponga legal, judicial o reglamentariamente sobre el Fideicomiso; (c) la remuneración del Fiduciario establecida en la cláusula 8.1.1. del Contrato de Fideicomiso; (d) las comisiones por emisión y/o pago de la Garantía; (e) la remuneración de la Calificadora de Riesgos por la calificación inicial de la emisión, así como cualquier pago que se realice por sus actualizaciones o revisiones de acuerdo a la normativa aplicable y cualquier monto o servicio pagado a la Calificadora de Riesgo bajo el Contrato de Fideicomiso; (f) la remuneración de los servicios de los Auditores; (g) los gastos y comisiones necesarios para mantener el registro y cotización de los Títulos de Deuda en BVM y BEVSA; y (h) los honorarios y costos razonables de los asesores legales, contables, impositivo, financiero y jurídico, notariales, y demás profesionales que el Fiduciario elija contratar a los efectos del cumplimiento de sus obligaciones bajo el Contrato de Fideicomiso; (i) los gastos de publicaciones obligatorias de acuerdo con las normas vigentes (si fuere necesario) o voluntarias realizadas a criterio del Fiduciario; (j) los costos administrativos y comisiones bancarias derivados del mantenimiento de la Cuenta Fiduciaria y de los pagos que deban realizarse a los Beneficiarios; (k) la remuneración de BVM, en su calidad de Entidad Registrante y de Representante. (l) costos, relacionados directamente con la administración del Fideicomiso (incluidos los costos de preparación de informes y notificaciones) o con su extinción o liquidación;

(m) costas, costos, honorarios profesionales y demás gastos incurridos en ocasión de la representación en juicio de los intereses del Fideicomiso y/o por la actuación en juicio del Fiduciario en el ejercicio de las acciones que correspondan para la defensa del Patrimonio Fiduciario;

(n) fuera de los casos anteriores, cualquier futuro gasto o costo en que deba incurrir el Fiduciario luego de la Fecha de Emisión, para cumplir exigencias legales o reglamentarias aplicables al Fideicomiso o los Títulos de Deuda, así como cualquier gasto o costo en que deba incurrir el Fiduciario para cumplir con los fines del Fideicomiso y para celebrar las Asambleas de Titulares.

Modificaciones: Los términos y condiciones de la emisión de los Títulos de Deuda, podrán ser modificados por el Fiduciario con el consentimiento de la mayoría especial de Tenedores de los Títulos, en las condiciones establecidas por el art. 32 de la ley 17.703 y lo previsto en el Contrato de Fideicomiso (cláusula 10.4.2), según corresponda.

Participación en Asambleas de Tenedores de los Títulos: Los Tenedores de los Títulos tendrán derecho de participar en las Asambleas de Tenedores de los Títulos. A fin de determinar los quórum para sesionar y las mayorías correspondientes para resolver, no se tendrán en cuenta ni tendrán derecho a voto en las Asambleas de Tenedores de los Títulos, aquellos Tenedores de los Títulos que tengan vinculación directa o indirecta con el Fiduciario, según lo establecido en el Contrato de Fideicomiso (cláusulas 10.3.5 y 10.3.6) .

Mayorías Asambleas de Tenedores de los Títulos: Las resoluciones se adoptarán por Mayoría Absoluta de Tenedores de los Títulos, salvo para los siguientes asuntos que deberán adoptarse por una mayoría de Tenedores de los Títulos cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal superior al 75% (Setenta y cinco por ciento) del capital adeudado a la fecha de que se trate:

(a) Modificar las condiciones de emisión de los Títulos de Deuda, únicamente en cuanto al otorgamiento de quitas o esperas para el pago; reducción o quita de Capital, intereses o cualquier otro monto adeudado por los Títulos de Deuda; por iniciativa de Casa de Galicia, cambio en la moneda de pago o recepción de pagos anticipados, modificaciones de las fechas de pago del capital o intereses.

(b) Consagrar la forma de enajenación de los bienes del patrimonio fiduciario

(c) Designar a la persona que tendrá a su cargo la enajenación del patrimonio como unidad de los bienes que lo conforman,

(d) La extinción del Fideicomiso en caso de insuficiencia patrimonial del Fideicomiso.

(e) La sustitución del Fiduciario

(f) La sustitución del Representante de los Tenedores de los Títulos

Destino del remanente: Si una vez cubierta la totalidad de amortizaciones de capital y de intereses de los Títulos de Deuda, y abonadas las comisiones operativas y demás gastos, existiera un remanente, el mismo será reintegrado al Fideicomitente (cláusulas 6.3.1 y 6.4.2. del Contrato de Fideicomiso).

3. RESUMEN EJECUTIVO

El siguiente resumen muestra cierta información seleccionada del presente Prospecto y de los documentos reproducidos en el mismo.

Los inversores deben leer cuidadosamente este Prospecto y todos los documentos incluidos como anexos al mismo.

3.1. Reestructura Financiera de Casa de Galicia.

La emisión de los Títulos de Deuda por el Fideicomiso Financiero Casa de Galicia forma parte de un proceso cuyo objetivo es sanear la situación económico - financiera en que se encontraba Casa de Galicia.

El proceso de reestructuración se plantea de acuerdo a las siguientes etapas:

- (a) La obtención del financiamiento bancario puente avalado por el Fondo de Garantía IAMC
- (b) La obtención del financiamiento a través de un Fideicomiso Financiero de oferta pública

(a) Financiamiento Bancario

Según la resolución del MEF y el MSP de fecha 22 de junio de 2011 se autorizó a República AFISA a emitir un aval por cuenta del Fondo de Garantía IAMC a favor de un préstamo bancario puente a Casa de Galicia.

Esta financiación por hasta \$ 100.000.000 tuvo como objeto:

- i. Mejora en la gestión de compras. La institución durante su etapa de deterioro financiero debió extender los plazos de pagos en sus compras, lo que redujo la cantidad de oferentes de bienes y servicios, y aumentó los precios. Se gestionará con la primera etapa de fondos frescos un mejor precio por pagos de las compras en menores plazos.
- ii. Cancelación de pasivos. Se eliminará una estructura de financiamiento financiero de alto costo obtenido sin avales por parte de la institución.
- iii. Renovación del sistema informático. El sistema en uso data del año 1995 y debe ser renovado, tanto su hardware como su software.

Los desembolsos correspondientes se realizaron:

- i. El 19 de enero 2012, \$ 60.000.000 (sesenta millones de Pesos)
- ii. El 16 de febrero 2012, \$ 40.000.000 (cuarenta millones de Pesos)

(b) Financiamiento a través de un Fideicomiso Financiero

Según la resolución del MEF y el MSP de fecha 22 de junio de 2011 se autorizó a República AFISA a emitir un aval por cuenta del Fondo de Garantía IAMC a favor de la emisión de Títulos de Deuda de un Fideicomiso Financiero que tiene como fideicomitente a Casa de Galicia. 371257686

Esta operación por hasta UI 150.000.000 tiene como objeto:

- i. Cancelación del préstamo puente bancario de \$ 100.000.000
- ii. Cancelación parcial con acreedores agrupados en el Concurso Civil. Con fecha 26 de abril de 2010 fue homologado judicialmente el acuerdo celebrado por Casa de Galicia con sus acreedores quirografarios titulares de créditos contra la Sociedad. En dicho acuerdo, la Sociedad y los Acreedores Concursales ratificaron en todos sus términos la vigencia y validez del acuerdo alcanzado en la Junta de Acreedores celebrada el 10 de Diciembre de 2003. Asimismo, se estableció en la cláusula Tercero del Acuerdo la facultad de Casa de Galicia de ofrecer a sus Acreedores Concursales soluciones alternativas al Acuerdo, en el marco de la ley 18.439 por la cual se creó el Fondo de Garantía para la Reestructuración de pasivos de las IAMC. Se previó también, que en caso que dichas soluciones alternativas sean parciales, los pagos bajo el Acuerdo serían reducidos en la misma proporción que al acreedor que acepte la solución alternativa le corresponda en el total del monto de los créditos. El saldo al 30 de setiembre de 2011 ascendía a \$ 371.257.686, y el acuerdo implica el pago mensual de cuotas sin intereses e indexadas a partir de 2011 según la evolución de la cuota mutual. Se estima el plazo remanente para la cancelación total en 11 años. Se realizó una propuesta de cancelación adelantada de los saldos a cambio de una quita según se detalla en los Anexos 1A y 1C del Contrato de Fideicomiso. Aquellos que no la acepten mantendrán el calendario de pagos vigente. La propuesta fue aceptada por el 62.3% de los concursantes, por lo que se requerirá la cantidad de \$ 114.772.534 para su cancelación.
- iii. Cancelación parcial con acreedores agrupados en el Fideicomiso Laboral. Con fecha 3 de febrero de 2004, se publicó el Decreto N° 19/004 en virtud del cual se habilitaba a las Instituciones de Asistencia Médica Colectiva (IAMC) a acceder a los recursos dispuestos por el artículo 7 del Decreto N° 545/003 con la finalidad de cancelar los créditos laborales vencidos al 31 de diciembre de 2003. Para acogerse a este régimen Casa de Galicia, con fecha 19 de febrero de 2004, constituyó un fideicomiso de administración mediante el cual se efectúa el pago de lo adeudado. El saldo al 30 de setiembre de 2011 ascendía a \$ 186.887.669, y el acuerdo implica el pago mensual de cuotas sin intereses e indexadas según la evolución de la cuota mutual hasta su cancelación. Se estima el plazo remanente en 12 años. Se realizó una propuesta de cancelación adelantada de los saldos a cambio de una quita según se detalla en el Anexos 2A del Contrato de Fideicomiso. Aquellos que no la acepten mantendrán el calendario de pagos vigente. La propuesta fue aceptada por el 59.6% de los beneficiarios, por lo que se requerirá la cantidad de \$ 81.254.318 para su cancelación.
- iv. Mejora en la gestión de compras. Se continuará el proceso iniciado con el préstamo puente bancario.
- v. Cancelación de pasivos. Se continuará el proceso iniciado con el préstamo puente bancario.
- vi. Renovación del sistema informático. Se continuará el proceso iniciado con el préstamo puente bancario.

Casa de Galicia hipotecó su sanatorio sito en Montevideo ocupando el padrón No. 51.155 para contragarantizar el aval otorgado por el Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC.

Casa de Galicia obtuvo de Banco República una línea de crédito por \$ 100.000.000 garantizado por el Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC a los efectos de comenzar con el plan de reestructura financiera. Casa de Galicia cancelará el mismo con una parte de los fondos que ingresen por la emisión y colocación de los Títulos de Deuda emitidos por el Fideicomiso Financiero Casa de Galicia, instruyendo a República Administradora de Fondos de Inversión S.A. para que ésta retenga los fondos necesarios para ello.

3.2. Fondo de Garantía IAMC

El sistema de reestructuración acordado con los acreedores tiene como apoyo las garantías obtenidas del Fondo de Garantía IAMC. Con fecha 22 de diciembre de 2008 el Poder Ejecutivo promulgó la Ley No. 18.439 por la cual se constituyó el Fondo de Garantía IAMC, como un patrimonio de afectación independiente, destinado a garantizar el financiamiento de aquellas instituciones de asistencia médica colectiva que presenten planes de reestructuración de sus pasivos con la finalidad de volverlas viables.

El Fideicomiso Financiero Casa de Galicia se encuentra comprendido en el régimen de reestructuración de pasivos previsto en la Ley No. 18.439 del 22 de diciembre de 2008, su modificación en la Ley No. 18.719 del 27 de diciembre de 2010 y su Decreto Reglamentario No. 792/008 de 26 de diciembre de 2008. La ley No. 18.439 y su decreto reglamentario fijaron un régimen por el cual se creó el Fondo de Garantía para la Reestructuración de Pasivos de las Instituciones de Asistencia Médica Colectiva (en adelante, "Fondo de Garantía IAMC"), como un patrimonio de afectación independiente, destinado a garantizar el repago del financiamiento que obtengan aquellas instituciones integrantes del Sistema Nacional Integrado de Salud, comprendidas en el artículo 11 de la Ley No. 18.211, de 5 de diciembre de 2007, que se encuentren en situación de insolvencia o de grave dificultad económica y presenten planes de reestructuración de sus pasivos que vuelvan viable a la institución.

De acuerdo a la mencionada ley, compete al MSP y al MEF la aprobación de los planes de reestructuración de pasivos que presenten las instituciones comprendidas en el ámbito de la ley, con el fin de que dichas instituciones luego estructuren los mecanismos para poder obtener los recursos necesarios a los efectos de ejecutar los planes de reestructuración de pasivos que hayan sido oportunamente autorizados.

De acuerdo con lo previsto en la ley modificativa, el Fondo de Garantía IAMC se nutre de fondos provenientes de rentas generales por un monto anual equivalente a UI 128.000.000, hasta alcanzarla suma de UI 192.000.000. En caso que dicho monto total disminuya en algún período, el Fondo de Garantía IAMC recibirá nuevas transferencias de recursos de rentas generales por el monto máximo anual autorizado, hasta la cancelación total del financiamiento obtenido por las instituciones relacionadas a las garantías emitidas oportunamente.

Con fecha 16 de octubre de 2009, el MEF y República AFISA constituyeron el denominado "Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC", al cual el primero transfirió:

- (i) los fondos que integraban el Fondo de Garantía IAMC;
- (ii) los créditos del Fondo de Garantía IAMC contra rentas generales hasta alcanzarla Suma de 192.000.000 UI y los que surjan en el futuro en caso que los recursos comprendidos en el Fondo de Garantía IAMC deban aplicarse para hacer frente al pago del financiamiento obtenido por las instituciones que se acojan al régimen de la Ley No. 18.439; y
- (iii) los derechos y acciones que pueda tener derivadas de la Garantía de Estabilidad. De acuerdo al contrato de constitución, el fiduciario del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC es República AFISA.

El artículo 39 del decreto reglamentario No. 792/008 estableció que el MSP puede autorizar a las instituciones comprendidas en el régimen de la Ley No. 18.439, con planes de reestructuración de pasivos debidamente aprobados, a participar como fideicomitentes en fideicomisos con los que se obtengan los fondos necesarios a los efectos de poder ejecutar dichos planes de reestructuración de pasivos.

Conforme surge del Anexo 4 del Contrato de Fideicomiso Financiero, por Resolución de fecha 22 de junio de 2011, el MSP y el MEF aprobaron el plan de reestructuración de Casa de Galicia, y con fecha 22 de junio de 2011 autorizaron el otorgamiento de la Garantía necesaria para cubrir en su totalidad el monto a emitir por el Fideicomiso Financiero Casa de Galicia, más un interés máximo del 6% según surge del Anexo 5 del contrato de Fideicomiso Financiero.

En función de ello, en caso de insuficiencia del flujo de fondos cedido al Fideicomiso Financiero Casa de Galicia por parte del Fideicomitente, el Fiduciario estará habilitado para recurrir al Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC a los efectos de integrar los fondos que sean necesarios para amortizar los Títulos de Deuda dentro del monto establecido por la garantía emitida.

Sobre la base del fondo constituido por la Ley No. 18.439, con fecha 27 de enero de 2010 se aprobó el plan de reestructuración de pasivos de CASMU. Con fecha 21 de mayo de 2010 se emitieron en oferta pública Títulos de Deuda del Fideicomiso Financiero Nuevo CASMU por UI 373.000.000 garantizados por el Fondo de Garantía IAMC. Asimismo fueron garantizados los Títulos de Deuda del Fideicomiso Financiero CASMU D por UI 340.923.207. La garantía tiene prelación de pago según el Contrato de Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC respecto de las operaciones que se resuelvan con posterioridad. En setiembre de 2011 se emitieron en oferta pública Títulos de Deuda del Fideicomiso Financiero Asociación Española por UI 330.000.000 garantizados por el Fondo de Garantía IAMC. Los títulos emitidos por el Fideicomiso Financiero Casa de Galicia tienen prelación sobre estos últimos.

3.3. Flujo de fondos de acuerdo a las garantías emitidas por el Fondo de Garantía IAMC

En el peor de los escenarios (ni el BPS ni CASMU ni Casa de Galicia cumplen con sus obligaciones desde el momento inicial), el flujo de fondos establecido por Ley de UI 128 millones anuales cubriría perfectamente en tiempo y forma las obligaciones garantizadas del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia, del Fideicomiso Financiero Nuevo CASMU y del Fideicomiso Financiero CASMU D:

CONTINGENCIA MAXIMA POR GARANTIAS EMITIDAS Y CRONOGRAMAS DE EMISIONES								
Año	Ingresos		Egresos					Saldo final FF Fondo Garantía IAMC
	FF Fondo Garantía IAMC	Aportes adicionales eventuales	Contingencia NUEVO CASMU	Contingencia CASMU II *	Contingencia CASA DE GALICIA**	Contingencia ASESP	TOTAL egresos eventuales	
2012	192.000.000	4.570.000		1.500.000	560.000	2.510.000	4.570.000	192.000.000
2013		96.050.000	41.150.000	17.500.000	7.300.000	30.100.000	96.050.000	192.000.000
2014		104.550.000	41.150.000	19.300.000	14.000.000	30.100.000	104.550.000	192.000.000
2015		124.750.000	41.150.000	39.500.000	14.000.000	30.100.000	124.750.000	192.000.000
2016		128.000.000	41.150.000	39.500.000	18.000.000	30.100.000	128.750.000	191.250.000
2017		128.000.000	41.150.000	39.500.000	17.400.000	30.100.000	128.150.000	191.100.000
2018		128.000.000	41.150.000	39.500.000	16.900.000	30.100.000	127.650.000	191.450.000
2019		127.600.000	41.150.000	39.500.000	16.300.000	30.100.000	127.050.000	192.000.000
2020		126.550.000	41.150.000	39.500.000	15.800.000	30.100.000	126.550.000	192.000.000
2021		126.050.000	41.150.000	39.500.000	15.300.000	30.100.000	126.050.000	192.000.000
2022		125.450.000	41.150.000	39.500.000	14.700.000	30.100.000	125.450.000	192.000.000
2023		124.950.000	41.150.000	39.500.000	14.200.000	30.100.000	124.950.000	192.000.000
2024		124.350.000	41.150.000	39.500.000	13.600.000	30.100.000	124.350.000	192.000.000
2025		103.300.000	20.600.000	39.500.000	13.100.000	30.100.000	103.300.000	192.000.000
2026		81.100.000	-	39.500.000	11.500.000	30.100.000	81.100.000	192.000.000
2027		61.300.000	-	36.200.000		25.100.000	61.300.000	192.000.000
	192.000.000	1.714.570.000	514.400.000	548.500.000	202.660.000	449.010.000	1.714.570.000	

* Incluye CASMU D + préstamo puente: Emisión OP en trámite hasta UI 388 millones
 ** Emisión OP en trámite UI 150 millones

3.4. Fiduciario

Actuando como administrador del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia, la función del Fiduciario es la de constituir con la cesión de los Créditos transferidos por el Fideicomitente un patrimonio de afectación independiente y (sin perjuicio de otras obligaciones asumidas bajo el Contrato de Fideicomiso y sus Anexos):

- emitir contra ese patrimonio de afectación Títulos de Deuda escriturales;
- percibir el importe correspondiente de los Titulares y transferir dicho importe a Casa de Galicia con las retenciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso en sus cláusulas 6.1 y 6.2.;
- percibir los flujos de fondos provenientes de los Créditos transferidos por el Fideicomitente, en caso de insuficiencia de los mismos de los fondos provenientes del propio Fideicomitente (cláusula 6.3.2 del Contrato de Fideicomiso) y en caso de insuficiencia de los mismos los derivados del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC en su calidad de garante (cláusulas 6.3.2 y 7.1.3 del Contrato de Fideicomiso) y, con dichos recursos, hacer efectivos los pagos a los inversores Tenedores de los Títulos de Deuda.

3.5. Entidad Registrante

La Bolsa de Valores de Montevideo fue designada Entidad Registrante de la emisión. Como Entidad Registrante llevará el Registro en el que se anotarán el número de orden de cada Título, los pagos realizados por los mismos que corresponden a cada Titular, y los datos identificatorios del Titular, todo ello según surge del Contrato de Entidad Registrante.

La Entidad Registrante no asume responsabilidad patrimonial alguna, principal ni de garantía, por el pago de los Títulos de Deuda.

3.6. Agente de Pago

República Administradora de Fondos de Inversión S.A. actuará como Agente de Pago y como tal estará encargada de realizar los pagos a los Tenedores de los Títulos en cada vencimiento de los Títulos de Deuda, de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso y el Documento de Emisión.

Como Agente de Pago, República Administradora de Fondos de Inversión S.A. no asume ninguna responsabilidad por el pago a los Tenedores de los Títulos más que en la ocasión y en la medida en que los fondos correspondientes sean transferidos a su cuenta para dicho fin.

3.7. Representante de los Tenedores de los Títulos

La Bolsa de Valores de Montevideo fue designada Representante de los Tenedores de los Títulos de la emisión, asumiendo la representación de los Tenedores de los Títulos de Deuda, todo ello en virtud de lo establecido en el Contrato de Entidad Representante. El Representante de los Tenedores de los Títulos no asume responsabilidad patrimonial alguna, principal ni de garantía, por el pago de los Títulos de Deuda.

3.8. Calificación de Riesgo.

La inversión en los Títulos de Deuda ha sido calificada A.uy por CARE Calificadora de Riesgo SRL

De acuerdo al manual de CARE Calificadora de Riesgo SRL esta calificación A.uy implica que "Se trata de instrumentos que presentan para el inversor un riesgo bajo ya que evidencian un buen desempeño y una buena capacidad de pago. El propio papel, la condición de la administradora y de las empresas involucradas, la calidad de los activos, su capacidad de generar los recursos y la política de inversiones, y las características del entorno, dan satisfacción a los análisis practicados. A juicio del comité calificador solo en casos extremos, eventuales cambios en los activos o sus flujos, en la sociedad emisora, en los sectores económicos involucrados, o en la marcha de la economía, pueden incrementar levemente el riesgo del instrumento, que se muestra discretamente sensible a variaciones en las condiciones económicas o de mercado. La probabilidad de cambios desfavorables previsibles en el entorno es baja y compatible con la capacidad de la entidad de manejarlos, aunque incrementando también levemente el riesgo. Grado de inversión con observaciones".

Copia del informe de calificación de riesgo se adjunta como Anexo VII a este Prospecto.

3.9. Extinción del Fideicomiso.

El Fideicomiso se extinguirá una vez que se hayan cancelado en su totalidad todos los importes adeudados por los Títulos de Deuda emitidos por el Fiduciario y canceladas todas las demás obligaciones del Fideicomitente y del Fiduciario derivadas del Contrato de Fideicomiso.

Existen además otras causales de extinción anticipada del Fideicomiso de acuerdo a lo que se establece en el Contrato de Fideicomiso.

4. INFORMACIÓN ACERCA DEL FIDEICOMITENTE

4.1. Naturaleza y actividad de Casa de Galicia

Casa de Galicia es una Asociación Civil cuya personería jurídica fue reconocida por resolución del Poder Ejecutivo de fecha 18 de abril de 1918 y ratificada por las resoluciones del 13 de junio de 1957 y 19 de diciembre de 1957.

Es una institución de asistencia médica colectiva amparada al marco de la Ley 15.181, que cuenta con 60.635 afiliados. 44.047 de ellos forman parte del Sistema Nacional Integrado de Salud, mientras que 16.588 son afiliados particulares, según datos al mes de mayo de 2012.

Presta servicio a través de la siguiente red de atención:

- Sede Central en la calle Colonia N° 1474.
- Sanatorio en la Avenida Millán N° 4480
- Seis policlínicas ubicadas en los departamentos de Montevideo y Canelones.

Se encuentra en proceso de Concurso Civil Voluntario, tramitado ante el juzgado de Primera Instancia de Concurso, de 2° Turno. Este se homologó el 20.04.2010

Casa de Galicia constituyó un fideicomiso en la forma y condiciones dispuestas por el Decreto N° 19/2004 cuyo objetivo es la cancelación de las deudas laborales vencidas al 31 de diciembre de 2003.

4.2. Registro, autorizaciones y habilitaciones

Asociación Civil Casa de Galicia es persona jurídica vigente fundada el 1.10.1917; sus estatutos vigentes han sido aprobados por el MEC el 30.09.2002 e inscriptos en el Registro de Personas Jurídicas con el Número 9166 de fecha 1.10.2002.

Se encuentra inscripta en la Dirección General Impositiva con el RUT Número 212549060010 y en el Banco de Previsión Social con el Número v8200017.

4.3. Administración y Representación

La Junta Directiva tiene la representación oficial de la Institución y la administración de sus bienes, con todas las atribuciones y prerrogativas inherentes a la Dirección, Administración, Disposiciones y Contratación (artículo 35 del estatuto).

La representación legal y oficial de la Junta Directiva la tiene el Presidente de la misma (artículo 58 del estatuto).

4.4. Personal superior

La Comisión Directiva de Casa de Galicia para el período 2010 -2013 surge del acto eleccionario celebrado el 31.10.2010 y está constituida de la siguiente forma:

Presidente:	Manuel Ramos
Vicepresidente:	Eduardo Mirás
Secretaria:	Alicia Barbani
Tesorero:	Cándido Lois

El gerenciamiento de la Institución es ejercido por:

Gerente General:	José Manuel Mouriño
Gerente Administrativo:	Marcelo Brasca
Contador General:	Pablo Morales

4.5. Domicilio

El domicilio fiscal y constituido de Mutualista Casa de Galicia es en la calle Colonia Número 1474 de la ciudad de Montevideo.

4.6. Auditor Externo

El auditor externo de Casa de Galicia es el Cr. Álvaro Praderi Gambardella.

4.7. Situación y proyecciones económico - financieras de Casa de Galicia

La proyección de Estado de Situación Patrimonial, Estado de Resultados y Flujos de Fondos fue preparada por Casa de Galicia a los efectos solamente de ser analizados por los potenciales inversores en el Fideicomiso Financiero Casa de Galicia. La moneda utilizada son Pesos constantes de 2011. Los ejercicios finalizan el 30 de setiembre de cada año.

4.7.1. Garantía otorgada

La resolución de MEF y MSP fechada el 22 de junio de 2011 autorizan la emisión de avales por un total de 150.000.000 de UI parte del Fondo de Garantía IAMC En la solicitud Casa de Galicia indicó su utilización por hasta los siguientes montos:

- a. 77.628.248 de UI equivalente al monto a abonar a los acreedores del Concurso Civil Voluntario y al Fideicomiso Laboral;
- b. 15.897.466 de UI para atender el pago de las remuneraciones de los funcionarios;
- c. 17.174.058 de UI a los efectos de financiar la adquisición de hardware y software para la institución;
- d. 39.300.228 de UI para incrementar el capital de giro y mejorar la gestión de compra de la empresa.

Adicionalmente, el Fondo de Garantía IAMC avaló hasta \$ 100.000.000 de un Crédito bancario que permitió adelantar parte de los fondos mencionados mientras se procesa la emisión del fideicomiso financiero.

4.7.2. Parámetros

Las estimaciones de evolución del IPC y el Dólar hasta diciembre de 2013 provienen de la encuesta de BCU, y en adelante ajustando la serie a las proyecciones de la Ley de Presupuesto aprobada en 2010. Se asume que los salarios de la salud evolucionaran en promedio igual que la proyección general de salarios del Presupuesto Nacional.

Los ingresos por prepago aumentarán de acuerdo a la paramétrica del MSP/MEF.

Se espera un crecimiento anual del 0,8% de los afiliados, órdenes y tiques. Se proyecta un crecimiento real de la venta de servicios del 3% desde el 2012 en adelante. El año 2012 se estima en función de los valores mensuales observados. Igual tratamiento se le da a los Servicios de Salud Contratados.

Los egresos remunerativos aumentaran con el Índice Medio de Salarios. Se agrega una recuperación salarial según lo convenido en Consejos de Salarios, y el costo por la incorporación de las Cajas de Auxilio al FONASA.

La cantidad de funcionarios se reducirá un 1% en 2012 y 2013, y un 0.5% anual hasta 2019.

El precio de los medicamentos evolucionaría un 50% según IPC y 50% según el Dólar, y en volumen aumentaran con los afiliados y los servicios prestados a terceros. Se verificara a partir de 2012 una disminución en el costo por disminución en los plazos de pago y mejora de gestión de compras.

4.7.3. Reestructura financiera

Se estima que la generación de liquidez a ser utilizada en la disminución del plazo de pago de los gastos corrientes generara un ahorro del 7.5% en los precios de compra.

Los costos por intereses en los que se debe incurrir actualmente para financiar el déficit serán disminuidos sustancialmente por la cancelación de dichas deudas de corto plazo.

De acuerdo a los convenios con los funcionarios, se recuperaran en un plan progresivo hasta 2013 determinadas partidas salariales que ascienden a \$1.300.000 mensual de 2011 y partidas específicas para algunos funcionarios.

Se estima que para el plan de cancelación de deudas concursales se conseguiría una aceptación del 70% para una quita del 60% y que con una quita ofrecida del 40% al Fideicomiso también se conseguiría una aceptación del 70%.

El resto de los fondos se utilizaría en el mejoramiento de los sistemas y en la mejora de la gestión de compras.

Se estima una tasa de interés del 4.5% para la emisión de deuda en UI a 14 años.

4.7.4. Proyección de evolución anual real de indicadores

	2012	2013	2014	2015	2020	2025
Salario Real Sector Salud	2.0%	3.0%	3.0%	3.0%	-1.0%	-0.1%
Dólar / IPC	-3.7%	-5.5%	-0.8%	-0.1%	0.0%	0.0%
Cuota mutual (paramétrica MSP)	1.1%	1.6%	2.1%	2.2%	-0.7%	-0.1%
Ingresos por afiliado	1.1%	1.6%	2.1%	2.2%	-0.7%	-0.1%
Afiliados	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%
Precio Servicios vendidos a terceros	1.1%	1.6%	2.1%	2.2%	-0.7%	-0.1%
Cantidad Servicios vendidos a terceros	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Salario real de funcionarios	4.5%	3.6%	3.0%	3.0%	2.0%	2.0%
Cantidad de funcionarios	-1.0%	-1.0%	-0.5%	-0.5%	0.0%	0.0%

Nota: los ejercicios corresponden a los períodos de 12 meses finalizados el 30 de setiembre

4.7.5. Proyección de Estado de Resultados

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2020	2025
	(mill \$ de 2010)	(mill \$ de 2011)						
Ingresos								
Ingresos de Prepago	828	920	945	969	997	1,027	1,160	1,302
Ordenes y tiques	116	138	142	145	150	154	174	195
Venta de servicios y otros	289	338	355	371	390	410	515	643
Total Ingresos	1,233	1,396	1,442	1,485	1,537	1,592	1,849	2,141
Costo de los servicios								
Retribuciones al Personal	(616)	(732)	(757)	(777)	(796)	(815)	(890)	(982)
Cargas Sociales	(38)	(45)	(46)	(47)	(49)	(50)	(54)	(60)
Honorarios Profesionales	(6)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)
Medicamentos	(94)	(95)	(86)	(84)	(85)	(85)	(89)	(93)
Materiales y Suministros	(67)	(70)	(64)	(62)	(62)	(63)	(66)	(68)
Servicios de Salud Contratados	(251)	(288)	(296)	(310)	(326)	(343)	(432)	(540)
Gastos de Funcionamiento	(56)	(61)	(57)	(57)	(58)	(58)	(61)	(64)
Mantenimiento	(8)	(9)	(9)	(9)	(9)	(9)	(9)	(10)
Depreciaciones	(42)	(35)	(34)	(37)	(37)	(37)	(45)	(66)
Total Costo de los Servicios	(1,179)	(1,341)	(1,356)	(1,391)	(1,429)	(1,468)	(1,654)	(1,892)
RESULTADO BRUTO	54	55	85	94	108	123	195	249
Gastos de Administracion y Ventas								
Remuneraciones y Cargas Sociales	(52)	(62)	(64)	(66)	(68)	(69)	(76)	(84)
Gastos de Funcionamiento	(53)	(39)	(36)	(37)	(37)	(37)	(39)	(41)
Impuestos, Tasas y Contribuciones	(5)	(6)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)
Otros Gastos de Administración y V	(4)	(4)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)
Total Gastos de Administracion y Ve	(113)	(110)	(109)	(111)	(113)	(115)	(123)	(133)
Resultados Diversos								
Ingresos Diversos	72	49	50	50	51	51	53	55
Egresos Diversos	(46)	(25)	(22)	(22)	(22)	(22)	(23)	(24)
Total Resultados Diversos	27	24	28	28	29	29	30	31
Resultados Financieros								
Ingresos Financieros	2	3	3	3	3	3	4	9
Egresos Financieros	(26)	(33)	(12)	(22)	(21)	(21)	(15)	(9)
Resultado por reestructura	-	-	203	-	-	-	-	-
Total Resultados Financieros	(24)	(30)	194	(19)	(19)	(18)	(11)	(1)
RESULTADO DEL EJERCICIO	(56)	(61)	198	(8)	5	19	91	146

Nota: los ejercicios corresponden a los períodos de 12 meses finalizados el 30 de setiembre

4.7.6. Proyección de Estado de Situación Patrimonial

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2020	2025
	(mill \$ de 2010)	(mill \$ de 2011)						
ACTIVO								
ACTIVO CORRIENTE								
Caja e Inversiones	5	2	35	9	17	12	104	490
Creditos	112	124	135	147	147	147	147	147
Bienes de Consumo	11	11	11	11	11	11	11	11
Total Activo Corriente	128	137	182	167	175	170	262	648
ACTIVO NO CORRIENTE								
Creditos	5	5	5	5	5	5	5	5
Bienes de consumo	6	7	7	7	7	7	7	7
Bienes de uso	737	709	715	678	642	615	611	683
Intangibles	1	0	0	0	0	0	0	0
Total Activo No Corriente	749	721	727	690	654	627	623	695
TOTAL ACTIVO	877	858	909	857	829	797	886	1,343
PASIVO								
PASIVO CORRIENTE								
Deudas Comerciales	184	208	157	136	136	121	121	121
Deudas Financieras	25	41	5	0	0	0	0	0
Deudas Corrientes	129	162	162	162	162	162	162	162
Previsiones Corrientes	12	7	7	7	7	7	7	7
Deudas Fideicomiso Laboral C/f	17	16	5	5	5	5	0	0
Deudas Concordatarias C/P	14	5	2	2	2	2	2	2
Total Pasivo Corriente	381	440	338	312	312	297	292	292
PASIVO NO CORRIENTE								
Deudas Comerciales	1	0	0	0	0	0	0	0
Litigios	1	0	0	0	0	0	0	0
Deudas Fideicomiso Laboral L/P	188	171	44	38	32	26	0	0
Deudas Concordatarias L/P	367	366	106	96	85	74	17	2
Obligaciones Negociables	0	0	341	339	322	305	165	26
Otras Obligaciones	27	25	25	25	25	25	25	25
Total Pasivo No Corriente	585	562	517	499	465	430	207	53
TOTAL PASIVO	966	1,002	855	811	777	727	499	345
PATRIMONIO								
Aportes de socios y reservas	1,229	1,231	1,231	1,231	1,231	1,231	1,231	1,231
Resultados acumulados	(1,261)	(1,314)	(1,376)	(1,178)	(1,185)	(1,180)	(935)	(379)
Resultados del ejercicio	(56)	(61)	198	(8)	5	19	91	146
TOTAL PATRIMONIO	(88)	(144)	54	46	51	70	387	998

Nota: los ejercicios corresponden a los períodos de 12 meses finalizados el 30 de setiembre

4.7.7. Proyección de Flujos de Caja

	2011	2012	2013	2014	2015	2020	2025
	(mill \$ de 2011)						
Caja inicial	5	2	35	9	17	104	378
Resultados del ejercicio	(61)	198	(8)	5	19	91	146
Depreciaciones	35	34	37	37	37	45	66
Quitas Fideicomiso Laboral		(48)					
Quitas Concordato		(156)					
Partidas sin efecto en la caja	35	(169)	37	37	37	45	66
Variacion Creditos	(12)	(12)	(12)	0	0	0	0
Variacion Bienes de Consumo	0	0	0	0	0	0	0
Variacion Deudas Comerciales	25	(51)	(21)	0	(15)	0	0
Variacion Deudas Corrientes	33	0	0	0	0	0	0
Variacion Provisiones Corrientes	(4)	0	0	0	0	0	0
Flujos generados por operaciones	41	(63)	(32)	0	(15)	0	0
Inversiones en activo Fijo	(6)	(40)	-	-	(10)	(90)	(72)
Precancelacion Fideicomiso Laboral		(71)					
Precancelacion Concordato		(104)					
Obligaciones Negociables		341	(1)	(17)	(18)	(28)	(28)
Flujos generados por Reestructura de deuda		166	(1)	(17)	(18)	(28)	(28)
Cuotas Fideicomiso Laboral	-	(19)	(6)	(6)	(6)	(3)	-
Cuotas Concordato	-	(4)	(10)	(11)	(11)	(12)	-
Variacion Deudas Financieras	(11)	(36)	(5)	0	0	(2)	0
Flujos generados por otras actividades financieras	(11)	(59)	(22)	(17)	(17)	(17)	-
Variacion Caja	(3)	33	(26)	8	(5)	1	112
Caja final	2	35	9	17	12	104	490

Nota: los ejercicios corresponden a los períodos de 12 meses finalizados el 30 de setiembre

ESTAS PROYECCIONES NO SIGNIFICAN UNA ASUNCIÓN DE RESPONSABILIDAD DE PARTE DEL FIDUCIARIO O EL FIDEICOMITENTE, POR EL CUMPLIMIENTO DE LAS MISMAS. EL INVERSOR DEBERÁ REALIZAR SU PROPIO ANÁLISIS.

4.8. Plan de Reestructura operacional de Casa de Galicia

La Institución está implementando las siguientes medidas de carácter administrativo, estructural, organizacional y estratégico:

4.8.1. Sección I - Medidas de carácter institucional

En los 90 días siguientes a la presentación de este documento se presentará a los organismos competentes una propuesta de reforma de estatutos. La institución se compromete a concretar dichas modificaciones estatutarias antes de la concesión del amparo del Fondo de Garantía. La razón de estos cambios es adecuar el Estatuto a las necesidades actuales de la institución dejando de lado una serie de normas que hoy carecen de sentido y que significan una limitación importante a la capacidad de gestión.

4.8.2. Sección II - Medidas de carácter administrativo

Descripción de las medidas de carácter administrativo, estructural, organizacional y de carácter estratégico que serán adoptadas por la entidad

- 1) Se continuará con el proceso de análisis de los procesos, ajuste de los mismos, elaboración de manuales y capacitación de los funcionarios que se viene llevando adelante desde hace 3 años.
- 2) Dentro de los 60 días posteriores a la aprobación del Fideicomiso se diseñarán los procedimientos de pagos dentro del Departamento de Tesorería y se elaborarán los respectivos manuales, con la finalidad de implementar el pago vía banco de la mayoría de los proveedores.
- 3) Dentro de los 9 meses de presentado este documento se tendrán prontos los procedimientos, y los manuales de los siguientes Departamentos: Compras y Comercial.
- 4) Dentro de los 12 meses de presentado este documento se tendrán prontos los procedimientos, y los manuales del Departamento de Personal. En este plazo se considera la capacitación de los respectivos funcionarios.
- 5) Dentro de los 60 días de recibidos los fondos que se obtengan con el Fideicomiso de Garantía, se comenzará a pagar en los plazos legales las remuneraciones de los funcionarios técnicos y no técnicos
- 6) Dentro de los 60 días de recibidos los fondos que se obtengan con el Fideicomiso de Garantía, se comenzará a pagar a los proveedores de acuerdo a uno de los siguientes esquemas: a) por banco o b) por cheque en Tesorería dos veces al mes según último dígito del RUT.
- 7) Dentro de los 60 días de presentación de este documento estarán fusionados en el Departamento de Compras todas las compras de la institución, incluyéndose en el mismo, las compras de insumos, las de servicios médicos y las de medicamentos.
- 8) Dentro de los 120 días de presentación de este documento se reestructurará el Departamento Comercial del cual dependen las Afiliaciones, Licitaciones y Ventas de Servicios. Se reforzará el área de Licitaciones con mayor dedicación horaria y especialización parcial de algunos recursos humanos.
- 9) Dentro de los 60 días de presentación de este documento, se sustituirá la jefatura del Departamento de Intendencia, la cual transitoriamente funcionará bajo la dirección de la Jefe del Departamento de Personal.

- 10) Se suprimirán cargos de mandos medios que se están jubilando fusionándolos con otros cargos de mandos medios que desempeñan funciones similares. En otros casos, se suprime directamente el cargo. El plazo para la implementación de esta medida es el plazo de jubilación del respectivo funcionario.
- 11) Respecto de las personas que se vayan jubilando solo se suplantarán el 40% de los jubilables que ejerzan la opción. En un marco de decisiones de jubilación plenamente voluntario (sin despidos asociados), como se ha manejado en el Flujo de Fondos, se puede suponer un cronograma de jubilaciones como el que se detalla en el siguiente cuadro:

Año	Jubilables no médicos	Jubilables médicos.	Baja costos anuales	Alza costos con 100% reemplazo a laudo	Ahorro
09/2011	58	119	55.737.000	39.812.142	15.924.857
09/2012	31	34	18.182.000	12.987.142	5.194.857
09/2013	28	33	13.306.000	9.504.285	3.801.714
09/2014	38	25	15.846.000	11.318.571	4.527.428
09/2015	33	29	16.950.000	12.107.142	4.842.857
09/2016	40	34	18.806.000	13.432.857	5.373.142
09/2017	33	42	20.325.000	14.517.857	5.807.142

Supuestos:

- 1) Las personas se jubilan a los 60 años
- 2) Se supone que son reemplazadas en un 100% por personas a Laudo
- 3) Por ende se ahorra la antigüedad de un 40%

Conclusión: en estas hipótesis conservadoras, los ahorros son más que suficientes para cubrir el 0.51% de aumento de la masa salarial por antigüedad. Para una masa salarial, que del 2011 al 2025 oscila entre los 700.000.000 y los 1.000.000.000, un 0.51% no son más de 5.000.000 por año y salvo un año la cobertura es suficiente.

- 12) En los próximos 2 meses se estima se finalizará la negociación un nuevo convenio colectivo con los funcionarios no médicos. Este acuerdo prevé recuperar progresivamente la rebaja salarial que tiene parte de los funcionarios desde el año 2003, estableciéndose mecanismos de financiación que no afectan el total de la masa salarial. Esta meta fue cumplida.
- 13) Dentro de los 12 meses siguientes a la obtención de los fondos a través del Fideicomiso de Garantía, se adquirirá el software y el hardware de acuerdo al programa establecido en la presentación de junio del año 2010. Estas incorporaciones se entiende que son vitales para dar seguridad a la operativa diaria, y para ganar eficiencia en el empleo de nuestros sistemas.
- 14) Dentro de los 90 días siguientes a la recepción del dinero, se adquirirá equipamiento médico. Se harán algunas adquisiciones puntuales de equipamiento médico a definirse en esa ocasión en función de lo que en dicho momento resulte más urgente. De todos modos dichas adquisiciones no superarán los U\$S 100.000.-
- 15) Dentro de los 12 meses siguientes a la presentación de este documento se continuará con la implementación de la historia clínica electrónica en las áreas más vinculadas a la venta de servicios: CTI de adultos, niños y recién nacidos y maternidad.

- 16) Dentro de los 120 días siguientes a la presentación de este documento se reforzarán los recursos humanos a disposición del Departamento de Análisis Interno. El Departamento de Análisis Interno está integrado actualmente por un Auditor Interno, un contador y un Asistente de Auditoría con conocimientos de Idóneo en Farmacia. Está proyectado para el presente ejercicio la incorporación de por lo menos un segundo Asistente de Auditoría con experiencia en la Contaduría. Las principales tareas realizadas se detallan a continuación:
- a. Informar a la Dirección Superior sobre el estado, actuación y conclusión de las auditorías realizadas en cada uno de los sectores administrativos de la institución.
 - b. Examinar, evaluar e informar sobre el sistema de control interno.
 - c. Verificar y exigir el cumplimiento de las recomendaciones aceptadas por la Dirección Superior.
 - d. Ofrecer un servicio a las gerencias evaluadas al brindarles un control adicional al que deben realizar cada uno de ellos.
 - e. Realizar Manuales de Procedimiento de la Institución.
 - f. Intervenir en asesoramientos especiales que requiera la Dirección Superior. En este sentido se colabora en el armado de pliegos licitatorios
 - g. En el área de costos se realizan cálculos de costos extra contables de las principales áreas de venta de la institución.

4.8.3. Sección III - Medidas de carácter asistencial

En el marco del proceso de Reestructura Financiera iniciado con la Homologación de la Ratificación del Concurso Civil, se comenzó con la implementación de un conjunto de medidas las cuales a la fecha están en proceso de aplicación o para comenzar a ser aplicadas. Todas ellas apuntan al control de gastos en diferentes rubros, midiendo su impacto en la calidad asistencial con el fin de no afectarla. En este sentido se establecieron indicadores en todas aquellas áreas en las que sea posible su medición a los efectos de que los participantes en los procesos de control midan su desempeño. Estas mediciones incluyen el grado de satisfacción de los pacientes como una manera de validar el diseño del proceso.

- 1) Se han comenzado a aplicar medidas tendientes a consolidar la baja en los promedios de días de internación y llegar a cinco días, mediante la asociación con el programa de residentes de MSP y Escuela de Graduados, así como se cambia el proceso de visita de los internistas.
- 2) Se comenzará a aplicar la internación psiquiátrica domiciliaria, desarrollando este programa con el fin de paliar problemas socio familiares con internaciones prolongadas.
- 3) Se está por firmar un nuevo convenio salarial con los anestésistas ajustándolo al laudo de las sociedades anestésico-quirúrgicas. Este convenio se espera quede firmado en el lapso de 120 días desde la presentación de este documento.
- 4) Se comenzará a aplicar un programa de cirugía del día, adecuando salas para suprimir la internación de pacientes que pueden atenderse en este programa (por ejemplo: cataratas, fibroscopías, vasectomía, esterilización tubaria etc.). Estableciendo una lista de espera con criterios preestablecidos y aceptados que no perjudiquen la atención adecuada de los pacientes.
- 5) Se comenzó a aplicar adecuadamente la categorización de cirugías de acuerdo al laudo.
- 6) Se optimizó el control de la categorización de cirugías de urgencia.

- 7) Se están aplicando criterios de eficiencia en la utilización de los recursos institucionales al momento de diseñar la agenda quirúrgica.
- 8) A partir de enero de 2010 se comenzó con la venta a particulares de cirugía laparoscópica general y ginecológica, así como venta de salas de nacer.
- 9) Desde fines de marzo de 2010 comenzó a funcionar el CTI (4 camas) pediátrico asistiendo a 81 pacientes de los cuales 26 son de Casa de Galicia y 55 fueron venta de servicios a otras instituciones (CASMU, BPS, ASSE, CUDAM, Universal). En la licitación del MSP Casa de Galicia obtuvo el segundo lugar en CTI pediátrico. Tomamos como indicador: número días camas vendidos / número total de días cama ocupados por socios de la institución.
- 10) En octubre de 2010 se inauguraron 10 salas Premium para socios con cuota diferencial y pacientes particulares. A la fecha hay 278 afiliados que han contratado este servicio.
- 11) Realizamos convenios de ventas de camas de maternidad y cuidados moderados a: CASMU, GREMCA, Universal, BPS y a particulares, del mismo modo hemos vendido el derecho a sala de operaciones.
- 12) Vendemos servicio de Imagenología, Ecografía, RX y Tomografía Computada a ASSE, BPS. Sanidad Policial, Sanidad de las FFAA y hemos ganado licitación 2010 de UCA de algunas de las referidas técnicas. Asimismo nos han adjudicado la última licitación de UCA (2010) para la compra de análisis clínicos realizados en nuestro laboratorio.
- 13) Se han Implementado medidas de control de gastos sobre los insumos y suministros midiendo su impacto en la calidad asistencial con el fin de no afectarla.
- 14) Se ha establecido el "economato de enfermería" como centro de asignación para cada unidad funcional de los servicios asistenciales en los insumos médico quirúrgicos.
- 15) Se creó un sistema de control de consumo basado en la comparación de la previsión de consumo y el consumo real vs. producción para cada unidad funcional.
- 16) Se conformó una Comisión de Compras de insumos con asesoría de la Dirección Técnica. Esta medida ha permitido mejorar el desempeño en la compra y utilización de insumos quedando pendiente medidas para bajar el costo de los mismos a través de la mejora de la forma de pago, la cual se instrumentará dentro de los 60 días de recibidos los fondos, según se dijo con anterioridad.
- 17) Se adoptaron medidas sobre la gestión del medicamento (como por ejemplo la confección del Vademécum efectuada por la comisión de terapéutica y el proceso de compras de los medicamentos efectuado por la comisión de compras de medicamentos) que nos ha permitido posicionarnos como una de las mutualistas más eficientes en este rubro según los ratios oficiales del SINADI.
- 18) Las compras de medicamentos las realizamos de acuerdo con los consumos reales y el manejo de los stocks. Nuestro programa permite evitar la carencia de algún medicamento y administrar el menor stock posible.

- 19) Hoy en día, durante el proceso de compra de medicamentos no solo importa la calidad intrínseca del producto que se adquiere, sino también lo relativo a la fecha de entrega. Esta cobra cada vez mayor importancia, en la medida en que nuestra institución está intentando adoptar el principio de "justo a tiempo", según el cual los productos deben recibirse en las cantidades y momentos especificados de acuerdo a nuestra necesidad, por lo que nuestros stocks se ha reducido, mejorando nuestra eficacia.

- 20) Hemos diseñado una encuesta de satisfacción de los pacientes como indicador para validar las medidas tomadas que puedan afectarlos.

5. INFORMACIÓN ACERCA DEL FIDUCIARIO

República Administradora de Fondos de Inversión S.A. actúa como Fiduciario de la presente emisión de Títulos de Deuda del Fideicomiso "Fideicomiso Financiero CASA DE GALICIA".

a) Información General

Desde el mes de agosto de 2004 está autorizada por el Banco Central del Uruguay para desarrollar actividades como fiduciario en fideicomisos financieros en el Uruguay.

Domicilio: 25 de Mayo 552.

Teléfono: 29159066

Fax: 29159066 int.160.

E-mail: fideicomiso@fideicomiso.com.uy

b) Directorio

Presidente	Fernando Calloia
Vicepresidente	Jorge Perazzo
Director	Danilo Vázquez
Director	Alejandro Irastorza

c) Personal Superior

Gerente de Recuperación	Carlos Anastasiadis
Gerente de Administración	Jorge Castiglioni
Gerente de Legales	Carlos de Cores

d) Síndicos

Sebastián Pérez y Julio Fornaro

e) Auditores externos

Deloitte S.C.

f) Auditores internos

KPMG URUGUAY

g) Estados contables

Se incluyen como Anexos VII y VIII los estados contables auditados del Fiduciario al 31.12.2011 y al 30.06.2012 con informe de revisión limitada.

6. INFORMACIÓN ACERCA DEL GARANTE

La Ley No. 18.439, de 22 de diciembre de 2008 y su decreto reglamentario No. 792/008 de fecha 26 de diciembre de 2008 fijaron un régimen por el cual se creó el Fondo de Garantía para la Reestructuración de Pasivos de las Instituciones de Asistencia Médica Colectiva (Fondo de Garantía IAMC). De acuerdo con el artículo 2 de esta Ley, compete al MEF la administración del Fondo de Garantía IAMC, siendo éste quien emitirá las garantías necesarias para respaldar el cumplimiento de los planes de reestructuración de pasivos.

La Ley No. 18.719 del 27 de diciembre de 2010 en su artículo No. 289 modificó el monto máximo de aporte anual al Fondo de UI 64.000.000 a UI 128.000.000.

El MEF, con la finalidad de que las partidas que integran este Fondo sean operadas de manera profesional así como también dotar de mayor seguridad, agilidad y transparencia la emisión de las garantías y el cumplimiento de los compromisos que asuma el Fondo de Garantía, resolvió constituir un fideicomiso, designando a REPÚBLICA AFISA como fiduciaria, hecho que permitirá a la compañía participar activamente en la reestructuración de pasivos de Instituciones de Asistencia Médica Colectiva.

El Fideicomiso se conforma el 16.10.2009 entre el MEF como fideicomitente y administrador del Fondo de Garantía IAMC y República AFISA en su carácter de fiduciaria; por este contrato el fideicomitente transfiere los fondos, créditos y garantía de estabilidad al patrimonio del Fideicomiso. A partir de esta fecha, todos los desembolsos que correspondan realizar a favor del Fondo de garantía IAMC (según lo dispuesto por ley 18.439) deberán efectuarse a este Fideicomiso.

La finalidad del Fideicomiso es que la Fiduciaria emita contra el patrimonio del mismo las garantías necesarias para respaldar el cumplimiento del repago del financiamiento obtenido por las IAMC en el marco de sus respectivos Planes de Reestructuración aprobados por el MSP y el MEF.

El Fondo de Garantía IAMC se ha venido integrando con recursos provenientes de rentas generales, por la suma anual de UI 64.000.000 y a partir de 2011 por la suma máxima anual de UI 128.000.000 hasta alcanzar de acuerdo a la ley la suma máxima de UI 192.000.000. Para el caso que los recursos comprendidos en el Fondo, deban aplicarse a hacer frente al pago de las garantías otorgadas por incumplimiento de las instituciones que se acojan a este régimen, se realizarán nuevas transferencias de recursos de rentas generales por el monto máximo anual autorizado hasta la cancelación total del financiamiento garantizado que hubiere sido obtenido por las IAMC.

La prelación a los efectos de atender el repago de los financiamientos obtenidos con las garantías otorgadas por este Fideicomiso, se regirá por el orden cronológico en que las Garantías hayan sido emitidas (cláusula 10.3. del Contrato de Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC. En el Anexo 8 al Contrato de Fideicomiso se incluye información de República AFISA (en su condición de fiduciario del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC) comunicando el grado de prelación que ocupa la garantía emitida para el Fideicomiso Financiero Casa de Galicia.

Tal como surge del balance al 30 de Junio 2012 incluido en Anexo IX, este fideicomiso contaba con fondos e inversiones por \$ 458.882.014 equivalentes a esa fecha a UI 189.417.161; por otro lado, las Garantías Emitidas a la fecha de este Prospecto tienen el siguiente detalle:

GARANTIAS EMITIDAS FF FONDO DE GARANTIA IAMC								
Beneficiario	Autorización MEF/MSP	Prioridad	Fecha FF o carta garantía	Moneda	Garantías Autorizadas	Garantías Emitidas	Garantías Puente Autorizadas	Garantías Puente Emitidas
FF CASMU D	09/11/2009	09/11/2009	02/02/2010	UI	340.690.722	340.923.207		
FF CASMU II	01/03/2012	09/11/2009		UI	47.268.769			
FF CASMU II **	01/03/2012	09/11/2009	07/03/2012	UI			42.983.022	42.983.022
FF CASMU II ***	23/10/2012	09/11/2009	25/10/2012	UI			21.000.000	21.000.000
FF Nuevo CASMU	26/02/2010	26/02/2010	29/04/2010	UI	373.556.344	373.000.000		
CASA DE GALICIA *	22/06/2011	22/06/2011	16/01/2012	\$			100.000.000	100.000.000
CASA DE GALICIA	22/06/2011	22/06/2011		UI	150.000.000	150.000.000		
FF ASOCIACION ESPANOLA	24/06/2011	24/06/2011	04/08/2011	UI	330.000.000	330.000.000		
				UI	1.241.515.835	1.193.923.207	63.983.022	63.983.022
				\$			100.000.000	100.000.000

* Emitida Garantía solidaria al BROU por \$ 100.000.000 el 16/01/2012

** Emitida Garantía solidaria al BROU por UI 42.983.022 el 07/03/2012

*** Emitida Garantía solidaria al BROU por UI 21.000.000 el 25/10/2012

7. ESTRUCTURA DEL FIDEICOMISO

A continuación se describen los aspectos más relevantes del funcionamiento del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia de acuerdo con las previsiones contractuales establecidas en el Contrato de Fideicomiso que se adjunta al presente.

Sin perjuicio de lo establecido en este capítulo, los Inversores deberán analizar con detenimiento la totalidad de las previsiones contractuales previstas en el Contrato de Fideicomiso.

7.1. Patrimonio Fiduciario.

El patrimonio fiduciario estará constituido por los siguientes bienes y derechos que conforman el presente Fideicomiso, quedando afectado a la finalidad del presente Fideicomiso y constituyen la única fuente de pago de los Títulos de Deuda:

- (i) los Créditos que transfiera el Fideicomitente bajo el presente Contrato;
- (ii) los montos resultantes de la integración de los Títulos de Deuda;
- (iii) los fondos existentes en la Cuenta Fiduciaria;
- (iv) la Garantía constituida por el Fondo de Garantía IAMC en los términos de la cláusula Séptimo y los fondos que bajo la misma sean transferidos al Fideicomiso;
- (v) los derechos que el Fideicomitente tuviera derivados de la Garantía de Estabilidad, y
- (vi) cualquier bien o derecho, actual o futuro, derivado o producido, directa o indirectamente, de los bienes o activos (tangibles o intangibles) antes mencionados (muebles o inmuebles).

7.2. Plazo del Fideicomiso y condiciones.

El Fideicomiso se mantendrá vigente y válido hasta el momento en que se cancelen en forma total los Títulos de Deuda emitidos por el Fiduciario, y todas las demás obligaciones derivadas de este Contrato. En ningún caso dicho plazo excederá el plazo máximo establecido en la Ley de Fideicomiso. El Fideicomiso podrá extinguirse en forma previa a lo previsto en caso de imposibilidad absoluta del cumplimiento de los fines para el cual fue constituido, así como en caso de insuficiencia del patrimonio del Fideicomiso para dar cumplimiento a las obligaciones del Fideicomiso, o en el caso de otras contingencias que pudieren afectar dicho cumplimiento.

El Contrato de Fideicomiso y por lo tanto la creación del Fideicomiso que se dispone mediante el mismo, está sujeto al cumplimiento acumulativo de las siguientes condiciones suspensivas (es decir que la eficacia del Contrato estará suspendida):

- (a) que el BCU haya inscripto este Fideicomiso y los Títulos de Deuda en los registros respectivos (habilitando así que los Títulos de Deuda sean ofrecidos públicamente en Uruguay);
- (b) que se concrete la emisión de los Títulos de Deuda dentro del plazo de 90 (noventa) días corridos contados desde su suscripción;
- (c) que se suscriban e integren los Títulos de Deuda por un monto de al menos 50.000.000 UI (cincuenta millones de Unidades Indexadas); y
- (d) que el Fiduciario haya inscripto los valores en el Registro de Valores Escriturales que a tales efectos llevará en su calidad de Entidad Registrante, y los mismos sean susceptibles de cotizar en BVM y BEVSA.

7.3. Valuación de los Bienes Fideicomitados y pasivos.

Los Créditos y demás bienes que integran el Patrimonio Fiduciario se valuarán a su respectivo valor nominal. Los pasivos del Fideicomiso se valuarán a su valor nominal, con más el interés devengado a la fecha de valuación, en caso de que lo hubiera.

7.4. Funcionamiento de la Garantía

República AFISA actuando como Fiduciario del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC (el "Garante") comparece en el Contrato de Fideicomiso a los efectos de constituir a favor de los Titulares de los Títulos de Deuda que emita el Fiduciario, la garantía sobre el Fondo de Garantía IAMC en las condiciones que se establecen en el Contrato de Fideicomiso.

Para el caso que el Fiduciario compruebe la insuficiencia de los fondos percibidos por la cesión de los Créditos, y en caso que el Fideicomitente no cumpla con su obligación de transferir los montos adicionales correspondientes para la amortización de los Títulos de Deuda en el plazo establecido en la cláusula 6.3.2 del Contrato de Fideicomiso, y se encuentren pendientes de amortización los Títulos de Deuda, el Fiduciario notificará del incumplimiento al Garante dentro del Día Hábil siguiente, solicitándole la transferencia a la Cuenta, de los fondos que sean necesarios para cubrir los saldos impagos para amortizar los Títulos de Deuda.

El Garante realizará la transferencia de fondos provenientes del Fondo de Garantía IAMC a la Cuenta dentro de las 48 (cuarenta y ocho) horas Hábiles siguientes de recibida la notificación del Fiduciario. El referido procedimiento, se mantendrá vigente, hasta la extinción de la deuda por capital e intereses derivada de la emisión y colocación de los Títulos de Deuda.

El Garante no podrá exonerarse de su obligación de efectuar los pagos requeridos por el Fiduciario para la amortización de los Títulos de Deuda, basado en eventuales incumplimientos incurridos por el Fideicomitente a las obligaciones asumidas en el marco de lo previsto en la Ley N° 18.439 y su Decreto Reglamentario N° 792/008.

7.5. Facultades del Fiduciario

El Fiduciario tendrá respecto de los activos que integran el Patrimonio Fiduciario las más amplias facultades para el cumplimiento de los fines del Fideicomiso, debiendo realizar sus funciones de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso. Los actos y contratos celebrados por el Fiduciario en infracción a lo establecido en este Contrato, serán inoponibles al Fideicomitente y a los Titulares.

El Fiduciario y cualquier funcionario o representante de éste expresamente autorizado, tendrá facultades y atribuciones plenas e irrevocables para tomar todas y/o cualesquiera acción apropiada y otorgar todos y/o cualquier acto y documento que sea necesario o conveniente a su juicio para el cumplimiento de las normas legales y las establecidas bajo este Contrato, el pleno ejercicio de sus derechos y obligaciones, la preservación de los activos que integran el Patrimonio Fiduciario y la protección del interés de los Beneficiarios. Sin limitar el carácter general de lo ya expresado, el Fiduciario, por sí o a través de personas debidamente autorizadas a tal efecto, en representación del Fideicomiso y de acuerdo a lo dispuesto en este Contrato tendrá la facultad de:

- (a) pagar los Tributos del Fideicomiso y Gastos del Fideicomiso;
- (b) recibir pagos y otorgar recibos;
- (c) iniciar, proseguir y desistir la tramitación de cualquier acción, juicio o procedimiento en cualquier tribunal judicial, arbitral o administrativo con relación a los bienes del Patrimonio Fiduciario, incluidos procesos de mediación, conciliación o arbitraje;
- (d) defender cualquier juicio, acción o procedimiento iniciado contra el Fiduciario con respecto a los bienes que integran el Patrimonio Fiduciario;
- (e) transar, avenirse o llegar a un arreglo en cualquier juicio, acción o procedimiento y, en relación con ello, efectuar los descargos o liberaciones que el Fiduciario considere apropiados;
- (f) otorgar mandatos o poderes;
- (g) celebrar, transferir, rescindir y resolver contratos;
- (h) en general adquirir, vender, transferir y negociar o realizar cualquier clase de acuerdo o convenio respecto de los bienes fideicomitados con el mayor alcance posible, en tanto el Fiduciario tiene la propiedad de los mismos y en cumplimiento de sus obligaciones bajo el presente Fideicomiso Financiero;
- (k) en cumplimiento de las normas tributarias vigentes (Ley 18.083 del 27/12/2006, Decretos 148/007 y 149/007, ambos de fecha 4/5/2007, y Resoluciones de la Dirección General Impositiva 662/007 del 29/6/07, 803/007 del 27/07/07 y 981/007 del 28/8/2007 y otros que se pudieran dictar en el futuro) retener de las sumas a pagar a los Beneficiarios de los Títulos de Deuda, incluyendo el caso de que dicha retención corresponda respecto de los beneficiarios finales de los Títulos de Deuda (si correspondiere), los montos correspondientes a los tributos que se generaren en virtud del rendimiento de los Títulos de Deuda, excepto en los casos de titulares de Títulos de Deuda (si correspondiere) que se encuentren comprendidos en el literal A) del artículo 3 del Título 4 de Texto Ordenado de la Dirección General Impositiva de 1996 con la redacción dada por la Ley N° 18.083 en cuyo último caso, el Fiduciario podrá requerir a dichos Beneficiarios los documentos que estime necesarios a los efectos de acreditar tal condición;
- (l) llevar a cabo todos los actos y otorgar todo tipo de documentos a los efectos de la implementación del Fideicomiso,

- (m) realizar cualquier otro acto o negocio que sea necesario a los efectos de la liquidación del Fideicomiso;
- (n) realizar las deducciones y retenciones para atender los gastos del fideicomiso; y
- (j) contratar asesores pagando los honorarios razonables que correspondan
- (k) abrir cuentas bancarias y operar en las mismas con las más amplias facultades (incluyendo la facultad de librar, endosar, descontar, cobrar cheques) y realizar todo tipo de retiros y transferencias respecto de los fondos depositados en las mismas.

7.6. Prohibiciones al Fiduciario.

El Fiduciario no podrá en ningún caso:

- (a) Liberarse de su obligación de rendir cuentas de acuerdo a los términos incluidos en este Contrato.
- (b) Liberarse de responsabilidad por actos culposos graves o dolosos realizados por él o por sus dependientes.
- (c) Afianzar, avalar o garantizar de algún modo al Fideicomitente o a los Titulares el resultado del Fideicomiso o las operaciones, actos y contratos que realice con los Bienes Fideicomitados.
- (d) Realizar operaciones, actos o contratos con los Bienes Fideicomitados, en beneficio propio, de sus directores o personal superior, o de las personas jurídicas donde éstos tengan una posición de control o dirección.
- (e) Realizar cualquier otro acto o negocio jurídico con los Bienes Fideicomitados respecto del cual tenga un interés propio, salvo autorización expresa de la Mayoría Absoluta de Titulares.

7.7. Obligaciones del Fiduciario.

Para el cumplimiento de los fines del Fideicomiso el Fiduciario realizará las siguientes actividades:

- (a) Administrar el Patrimonio Fiduciario conforme a las disposiciones del presente Contrato de Fideicomiso y la normativa vigente.
- (b) Emitir los Títulos de Deuda de acuerdo con los términos y condiciones establecidos en este Contrato, en el Documento de Emisión de Títulos de Deuda y en el Prospecto.
- (c) Solicitar al BPS dentro de los primeros 10 (diez) días de cada mes, un informe con la recaudación de los Créditos correspondiente al mes anterior.
- (d) Otorgar los poderes generales o especiales que se requieran para la consecución de los fines o para la defensa del Patrimonio Fiduciario.
- (e) Mantener un inventario y una contabilidad separada de los bienes, derechos y obligaciones que integran el Patrimonio Fiduciario. En caso que sea fiduciario en varios negocios de fideicomiso, deberá llevar contabilidad separada de cada uno de ellos.
- (f) Abstenerse de gravar cualquiera de los activos que integran el Patrimonio Fiduciario, excepto gravámenes involuntarios o forzosos que resulten por aplicación de disposiciones legales, reglamentarias o judiciales u otras que deba acatar.
- (g) Abstenerse de tomar préstamos o celebrar operaciones financieras o cualquier otra operación por las cuales pueda resultar deudor con cargo al Patrimonio Fiduciario.
- (h) Guardar reserva respecto de las operaciones, actos, contratos, documentos e información relacionada con el presente Contrato, con excepción de los deberes de información previstos en el Decreto.
- (i) Una vez cancelados los Títulos de Deuda y demás obligaciones derivadas de este Contrato, deberá transferir los bienes del Patrimonio Fiduciario remanentes (incluyendo los Fondos Remanentes de la Emisión y los Fondos Remanentes Mensuales), de existir, al Fideicomitente.
- (j) Presentar al Fideicomitente un informe mensual, vía e-mail con los pagos realizados con los fondos recibidos y el saldo remanente adeudado por los Títulos de Deuda.

7.8. Cese del Fiduciario.

El Fiduciario cesará en el ejercicio de su cargo en los siguientes casos:

- (a) Por la pérdida de alguna de las condiciones exigidas para el ejercicio de sus funciones.
- (b) Por disolución, quiebra, concurso o liquidación judicial del Fiduciario.
- (c) Por la cancelación de la inscripción en el registro dispuesta por el BCU.
- (d) Por renuncia de acuerdo a los términos de la cláusula 8.9. del Contrato de Fideicomiso.
- (e) Por su sustitución de acuerdo a los términos de la cláusula 8.10 del Contrato de Fideicomiso.
- (f) Por remoción judicial, en caso de incumplimiento de las obligaciones impuestas por la ley o por el presente Contrato.

7.9. Gastos del Fideicomiso

Los siguientes importes serán de cargo y costo exclusivo del Patrimonio Fiduciario y considerados como "Gastos del Fideicomiso", debiendo el Fiduciario destinar los bienes fideicomitidos (y en particular el Fondo de Reserva para Gastos del Fideicomiso) al pago de los conceptos correspondientes, debiendo seguir el orden de prelación entre ellos que se indica en el siguiente listado:

- (a) cualquier Tributo del Fideicomiso y el pago de las Gastos Iniciales del Fideicomiso;
- (b) cualquier imposición, gravamen o deducción que se imponga legal, judicial o reglamentariamente sobre el Fideicomiso;
- (c) la remuneración del Fiduciario establecida en la cláusula 8.1.1. del Contrato de Fideicomiso;
- (d) las comisiones por emisión y/o pago de la Garantía;
- (e) la remuneración de la Calificadora de Riesgos por la calificación inicial de la emisión, así como cualquier pago que se realice por sus actualizaciones o revisiones de acuerdo a la normativa aplicable y cualquier monto o servicio pagado a la Calificadora de Riesgo bajo el Contrato de Fideicomiso;
- (f) la remuneración de los servicios de los Auditores;
- (g) los gastos y comisiones necesarios para mantener el registro y cotización de los Títulos de Deuda en BVM y BEVSA; y
- (h) los honorarios y costos razonables de los asesores legales, contables, impositivo, financiero y jurídico, notariales, y demás profesionales que el Fiduciario elija contratar a los efectos del cumplimiento de sus obligaciones bajo el Contrato de Fideicomiso;
- (i) los gastos de publicaciones obligatorias de acuerdo con las normas vigentes (si fuere necesario) o voluntarias realizadas a criterio del Fiduciario;
- (j) los costos administrativos y comisiones bancarias derivados del mantenimiento de la Cuenta Fiduciaria y de los pagos que deban realizarse a los Beneficiarios;
- (k) la remuneración de BVM, en su calidad de Entidad Registrante y de Representante.
- (l) costos, relacionados directamente con la administración del Fideicomiso (incluidos los costos de preparación de informes y notificaciones) o con su extinción o liquidación;
- (m) costas, costos, honorarios profesionales y demás gastos incurridos en ocasión de la representación en juicio de los intereses del Fideicomiso y/o por la actuación en juicio del Fiduciario en el ejercicio de las acciones que correspondan para la defensa del Patrimonio Fiduciario;

(n) fuera de los casos anteriores, cualquier futuro gasto o costo en que deba incurrir el Fiduciario luego de la Fecha de Emisión, para cumplir exigencias legales o reglamentarias aplicables al Fideicomiso o los Títulos de Deuda, así como cualquier gasto o costo en que deba incurrir el Fiduciario para cumplir con los fines del Fideicomiso y para celebrar las Asambleas de Titulares.

7.10. Forma de Actuación de los Titulares.

A) Forma de actuación de los Titulares.

Cualquier solicitud, requerimiento, autorización, instrucción, noticia, consentimiento, decisión y otra acción establecida en el Contrato de Fideicomiso o en el Contrato de Entidad Representante o en las Títulos de Deuda como correspondiendo a los Titulares o a determinadas mayorías de Titulares podrá ser adoptada en Asamblea de Titulares o documentada en uno o más instrumentos sustancialmente similares y firmados por dichos Titulares o sus apoderados y, salvo que aquí se establezca otra cosa, dicha acción se considerará válida cuando dichos instrumentos sean recibidos por el Representante a su satisfacción.

La suscripción de cualquier instrumento por parte de un Titular o su apoderado se podrá probar por cualquier medio satisfactorio para el Representante y el Fiduciario.

B) Asambleas de Titulares.

Solicitud de Convocatoria: En cualquier momento el Emisor, el Representante o Titulares que representen al menos el 20% (veinte por ciento) del saldo adeudado de capital bajo los Títulos de Deuda emitidos bajo todas las series y en circulación, podrán convocar, a través del Representante, una Asamblea de Titulares. El Representante la convocará dentro del plazo de 60 (sesenta) días de recibida la solicitud.

Fecha y lugar de las Asambleas: Las Asambleas tendrán lugar en la ciudad de Montevideo en el lugar que el Representante determine y, en cuanto a su constitución y funcionamiento para adoptar resoluciones, se aplicarán las disposiciones sobre asambleas de accionistas establecidas en la ley N° 16.060 (arts. 345, 346, 347), en todo lo que no se oponga a lo dispuesto en este Contrato o en el Documento de Emisión o en el Prospecto.

Día de cierre de registro. El Representante podrá establecer un día de cierre de registro de los Titulares, a fin de determinar la identidad de los mismos.

Formalidades de la convocatoria: En caso que se encontraren presentes los Titulares que representen la totalidad de los Títulos de Deuda emitidos y en circulación, el Representante podrá apartarse de los requisitos formales de convocatoria antes señalados y adoptar los criterios, normas y decisiones que a su exclusivo criterio sean razonables y en el mejor interés de los Titulares en su conjunto y aunque pudiere no serlos para uno o varios Titulares en particular.

C) Desarrollo de las Asambleas.

Asistencia: Todos los titulares tienen derecho de asistencia a las Asambleas. Las únicas personas que estarán facultadas para asistir a las Asambleas serán los Titulares registrados, los representantes del Fiduciario, la Entidad Registrante, las bolsas de valores en las que los Títulos de Deuda coticen, el BCU y los asesores o terceros que el Representante razonablemente y a su exclusivo criterio acepte que asistan. A las Asambleas de Titulares asistirán Titulares de Títulos de Deuda de todas las series emitidas, sin ninguna distinción, preferencia o prelación de una serie respecto de las restantes.

Presidencia de la Asamblea: Las Asambleas serán presididas por el Representante o por un Titular o por cualquier tercero que el Representante designe.

Procedimiento para el desarrollo de la Asamblea: El Representante tendrá plenas y amplias facultades para resolver en forma inapelable cualquier duda o controversia que se plantee respecto al procedimiento para llevar a cabo la Asamblea, pudiendo reglamentar su funcionamiento en cualquier momento, incluso durante el desarrollo de la Asamblea, y sin que tal reglamentación, decisión o interpretación sea un precedente para otras situaciones en la misma Asamblea ni para Asambleas futuras, conservando el Representante en todos los casos las más amplias facultades de decisión inapelables. El Representante podrá disponer, entre otros aspectos, que una votación sea secreta.

Quórum de asistencia: El quórum de asistencia requerido para que la Asamblea sesione válidamente será de Titulares que representen un porcentaje del saldo total de capital adeudado bajo Títulos de Deuda emitidos y en circulación al día de la Asamblea o al día de cierre de registro, si lo hubiere, que sea igual o mayor al porcentaje del saldo total de capital adeudado bajo Títulos de Deuda emitidos y en circulación que corresponda a las mayorías que se requieran para adoptar las decisiones que se proponen.

Mayoría Absoluta de Titulares: Toda resolución de Titulares se adoptará por el voto conforme de al menos dos Titulares cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal superior al 50% (cincuenta por ciento) del saldo total de capital adeudado bajo Títulos de Deuda emitidos y en circulación al momento de la decisión, deducidos los Títulos de Deuda propiedad de los accionistas del Emisor, empresas o personas vinculadas, controlantes o controladas según lo definen los artículos 48 y 49 de la ley N° 16.060 y el artículo 28 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU, quedando excluidos de esta situación, aquellos Titulares que, por su estructura jurídica y actividad de negocios, únicamente compartan accionistas comunes sin que exista entre ellas controles de una sobre la otra, salvo que este Contrato, el Contrato de Entidad Representante, el Documento de Emisión o la legislación vigente requieran una mayoría superior.

Se deja expresa constancia de que los accionistas del Fiduciario o empresas controladas pueden tener participación en las Asambleas por los Títulos de Deuda de las que sean sus titulares pero sus decisiones no serán computadas a los efectos del voto.

Derecho a voto: Tendrán derecho a voto aquellos Titulares presentes en la Asamblea que estén debidamente registrados como titulares de Títulos de Deuda según el registro llevado por la Entidad Registrante. Cada Título de Deuda dará derecho a un voto. A fin de determinar los quórum para sesionar y las mayorías correspondientes para resolver, no se tendrán en cuenta ni tendrán derecho a voto aquellas Títulos de Deuda que hubieran sido adquiridos por los accionistas del Emisor, empresas o personas vinculadas, controlantes o controladas según lo definen los artículos 48 y 49 de la ley N° 16.060 y el artículo 28 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU, quedando excluidos de esta situación, aquellos Titulares que, por su estructura jurídica y actividad de negocios, únicamente compartan accionistas comunes sin que exista entre ellas controles de una sobre la otra, salvo que este Contrato, el Contrato de Entidad Representante, el Documento de Emisión o la legislación vigente requieran una mayoría superior. El Representante podrá exigirle al Emisor que declare por escrito y bajo su responsabilidad si ha adquirido, directa o indirectamente, Títulos de Deuda o si está en conocimiento de que lo hayan hecho sus accionistas, vinculadas, controlantes o controladas (según lo definen los artículos 48 y 49 de la ley N° 16.060 y el artículo 28 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU) y que indique su monto.

Obligatoriedad de las resoluciones de las Asambleas: Toda decisión adoptada en una Asamblea de Titulares regularmente celebrada por el voto de Titulares que representen el capital requerido para dicha decisión, será obligatoria para todos los Titulares, aún para los ausentes o disidentes. También serán obligatorias para todos los Titulares las resoluciones válidamente adoptadas fuera de Asamblea de acuerdo a lo previsto en el presente Contrato.

D) Competencia de las Asambleas.

La Asamblea tendrá competencia para adoptar resolución sobre cualquier asunto contenido en el orden del día (incluyendo la designación a los auditores externos y su sustitución, así como la designación de la Calificadoras de Riesgo y su sustitución).

La Asamblea de Titulares, por el voto conforme de al menos dos Titulares, cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal superior al 75% (setenta y cinco por ciento) del capital adeudado a la fecha de que se trate, podrá resolver:

- (a) **Modificar las condiciones de emisión de los Títulos de Deuda, únicamente en cuanto al otorgamiento de quitas o esperas para el pago; reducción o quita de capital, intereses o cualquier otro monto adeudado por los Títulos de Deuda; cambio en la moneda de pago o recepción de pagos anticipados, modificaciones de las fechas de pago del capital o intereses.**
- (b) **Consagrar la forma de enajenación de los bienes del patrimonio fiduciario.**
- (c) **Designar a la persona que tendrá a su cargo la enajenación del patrimonio como unidad de los bienes que lo conforman.**
- (d) **La extinción del Fideicomiso en caso de insuficiencia patrimonial del Fideicomiso.**
- (e) **La sustitución del Representante.**
- (f) **La sustitución del Fiduciario.**

Cualquier decisión de la Asamblea que afecte únicamente a los titulares de una Serie de Títulos de deuda requerirá para su válida adopción, la conformidad del 100% de los Titulares de dicha Serie de Títulos de Deuda.

8. PRINCIPALES RIESGOS

La inversión en los Títulos de Deuda se encuentra sujeta a una serie de riesgos particulares a su naturaleza y características. A título ilustrativo se describen en esta sección algunos de los riesgos considerados.

Los potenciales adquirentes de los Títulos de Deuda deben leer cuidadosamente este Prospecto y analizar detenidamente los riesgos asociados o la inversión en los mismos, y requerir en cada caso, por su propia cuenta, cargo y riesgo, el correspondiente asesoramiento por parte de asesores idóneos.

Asimismo, los potenciales inversores deberán tener en cuenta el Informe de Calificación de Riesgo emitido por Care Calificadora de Riesgo inserto como Anexo VI en este Prospecto.

La inversión en los Títulos de Deuda implica para sus Tenedores de los Títulos asumir los riesgos asociados con (a) la falta de pago por parte del deudor de los Créditos que integran el patrimonio fideicomitado, (b) el incumplimiento del Fideicomitente a sus obligaciones como Institución de Asistencia Médica Colectiva del cual se originan los Créditos transferidos al Fideicomiso Financiero Casa de Galicia, y (c) eventuales alteraciones en la situación económica, política, social y/o financiera de la República Oriental del Uruguay y los mercados financieros en general.

La insuficiencia de los pagos recibidos bajo los Bienes Fideicomitados no conferirá a los titulares derecho o acción alguna contra el Fiduciario ni el Fideicomitente. Los derechos de los Tenedores de los Títulos no serán afectados por la situación económica, financiera o patrimonial del Fiduciario o del Fideicomitente, pues los Bienes Fideicomitados permanecerán exentos de las acciones individuales y colectivas de los acreedores de éstos, sin perjuicio de lo que se indicara con relación al Fideicomitente a continuación.

8.1. Derechos de los Tenedores de los Títulos de Deuda

Los fondos generados por los Bienes Fideicomitados constituyen la fuente de pago para los inversores. Si los mismos no fuesen suficientes para pagar los Títulos de Deuda, el Fiduciario no estará obligado a utilizar recursos propios para cubrir las deficiencias de pago, y los inversores no tendrán derecho alguno contra el Fiduciario, debiendo en tal caso aplicarse los mecanismos establecidos en el Contrato de Fideicomiso (Aporte de Fondos del Fideicomitente y ejecución de la Garantía del Estado, de conformidad con lo establecido en los Artículos 6.3.2 y 7.1.3).

8.2. Riesgos políticos

Quien invierte en Títulos de Deuda, debe evaluar los riesgos asociados a factores políticos, legales y normativos. Dicho análisis puede tener en cuenta los posibles cambios de la estructura política del Uruguay, así como también de las Leyes y normativas, sobre lo que el Fiduciario no emite opinión.

Sin perjuicio de ello, de acuerdo con lo previsto en el artículo 5º. De la Ley 18,349, el Estado garantiza la estabilidad del régimen legal creado.

El Fideicomitente integra al patrimonio fideicomitado del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia la Garantía de Estabilidad.

8.3. Riesgos relacionados a los créditos

La inversión en los Títulos de Deuda puede verse afectada por situaciones de incumplimiento en el pago de los Créditos. En tal caso, se deberá recurrir al Aporte de Fondos del Fideicomitente y a la ejecución a la Garantía constituida bajo el Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC.

El Crédito contra el FONASA es un crédito contra un fondo de afectación administrado por el Estado. Hasta la fecha no se ha configurado incumplimiento por parte de los administradores del FONASA en verter en tiempo y forma los fondos que corresponden a cada una de las instituciones.

Al día de la fecha Casa de Galicia ha cedido con anterioridad al presente créditos contra el FONASA, según se detalla en la cláusula 1.12 y Anexo 9 del Contrato de Fideicomiso. Dichas Cesiones Anteriores tendrán prioridad con relación a los pagos a ser recibidos por el Fideicomiso Financiero Casa de Galicia.

En la medida que los Créditos contra FONASA transferidos a Casa de Galicia están directamente vinculados con la prestación asistencial que dicha institución realiza a los afiliados al SNIS, una eventual situación de concurso o disolución de Casa de Galicia afectaría directamente el flujo de fondos provenientes del FONASA. A estos efectos, el Contrato de Fideicomiso ha establecido el procedimiento para exigir directamente los fondos al Fideicomitente y, en caso de incumplimiento del mismo, el Fiduciario deberá recurrir a la Garantía otorgada por el Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC a los efectos de cubrir el pago de intereses y/o amortizaciones de los Títulos de Deuda.

8.4. Riesgos relacionados con el Fiduciario.

Hace referencia a la posible debilidad económica que pudiera sobrevenir a la institución que actúe como fiduciario de la operación.

República Administradora de Fondos de Inversión S.A. actúa en la presente operación como Fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia. Los activos del fideicomiso constituyen un patrimonio separado e independiente del patrimonio del fiduciario. Por tanto, en una hipótesis de insolvencia, quiebra o liquidación del fiduciario, no se verán afectados los activos del fideicomiso, debiéndose en dicho caso designar un nuevo fiduciario para administrarlos. Asimismo, en caso que el fiduciario no cumpla con sus obligaciones derivadas de su calidad de tal, los Tenedores de los Títulos podrán disponer la sustitución del mismo en las condiciones previstas en el Contrato de Fideicomiso y del art. 32 de la Ley No 17.703.

8.5. Riesgos relacionados al Agente de Pago.

El Agente de Pago del presente Fideicomiso es República Administradora de Fondos de Inversión S.A.. Resulta aplicable lo expresado más arriba.

8.6. Mercado secundario para los títulos de deuda

No puede garantizarse el desarrollo de un mercado secundario para los Títulos de Deuda o, en caso de desarrollarse, que el mismo proveerá a los inversores un nivel de liquidez satisfactorio, o acorde al plazo de los Títulos de Deuda.

Los compradores potenciales de los Títulos de Deuda del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia ofrecidos en Oferta Pública deberán considerar cuidadosamente la información de este Prospecto, del Contrato de Fideicomiso y del Documento de Emisión.

9. ANEXOS



Eo N° 376542



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05483/5

CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO

"FIDEICOMISO FINANCIERO CASA DE GALICIA"

**Mutualista Casa de Galicia
("Fideicomitente" o "Casa de Galicia")**

**República Administradora de Fondos de Inversión S.A.
("Fiduciario")**

**Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC
("Garante")**

Montevideo, 10 de agosto de 2012

INDICE

CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO	4
ARTÍCULO PRIMERO: ANTECEDENTES	4
1.1. EL FONDO DE GARANTÍA IAMC.	4
1.2. ACREEDORES CONCURSO CIVIL VOLUNTARIO.	4
1.3. ACREEDORES DEL FIDEICOMISO GALICIA.	5
1.4. PLAN DE REESTRUCTURACIÓN.	5
1.5. FIDEICOMISO FINANCIERO FONDO DE GARANTÍA IAMC.....	5
1.6. APROBACIÓN DEL PLAN DE REESTRUCTURACIÓN.....	6
1.7. RESOLUCIÓN DE AUTORIZACIÓN DE EMISIÓN DE LA GARANTÍA IAMC.....	6
1.8. LA LÍNEA DE CRÉDITO Y LA GARANTÍA LÍNEA DE CRÉDITO.....	6
1.9. PRIORIDAD DE LA GARANTÍA.	6
1.10. DESTINO DE LOS FONDOS PROVENIENTES DE LA EMISIÓN.	7
1.11. LOS CRÉDITOS CEDIDOS AL FIDEICOMISO.....	7
1.12. CESIONES ANTERIORES.	7
ARTÍCULO SEGUNDO: DEFINICIONES	8
3.1. PARTES INTERVINIENTES.	13
3.2. CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO Y DE LA GARANTÍA.	13
3.3. FINALIDAD DEL FIDEICOMISO.	13
3.4. PLAZO DEL FIDEICOMISO.	13
3.5. INSCRIPCIÓN DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO Y DE LOS TÍTULOS DE DEUDA.	13
ARTÍCULO CUARTO: PATRIMONIO FIDUCIARIO	14
4.1. PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO.....	14
4.2. VALUACIÓN DEL PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO.....	14
4.3. INCORPORACIÓN DE LOS CRÉDITOS AL FIDEICOMISO.	14
4.4. GASTOS DEL FIDEICOMISO.....	14
4.5. REEMBOLSO DE GASTOS DEL FIDEICOMISO.....	16
ARTÍCULO QUINTO: EMISIÓN, SUSCRIPCIÓN E INTEGRACIÓN DE TÍTULOS DE DEUDA	17
5.1. EMISIÓN DE TÍTULOS DE DEUDA.....	17
5.2. SUSCRIPCIÓN E INTEGRACIÓN.	19
5.3. ENTIDAD REGISTRANTE. TRANSMISIÓN DE LOS TÍTULOS DE DEUDA.....	19
ARTÍCULO SEXTO: ADMINISTRACIÓN DE LOS FONDOS Y AMORTIZACIÓN DE LOS TÍTULOS DE DEUDA	21
6.1. DEDUCCIONES PARA PAGAR LOS GASTOS INICIALES DEL FIDEICOMISO.	21
6.2. DEDUCCIONES CORRESPONDIENTES AL PAGO DE DEUDAS FINANCIERAS, ACREEDORES DEL CONCURSO CIVIL Y ACREEDORES DEL FIDEICOMISO GALICIA.	21
6.3. AMORTIZACIÓN DE LOS TÍTULOS DE DEUDA.....	23
6.4. FONDO DE RESERVA PARA GASTOS DEL FIDEICOMISO. TRANSFERENCIA AL FIDEICOMITENTE DE LOS FONDOS REMANENTES MENSUALES.....	24
ARTÍCULO SÉPTIMO: ALCANCE Y EJECUCIÓN DEL FONDO DE GARANTÍA IAMC	25
ARTÍCULO OCTAVO: DISPOSICIONES RELATIVAS AL FIDUCIARIO	26
8.1. RETRIBUCIÓN DEL FIDUCIARIO.....	26
8.2. OBLIGACIONES DEL FIDUCIARIO.....	26
8.3. INFORMACIÓN Y RENDICIÓN DE CUENTAS A LOS TITULARES.	27
8.4. FACULTADES DEL FIDUCIARIO.	28
8.5. PROHIBICIONES DEL FIDUCIARIO.....	29
8.6. RESPONSABILIDAD DEL FIDUCIARIO.....	29
8.7. INDEMNIDAD.....	29
8.8. CESE DEL FIDUCIARIO.....	30
8.9. RENUNCIA DEL FIDUCIARIO.....	30
8.10. SUSTITUCIÓN DEL FIDUCIARIO.....	31

Eo N° 376544

ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

ARTÍCULO NOVENO: OBLIGACIONES Y DECLARACIONES DEL FIDEICOMITENTE.	32
9.1. OBLIGACIONES DEL FIDEICOMITENTE.....	32
9.2. DECLARACIONES DEL FIDEICOMITENTE.....	32
ARTÍCULO DÉCIMO: ACTUACIÓN DE LOS BENEFICIARIOS. RÉGIMEN DE ASAMBLEAS.	33
10.1. FORMA DE ACTUACIÓN DE LOS TITULARES.....	33
10.2. ASAMBLEAS DE TITULARES.....	33
10.3. DESARROLLO DE LAS ASAMBLEAS.....	33
10.4. COMPETENCIA DE LAS ASAMBLEAS.....	34
10.5. RESTRICCIONES.....	35
ARTÍCULO DECIMOPRIMERO: EXTINCIÓN Y LIQUIDACIÓN DEL FIDEICOMISO. DESTINO DE LOS BIENES.	36
11.1. DESTINO DE LOS BIENES AL FINALIZAR EL FIDEICOMISO.....	36
ARTÍCULO DECIMOSEGUNDO: CONDICIONES SUSPENSIVAS.	37
ARTÍCULO DECIMOTERCERO: ESTIPULACIONES GENERALES Y MISCELÁNEAS.	38
13.1. MORA AUTOMÁTICA.....	38
13.2. LEY APLICABLE Y JURISDICCIÓN.....	38
13.3. COMUNICACIONES.....	38
13.4. FALTA O DEMORA EN EL EJERCICIO DE DERECHOS.....	38
13.5. CÓMPUTO DE LOS PLAZOS.....	38
13.6. ANEXOS.....	39
13.7. CERTIFICACIÓN DE FIRMAS.....	39
ANEXOS.....	41
ANEXO 1. ACREEDORES DEL CONCURSO CIVIL.....	42
ANEXO 2. ACREEDORES DEL FIDEICOMISO GALICIA.....	56
ANEXO 3. FIDEICOMISO FINANCIERO FONDO DE GARANTÍA IAMC.....	71
ANEXO 4. RESOLUCIÓN DE APROBACIÓN DEL PLAN DE REESTRUCTURACIÓN.....	89
ANEXO 5. RESOLUCIÓN DE AUTORIZACIÓN DE EMISIÓN DE LA GARANTÍA IAMC.....	91
ANEXO 6. CONTRATO DE LÍNEA DE CRÉDITO CON EL BANCO REPÚBLICA.....	94
ANEXO 7. GARANTÍA LÍNEA DE CRÉDITO EMITIDA POR EL FIDEICOMISO FINANCIERO FONDO DE GARANTÍA IAMC.....	96
ANEXO 8. INFORMACION DE REPÚBLICA AFISA CON EL GRADO DE PRELACIÓN QUE OCUPA LA GARANTÍA DEL PRESENTE CONTRATO DE FIDEICOMISO. (CLÁUSULA 1.9).....	97
ANEXO 9. DETALLE DE LAS CESIONES ANTERIORES (CLÁUSULA 1.12).....	98
ANEXO 10. DOCUMENTO DE EMISIÓN DE LOS TÍTULOS DE DEUDA.....	99
ANEXO 11. CESIONES DE CRÉDITOS CONTRA FLUJO DE FONDOS PROVENIENTES DEL FONASA ..	107
ANEXO 12. NOTIFICACIÓN A BPS / JUNASA DE CESIÓN DE CRÉDITOS.....	108

CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO DE OFERTA PÚBLICA

En Montevideo, a los 10 días del mes de agosto de 2012, entre:

- (A) **POR UNA PARTE**, Asociación Civil **Mutualista Casa de Galicia**, representada en este acto por el Sr. Manuel Ramos Pérez en su carácter de Presidente del Consejo Directivo, con domicilio en Millán 4480, Montevideo, RUT Nº 21 254906 0010 (en adelante, el "**Fideicomitente**" o "**Casa de Galicia**");
- (B) **POR OTRA PARTE**, **República Administradora de Fondos de Inversión S.A.**, representado en este acto por el Dr. Carlos de Cores y el Cr. Jorge Castiglioni, con domicilio en 25 de Mayo 552, Montevideo, RUC Nº 21 487378 0011, inscripto en el Registro de Fiduciarios Financieros del Banco Central del Uruguay el día 2 de agosto de 2004, (en adelante, el "**Fiduciario**")
- (C) **POR OTRA PARTE**, **República Administradora de Fondos de Inversión S.A.**, representado en este acto por el Dr. Carlos de Cores y el Cr. Jorge Castiglioni, con domicilio en 25 de Mayo 552, Montevideo, RUC Nº 21 487378 0011, inscripto en el Registro de Fiduciarios Financieros del Banco Central del Uruguay el día 2 de agosto de 2004, quien comparece en su calidad de fiduciario del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC (en tal calidad en lo sucesivo denominado el "**Garante**"), convienen en celebrar el presente Contrato de Fideicomiso, conforme a los siguientes términos y condiciones.

ARTÍCULO PRIMERO: ANTECEDENTES

1.1. El Fondo de Garantía IAMC.

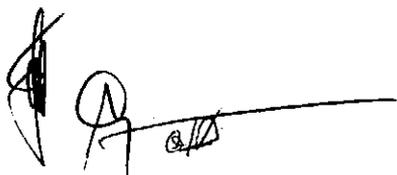
De acuerdo con la ley Nº 18.439 de fecha 22 de diciembre de 2008 y su Decreto Reglamentario Nº 792/008 de fecha 26 de diciembre de 2008, compete al Ministerio de Salud Pública ("**MSP**") y al Ministerio de Economía y Finanzas ("**MEF**") la aprobación de los planes de reestructuración de pasivos que presenten las instituciones integrantes del Sistema Nacional Integrado de Salud, comprendidas en el artículo 11 de la Ley Nº 18.211, de 5 de diciembre de 2007, con el fin de que dichas instituciones luego estructuren los mecanismos para poder obtener los recursos necesarios a los efectos de ejecutar los planes de reestructuración de pasivos que hayan sido oportunamente autorizados.

Dichas normas fijaron un régimen por el cual se creó el Fondo de Garantía para la Reestructuración de Pasivos de las Instituciones de Asistencia Médica Colectiva (en adelante, "**Fondo de Garantía IAMC**"), como un patrimonio de afectación independiente, destinado a garantizar el repago del financiamiento que obtengan aquellas instituciones que se encuentren en situación de insolvencia o de grave dificultad económica y presenten planes de reestructuración de sus pasivos que vuelvan viable a la institución.

De conformidad con la modificación introducida por el artículo 289 de la Ley 18.719 al inciso primero del artículo 2º de la Ley Nº 18.439 el Fondo de Garantía IAMC será administrado y representado por el Ministerio de Economía y Finanzas y se integrará con recursos provenientes de Rentas Generales, por la suma de UI 128.000.000 (ciento veintiocho millones de unidades indexadas) anuales y podrá alcanzar la suma máxima de UI 192.000.000 (ciento noventa y dos millones de unidades indexadas).

1.2. Acreedores Concurso Civil Voluntario.

Con fecha 26 de abril de 2010 fue homologado judicialmente el acuerdo (el "**Acuerdo Homologado**") celebrado por Mutualista Casa de Galicia con sus acreedores quirografarios (los "**Acreedores del Concurso Civil Voluntario**"). En dicho Acuerdo Homologado, se estableció (entre otras cosas) que el Fideicomitente tiene la facultad de ofrecer a los Acreedores del Concurso Civil Voluntario soluciones alternativas a lo pactado en el Acuerdo Homologado, en el marco de la Ley Nº 18.439 por la que se creó el Fondo de Garantía para la Reestructuración de pasivos de las IAMC. Se previó asimismo que en caso que dichas soluciones alternativas fueran parciales, los pagos bajo el Acuerdo Homologado serían reducidos en la misma proporción que al Acreedor del Concurso Civil Voluntario que acepte la solución alternativa le corresponda en el total del monto de los créditos.



Eo N° 376545

ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

Casa de Galicia ofrecerá a la totalidad de los Acreedores del Concurso Civil Voluntario la cancelación de la totalidad de sus créditos alcanzados por el Acuerdo Homologado, mediante el pago de una suma de dinero en los términos que surgen del modelo de carta que se adjunta como **ANEXO 1.A** al presente Contrato y sujeto a las Condiciones Suspensivas que se establecen en la misma (la "**Oferta de Cancelación Acreedores del Concurso**"). Tal como surge de la Oferta de Cancelación Acreedores del Concurso, el pago a ser realizado a los Acreedores Concurso Civil Voluntario que acepten la Oferta de Cancelación Acreedores del Concurso que se identificarán en el **ANEXO 1B** (y siempre que se cumplan las Condiciones Suspensivas establecidas en la misma), sería una cantidad en efectivo en pesos uruguayos que variará según cada Acreedor y que se compone de una parte fija y una parte variable, estableciéndose que por el pago de dichas sumas (de corresponder) se entenderá cancelado el 100% del Crédito Concursal (el "**Monto Cancelación de la Oferta Acreedores Concursales**"). En el **ANEXO 1.B** se detallará y se enviará al Fiduciario por Casa de Galicia los Acreedores del Concurso Civil Voluntario que hayan aceptando la Oferta de Cancelación de los Acreedores del Concurso.

Asimismo, Casa de Galicia ofrecerá a los Acreedores del Concurso Civil Voluntario un Contrato de Opción Irrevocable de Compra según el texto que se adjunta en el **Anexo 3 del ANEXO 1A** al presente. En el **ANEXO 1.B** se incluirá un detalle de los Acreedores del Concurso Civil Voluntario que hayan suscripto un Contrato de Opción Irrevocable de Compra. En virtud de dicho instrumento, Casa de Galicia es titular de un derecho de opción de compra del 100% del Crédito Concursal correspondiente a dichos Acreedores Concursales.

Los fondos para realizar el pago de la parte fija bajo la Oferta de Cancelación Acreedores del Concurso son los que derivan de la emisión de los Títulos de Deuda previstos en el presente Contrato de Fideicomiso, y que serán deducidos por el Fiduciario de las cantidades recibidas de dicha emisión. La misma fuente de fondos se empleará para realizar el pago de la parte fija de los créditos asociados a Contratos de Opción Irrevocable de Compra que finalmente resulten aceptados por Casa de Galicia.

1.3. Acreedores del Fideicomiso Galicia.

Con fecha 3 de febrero de 2004 se publicó el Decreto N° 19/004 en virtud del cual se habilitaba a las Instituciones de Asistencia Médica Colectiva (IAMC) a acceder a los recursos dispuestos por el artículo 7 del Decreto N° 545/003. Para acogerse a este régimen Casa de Galicia constituyó con fecha 19 de febrero de 2004 un fideicomiso de administración (el "**Fideicomiso Galicia**") mediante el cual se efectúa el pago de lo adeudado a los acreedores de los créditos laborales contra el Fideicomitente que fueron incluidos en dicho Fideicomiso Galicia (los "**Acreedores del Fideicomiso Galicia**").

Casa de Galicia ofrecerá a la totalidad de los Acreedores del Fideicomiso Galicia la compra de sus créditos alcanzados por el Fideicomiso Galicia, mediante el pago del Precio de la Cesión y sujeto a las Condiciones Suspensivas que se establecen en el modelo de carta a ser enviada (la "**Oferta de Compra Acreedores del Fideicomiso Galicia**"). El modelo de texto de la Oferta de Compra Fideicomiso Galicia se adjunta como **ANEXO 2.A** al presente Contrato, indicando que el Precio de la Cesión se compone de una parte fija y una parte variable.

En el **ANEXO 2.B** se detallará los Acreedores del Fideicomiso Galicia que han aceptando la Oferta de Compra Acreedores del Fideicomiso Galicia.

Los fondos para realizar el pago de la parte fija bajo la Oferta de Compra Acreedores del Fideicomiso Galicia son los que derivan de la emisión de los Títulos de Deuda previstos en el presente Contrato de Fideicomiso, y que serán deducidos por el Fiduciario de las cantidades recibidas de dicha emisión

1.4. Plan de Reestructuración.

De conformidad con lo establecido en el Artículo 3 de la Ley N° 18.439 y el Artículo 3° del decreto reglamentario N° 792/008, las instituciones comprendidas en el régimen de la Ley N° 18.439, con planes de reestructuración de pasivos debidamente aprobados, están habilitadas a utilizar en sus planes de reestructuración de pasivos la constitución de fideicomisos con el objetivo de obtener fondos para ejecutar dichos planes de reestructuración, habiéndose reglamentado los requisitos adicionales que deben cumplirse.

1.5. Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC.

Con fecha 16 de octubre de 2009, el Ministerio de Economía y Finanzas y República AFISA constituyeron el denominado "**Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC**", al cual el primero transfirió: (i) los fondos que integraban el Fondo de Garantía IAMC; (ii) los créditos del Fondo de Garantía IAMC contra rentas generales hasta alcanzar la suma de 192.000.000 UI y los que surjan en el futuro en caso que los recursos comprendidos en el Fondo de Garantía IAMC deban aplicarse para hacer frente al pago de las garantías emitidas en cobertura del financiamiento obtenido por las instituciones que se acojan al régimen de la Ley N° 18.439; y

(iii) los derechos y acciones que pueda tener derivadas de la Garantía de Estabilidad. De acuerdo al contrato de constitución, el fiduciario del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC es República AFISA. Se adjunta el Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC como **ANEXO 3**.

Asimismo, se estableció en la cláusula 10.3 del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC que la prelación a los efectos de atender el repago de los financiamientos obtenidos con las garantías otorgadas por el Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC, se registrará por el orden cronológico en que dichas garantías hubieren sido constituidas o emitidas. Por fecha de constitución se entiende aquella en la que el MEF en su calidad de administradora y representante del Fondo de Garantía IAMC haya comunicado al Fiduciario la aprobación del plan de reestructuración y le haya instruido el otorgamiento de la Garantía por el Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC.

1.6. Aprobación del Plan de Reestructuración.

Conforme surge del **ANEXO 4** al presente Contrato, mediante Resolución N° 403 (11/06/001/1205) de fecha 22 de junio de 2011, el MSP y el MEF aprobaron el Plan de Reestructuración de Pasivos del Fideicomitente (la "**Resolución de Aprobación del Plan de Reestructuración**"). La cancelación de los créditos de los Acreedores del Concurso Civil Voluntario que aceptaron la Oferta de Cancelación Acreedores del Concurso, así como de los Acreedores del Fideicomiso Galicia que cedieron sus créditos a Casa de Galicia, forma parte del Plan de Reestructuración.

1.7. Resolución de Autorización de Emisión de la Garantía IAMC.

Mediante Resolución N° 404 (11/05/001/1205) también de fecha 22 de junio de 2011 el MSP y el MEF autorizaron la emisión de una garantía por hasta UI 150.000.000 (unidades indexadas ciento cincuenta millones) correspondiente al total del valor nominal de los valores del Fideicomiso de Oferta Pública a ser emitido bajo el presente Fideicomiso constituido por el Fideicomitente (la "**Resolución de Autorización de Emisión de la Garantía IAMC**"). Se adjunta como **ANEXO 5** la Resolución de Autorización de Emisión de la Garantía IAMC.

1.8. La Línea de Crédito y la Garantía Línea de Crédito.

Con fecha 24 de agosto de 2011 el Fideicomitente obtuvo una línea de crédito del Banco República Oriental del Uruguay (el "**Banco República**") en virtud del cual el Banco República se comprometió a poner a disposición del Fideicomitente la suma de \$ 100.000.000 (pesos uruguayos cien millones), mediante uno o varios desembolsos, y por hasta un plazo de un año contado a partir del primer desembolso (lo que ocurrió el día 19 de enero de 2012), a los efectos de que el Fideicomitente adelante parte de los fondos mencionados en el Considerando I) de la Resolución de Autorización de Emisión de la Garantía IAMC, mientras se procesa la constitución del presente fideicomiso financiero de oferta pública y la emisión de los Títulos de Deuda (en adelante, la "**Línea de Crédito**"). La Línea de Crédito se adjunta como **ANEXO 6** al presente. Asimismo, con fecha 16 de enero de 2012 República AFISA, en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC y en virtud de la instrucción contenida en la Resolución de Autorización de Emisión de la Garantía IAMC, emitió una garantía por hasta la suma máxima, total y por todo concepto, de \$ 100.000.000 (pesos uruguayos cien millones), por las obligaciones asumidas por el Fideicomitente bajo la Línea de Crédito con el Banco República (la "**Garantía Línea de Crédito**"). Como **ANEXO 7** al presente se adjunta copia de la Garantía Línea de Crédito. Al día de la fecha, el Banco República ha desembolsado bajo la Línea de Crédito la suma de \$ 100.000.000 (pesos uruguayos cien millones) lo que se ha documentado en 2 vales según el siguiente detalle: **(a)** vale librado con fecha 19 de enero de 2012, por un monto de \$60.000.000 mas intereses compensatorios, y con vencimiento 19 de enero de 2013; **(b)** vale librado el 16 de febrero de 2012, por un monto de \$ 40.000.000 y con vencimiento 25 de enero de 2013.

1.9. Prioridad de la Garantía.

Tal como surge de la información que se adjunta como **ANEXO 8**, y en virtud de que la Resolución de Autorización de la Emisión de la Garantía IAMC por parte del MEF/MSP es de fecha 22 de junio de 2011, el pago de la Garantía puente para Línea de Crédito por hasta \$ 100.000.000 (pesos uruguayos cien millones), así como de la garantía constituida por República AFISA bajo el presente Fideicomiso por hasta UI 150.000.000 (ciento cincuenta millones de Unidades Indexadas) ocupan el cuarto lugar en el orden de prelación aplicable, de conformidad con lo mencionado en la cláusula 10.3 del referido Fideicomiso Financiero Fondo de Gatía IAMC y según se mencionó en la cláusula 1.5. anterior.



Eo N° 376546



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

1.10 Destino de los fondos provenientes de la Emisión.

Tal como surge de la Resolución de Autorización de Emisión, el MSP y el MEF establecieron algunas condiciones aplicables al Fideicomiso Financiero a ser creado por el Fideicomitente y que se instrumenta en el presente documento, a saber:

- (a) La garantía a ser emitida por el Fondo IAMC (por hasta UI 150.000.000) garantizará la totalidad del monto nominal de los valores emitidos, adicionada de los intereses que puedan corresponder (por hasta un máximo del 6% anual).
- (b) El Fideicomitente instruirá al Fiduciario del Fideicomiso para que retenga de los montos obtenidos como consecuencia de la oferta pública de los valores mencionados las sumas correspondientes para cancelar los adeudos con los Acreedores del Concurso Civil Voluntario y a los Acreedores del Fideicomiso Galicia por un importe equivalente de hasta 77.628.248 UI (unidades indexadas setenta y siete millones seiscientos veintiocho mil doscientos cuarenta y ocho), así como también deberá retener la suma de hasta \$ 100.000.000 para abonar los importes adeudados bajo la Línea de Crédito al Banco República.
- (c) El Fideicomitente dará las instrucciones correspondientes a los efectos que el Fiduciario retenga de los montos obtenidos como consecuencia de la oferta pública de los valores mencionados la suma de UI 15.897.466 (unidades indexadas quince millones ochocientos noventa y siete mil cuatrocientos sesenta y seis) para atender el pago a los funcionarios del Fideicomitente por única vez. Dicha suma será transferida a Casa de Galicia el tercer día hábil del mes siguiente al de su efectiva percepción.

1.11. Los Créditos cedidos al Fideicomiso.

Se incorporan al Patrimonio del Fideicomiso los Créditos, según se establece en la cláusula 4.3 del presente Contrato. Dicha cesión incluye, tal como se estableció en la Resolución de Autorización de Emisión, que el Fideicomitente cederá al Fiduciario derechos de créditos, durante 24 (veinticuatro) meses, sobre el flujo de fondos del FONASA que tenga derecho a percibir por el cobro de las cuotas de salud correspondientes a los servicios de salud brindados a los beneficiarios del Seguro Nacional de Salud por UI 15.897.466 (unidades indexadas quince millones ochocientos noventa y siete mil cuatrocientos sesenta y seis), con incremento semestral del 2%. Asimismo, la Resolución de Autorización de la Emisión estableció que dicha suma será reintegrada a Casa de Galicia el tercer día hábil del mes siguiente al de su efectiva percepción (N° 4, literal c) de la parte resolutive).

1.12. Cesiones Anteriores.

Con anterioridad al otorgamiento del presente, el Fideicomitente celebró cesiones de los Créditos a favor de terceros, por los montos, plazos y a favor las personas jurídicas que se indican en el **ANEXO 9** al presente (en adelante, las "**Cesiones Anteriores**"). En virtud de lo anterior, el Fideicomitente declara que los Créditos que se ceden al presente Fideicomiso no afectarán la validez y cobro de las Cesiones Anteriores, las cuales tendrán prelación en el cobro de los Créditos hasta el monto correspondiente a cada una.

ARTÍCULO SEGUNDO: DEFINICIONES.

A los efectos del presente Contrato, los términos que a continuación se definen tendrán el significado que se les asigna en esta cláusula, tanto en su acepción singular como plural:

- "Representante de los Titulares de Títulos de Deuda" o el "Representante" o la "Entidad Representante" es BVM.
- "Acreedores del Concurso Civil Voluntario" tiene el significado que se le atribuye en la Cláusula 1.2 del presente Contrato de Fideicomiso.
- "Acreedores del Fideicomiso Galicia" tiene el significado que se le atribuye en la Cláusula 1.3 del presente Contrato de Fideicomiso.
- "Acuerdo Homologado" tiene el significado que se le atribuye en la Cláusula 1.3. del presente Contrato de Fideicomiso.
- "Agente de Pago" es República AFISA, institución encargada de efectuar los pagos por cuenta y orden del Fideicomiso a los titulares de los Títulos de Deuda, así como a los acreedores de Casa de Galicia según las instrucciones que imparta el Fideicomitente, conforme a lo dispuesto en el presente Contrato.
- "ANEXOS del Contrato de Fideicomiso" son los anexos que se listan en la cláusula 13.6 del presente Contrato de Fideicomiso y que se adjuntan al presente formando parte integrante del mismo.
- "Aporte de Fondos del Fideicomitente" tiene el significado que se le atribuye en la cláusula 6.3.2. del presente Contrato de Fideicomiso.
- "Asamblea de Titulares" es la reunión de los Titulares de acuerdo a lo establecido en este Contrato y en el Contrato de Entidad Representante suscrito con BVM
- "Auditores" es la consultora Deloitte quien estará a cargo de la auditoria de este fideicomiso
- "Banco" es el Banco de la República Oriental del Uruguay donde el Fiduciario abrirá la Cuenta.
- "Barco República" tiene el significado que se le atribuye en la cláusula 1.8. del presente Contrato de Fideicomiso.
- "BCU" es el Banco Central del Uruguay.
- "Beneficiarios" son los Titulares de los Títulos de Deuda.
- "BEVSA" es la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A..
- "BPS" es el Banco de Previsión Social, quien de acuerdo con lo establecido en la Ley Nº 18.211 es donde se encuentra constituido el FONASA.
- "BVM" es la Bolsa de Valores de Montevideo S.A.
- "Calificadora de Riesgo" es CARE Calificadora de Riesgo S.R.L
- "Cesiones Anteriores" son las cesiones de crédito descritas en la Cláusula 1.11. del presente Contrato de Fideicomiso.
- "Contrato" o "Contrato de Fideicomiso" es el presente contrato de fideicomiso y los ANEXOS al Contrato de Fideicomiso.
- "Contrato de Entidad Representante" es el contrato en virtud del cual BVM asume la calidad de Representante de los Titulares de los Títulos de Deuda.
- "Créditos" son todos los derechos de crédito transferidos por el Fideicomitente al Fideicomiso, correspondientes a la prestación que el Fideicomitente tiene derecho a percibir en concepto de cuotas salud por los servicios prestados a los usuarios del SNIS, provenientes del FONASA o del fondo o entidad sucesora del mismo en el futuro. Quedan excluidos los créditos que correspondan a las Cesiones Anteriores.

Eo N° 376548

ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

"Cuenta" o "Cuenta Fiduciaria" es la cuenta bancaria abierta a nombre del Fiduciario (en su calidad de tal) en el Banco, en la cual se acreditarán los ingresos del Fideicomiso, y se debitarán los Gastos del Fideicomiso, así como los pagos a favor de los Titulares de los Títulos de deuda.

"Decreto Reglamentario" es el Decreto N° 792/008, reglamentario de la Ley N° 18.439 de 22 de diciembre de 2008.

"Deducciones Acreedores" tiene el significado que se le atribuye en la cláusula 6.2.2 literal (B)(c)

"Deducción Acreedores Fideicomiso Galicia" tiene el significado que se le atribuye en la cláusula 6.2.2 literal (B)(a)

"Deducción Funcionarios" tiene el significado que se le atribuye en la cláusula 6.2.2 literal (C). Se aclara que la Deducción Funcionarios es la primera de la totalidad de 24 Deducciones Mensuales Funcionarios a ser realizadas (en caso que corresponda).

"Deducción Línea de Crédito" tiene el significado que se le atribuye en la cláusula 6.2.2 literal (A)

"Deducción Mensual Funcionarios" tiene el significado que se le atribuye en la cláusula 4.6.

"Deducción Oferta Acreedores del Concurso" tiene el significado que se le atribuye en la cláusula 6.2.2 literal (B)(b)

"Deducción Opción Irrevocable Acreedores del Concurso" tiene el significado que se le atribuye en la cláusula 6.2.2 literal (B)(c)

"Día Hábil Bancario" son los días que las instituciones financieras de plaza abran sus puertas al público en general.

"Documento de Emisión" es el modelo de documento que establece los términos y condiciones en los que el Fiduciario emitirá todas y cada una de las Series de Títulos de Deuda escriturales a favor de los Titulares que se emitan bajo el Programa. El texto modelo completo del Documento de Emisión se incluye en ANEXO 10.

"Emisión" tiene el significado que se le atribuye en la cláusula 5.1.

"Emisor" es el Fiduciario.

"Entidad Registrante" es BVM que será la entidad encargada de llevar el Registro de Titulares de los Títulos de Deuda de la presente emisión.

"Fecha de Emisión" es la fecha en que se haga efectiva la Emisión de la primera Serie de los Títulos de Deuda, una vez registrada la oferta pública por el BCU y en Registro de Emisores y Valores de BVM.

"Fecha de Pago" es el día hábil bancario en que el Fiduciario efectúa a los Beneficiarios el pago de intereses y/o amortizaciones correspondientes a los Títulos de Deuda según se establece en el Documento de Emisión de cada Serie de Títulos de Deuda. Los días de pago tendrán lugar en el día de vencimiento o el día hábil inmediato siguiente.

"Fideicomiso" es el fideicomiso financiero que se constituye por el presente Contrato.

"Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC" es el fideicomiso financiero de oferta privada por el cual el MEF, en su calidad de administrador del Fondo de Garantía IAMC, transfirió a República AFISA los fondos y créditos futuros así como las obligaciones de dicho Fondo de Garantía IAMC, según se describe en la cláusula 1.5 del presente Contrato de Fideicomiso y que se adjunta como ANEXO 3.

"Fideicomiso Galicia" tiene el significado que se le atribuye en la Cláusula 1.3. del presente Contrato de Fideicomiso.

"Fideicomitente" es Casa de Galicia

"Fiduciario" es República AFISA.



"FONASA" es el Fondo Nacional de Salud creado por la Ley N° 18.131 de 18 de mayo de 2007 o cualquier entidad que eventualmente le suceda en el futuro.

"Fondo de Garantía IAMC" es el Fondo de Garantía para la Reestructuración de Pasivos de las Instituciones de Asistencia Médica Colectivas, constituido por la Ley N° 18.439 de 22 de diciembre de 2008, al que se refiere la cláusula 1.1. del presente Contrato.

"Fondo de Reserva Gastos del Fideicomiso" tiene el significado que se le atribuye en la cláusula 6.4.1 del presente Contrato.

"Fondos Remanentes de la Emisión" son los fondos que se obtengan por la colocación de cada Serie de los Títulos de Deuda que emita el Fiduciario, una vez deducidos los Gastos Iniciales del Fideicomiso, y retenidas las cantidades mencionadas en las cláusulas 6.2.2., 6.2.3. y 6.2.4. (según corresponda) del presente Contrato de Fideicomiso.

"Fondos Remanentes Mensuales" es toda suma que exista en la Cuenta y que exceda la cantidad necesaria de dinero para constituir el Fondo de Reserva Gastos del Fideicomiso y realizar el pago de la Deducción Mensual Funcionarios

"Garante" es el Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC.

"Garantía" es la obligación asumida por el Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC de pagar todos y cada uno de los Títulos de Deuda según lo establecido en la cláusula Séptimo del presente Contrato y de acuerdo a la Resolución de Autorización de Emisión de la Garantía IAMC.

"Garantía de Estabilidad" es el derecho derivado de la garantía del Estado establecida en el artículo 5° de la Ley N° 18.439 que asegura la estabilidad de las normas legales y reglamentarias que sustentan la creación del régimen previsto en dicha ley, el Fondo de Garantía IAMC y los contratos respectivos.

"Garantía Línea de Crédito" tiene el significado que se le atribuye en el N° 1.8 de los Antecedentes del presente Contrato de Fideicomiso.

"Gastos del Fideicomiso" son los costos, gastos, tributos, honorarios y cualquier suma que deba ser pagada por el Fiduciario con cargo al patrimonio del Fideicomiso, según lo establecido en la cláusula 4.4.

"Gastos Iniciales del Fideicomiso" son aquellos Gastos de Fideicomiso que corresponden a la estructuración del presente Fideicomiso y que sean exigibles al momento en que el Fiduciario perciba los pagos provenientes de la colocación de los Títulos de Deuda, debiendo ser abonados por el Fideicomiso de conformidad con la cláusula 6.1. del presente Contrato de Fideicomiso. Los Gastos Iniciales del Fideicomiso incluyen, pero no se limitan a todos los gastos y comisiones más IVA, necesarios para instrumentar el presente Contrato, el Documento de Emisión y cualquier otro documento que corresponda, y para obtener el registro o hacer posible el registro o comercialización de los Títulos de Deuda en BVM y BEVSA, si procediera, así como cualquier otro gasto necesario para la emisión y colocación de los Títulos de Deuda y la calificación inicial de la Calificadora de Riesgo.

"Interés" es el interés que generarán los Títulos de Deuda calculados a una tasa efectiva anual en UI y que será establecido en el Documento de Emisión correspondiente a cada una de las Series de Títulos de Deuda que sean emitidos.

"JUNASA" es la Junta Nacional de Salud creada por la Ley N° 18.211.

"Ley de Fideicomiso" es la ley N° 17.703 de 27 de octubre de 2003, sus modificativas y concordantes, que regulan los fideicomisos.

"Línea de Crédito" tiene el significado que se le atribuye en el N° 1.8. de los Antecedentes del presente Contrato de Fideicomiso.

"Mayoría Absoluta de Titulares" es el voto conforme de al menos dos Titulares, cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal superior al 50% (cincuenta por ciento) del capital adeudado bajo los Títulos de Deuda a la fecha de que se trate.

"MEF" es el Ministerio de Economía y Finanzas, a quien, de acuerdo con la Ley N° 18.439, corresponde instruir el otorgamiento de la Garantía.



Eo N° 376549



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

"Monto Adeudado Línea de Crédito" es la suma total adeudada por el Fideicomitente bajo la Línea de Crédito y que asciende a a \$100.000.000 (pesos uruguayos cien millones) más los intereses devengados y no pagados en el momento que corresponda, y que serán determinados por el Banco de la República Oriental del Uruguay y sean informados al Fiduciario por Casa de Galicia.

"Monto Total de la Emisión" tiene el significado que se le atribuye en la cláusula 5.1.2. del presente Contrato.

"MSP" es el Ministerio de Salud Pública, quien de acuerdo con la Ley N° 18.211 es el competente para regular el funcionamiento del Sistema Nacional Integrado de Salud, y las instituciones comprendidas en el mismo conforme lo dispuesto en los artículos 2 y 5 de la Ley 18.211.

"Oferta de Cancelación Acreedores del Concurso" tiene el significado que se le atribuye en la Cláusula 1.2. del presente Contrato de Fideicomiso y que se adjunta como ANEXO 1A.

"Oferta de Compra Acreedores del Fideicomiso Galicia" tiene el significado que se le atribuye en la Cláusula 1.3. del presente Contrato de Fideicomiso y que se adjunta como ANEXO 2A.

"Patrimonio Fiduciario" tiene el significado que se le atribuye en la cláusula 4.1.1.

"Pesos" es la moneda de curso legal en la República Oriental del Uruguay.

"Plan de Reestructuración" es el plan de reestructuración de pasivos que Casa de Galicia presentó ante el MEF y MSP al amparo de lo previsto por la ley N° 18.439 y el Decreto y que fue aprobado por la Resolución de Aprobación del Plan de Reestructuración.

"Programa" tiene el significado que se le atribuye en la cláusula 3.2. del presente Contrato de Fideicomiso.

"Prospecto" es el prospecto informativo que el Fiduciario confecciona a los efectos de la emisión de Títulos de Deuda de oferta pública, el cual el Fideicomitente declara conocer y aceptar en todos sus términos.

"Registro" es el Registro llevado por la Entidad Registrante en el que se asientan los nombres y otros datos identificatorios de los Titulares de los Títulos de Deuda, así como las transferencias y otros negocios jurídicos relativos a los mismos, conforme lo dispuesto por el art. 23 y siguientes de la ley 18627 y concordantes.

"República AFISA" es República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

"Resolución de Aprobación del Plan de Reestructuración" tiene el significado que se le atribuye en la cláusula 1.6. del presente Contrato de Fideicomiso.

"Resolución de Autorización de Emisión de la Garantía IAMC" tiene el significado que se le atribuye en la cláusula 1.7. del presente Contrato de Fideicomiso.

"Serie" es cada una de las series de Títulos de Deuda que sean emitidas por el Fiduciario de conformidad con lo establecido en el presente Contrato y en el Programa de emisión.

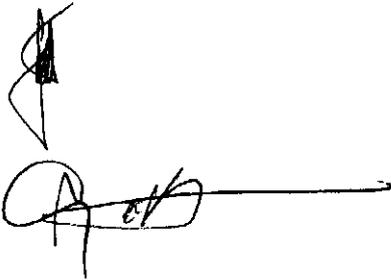
"SNIS" es el Sistema Nacional Integrado de Salud constituido por la Ley N° 18.211.

"Titulares" son quienes se encuentran en posesión de los Títulos de Deuda y figuren como propietarios en los registros de la Entidad Registrante, estando por ello legitimados para ejercer los derechos correspondientes.

"Títulos de Deuda" son todos los títulos valores emitidos por el Fiduciario al amparo del art. 25 de la Ley de Fideicomiso y que se encuentren en circulación. Dichos valores otorgarán a sus legítimos titulares el derecho literal y autónomo que en ellos se consigna de acuerdo a los términos y condiciones que se establecen en el Documento de Emisión al que pertenezca la Serie correspondiente al Título de Deuda de que se trate.

"Tributos del Fideicomiso" significa todos los tributos en cualquiera de sus especies, a saber, impuestos, tasas y contribuciones, nacionales o municipales, actuales o futuros, que graven alguna o todas las actividades llevadas a cabo por el Fiduciario en relación con el ejercicio de sus derechos y el cumplimiento de sus obligaciones bajo este Contrato de Fideicomiso, o que graven el presente Fideicomiso, los Créditos o los pagos a recibir por los Créditos, o los pagos que el Fiduciario efectúe a los Titulares bajo los Títulos de Deuda, o recaigan sobre los Bienes Fideicomitidos, o resulten de los mismos, o de la liquidación de este Fideicomiso, así como cualquier otro impuestos, tasas y contribuciones, nacionales o municipales, actuales o futuros que corresponda al Fiduciario pagar con relación al presente Fideicomiso.

"Unidades Indexadas" o "UI" es la unidad de cuenta denominada Unidad Indexada creada por la ley 17.761, de fecha 12 de mayo de 2004.

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized initial 'A' followed by a horizontal line extending to the right. Above the signature is a small, dark scribble.

Eo N° 376550

ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

ARTÍCULO TERCERO: CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO.**3.1. Partes intervinientes.**

Son partes de este Contrato las siguientes:

- (a) **Fideicomitente:** Asociación Civil Casa de Galicia
- (b) **Fiduciario:** República AFISA
- (c) **Garante:** Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC, y
- (d) **Beneficiarios:** los Titulares, quienes por el hecho de adquirir los Títulos de Deuda, aceptan conocer el Prospecto, el Contrato de Fideicomiso y el Documento de Emisión de los Títulos de Deuda y declaran aceptar todos los términos de los mismos.

3.2. Constitución del Fideicomiso y de la Garantía.

3.2.1. Por el presente contrato se constituye un Fideicomiso denominado "FIDEICOMISO FINANCIERO CASA DE GALICIA", en virtud del cual el Fideicomitente transfiere los Créditos y demás bienes fideicomitados al Patrimonio Fiduciario en las condiciones que aquí se establecen, para ser destinados al cumplimiento de los fines del mismo, y encarga al Fiduciario la Emisión de los Títulos de Deuda bajo un programa de emisión de Títulos de Deuda de oferta pública por hasta un máximo de UI 150.000.000, que será inscripto en el Registro de Valores del Banco Central del Uruguay (el "Programa"), encargando asimismo al Fiduciario el cumplimiento de las demás instrucciones contenidas en el presente Contrato de Fideicomiso.

3.2.2. República AFISA, en su calidad de fiduciario y representante del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC, de acuerdo con la Resolución de Autorización de Emisión de la Garantía IAMC, constituye la Garantía que accede a los Títulos de Deuda en los términos y con el alcance establecido en la cláusula Séptimo del presente Contrato, integrando también la misma al patrimonio del Fideicomiso.

3.3. Finalidad del Fideicomiso.

La finalidad del Fideicomiso es la obtención por parte del Fideicomitente de financiamiento para la ejecución del Plan de Reestructuración mediante la Emisión por el Fiduciario, dentro del Programa, de los Títulos de Deuda de oferta pública, de conformidad con lo establecido en la Resolución de Autorización de Emisión de la Garantía IAMC. Los fondos provenientes de la colocación de todas las Series de los Títulos de Deuda que se emitan serán aplicados por el Fiduciario de conformidad con lo establecido en el presente contrato (y en particular para el destino establecido en la cláusula 1.10).

3.4. Plazo del Fideicomiso.

3.4.1. El Fideicomiso se mantendrá vigente y válido hasta el momento en que se cancelen en forma total los Títulos de Deuda emitidos por el Fiduciario, y todas las demás obligaciones derivadas de este Contrato. En ningún caso dicho plazo excederá el plazo máximo establecido en la Ley de Fideicomiso.

3.4.2. El Fideicomiso podrá extinguirse en forma previa a lo previsto en la cláusula 3.4.1 precedente en caso de imposibilidad absoluta del cumplimiento de los fines para el cual fue constituido.

3.4.3. El presente Fideicomiso queda sujeto al cumplimiento de las condiciones previstas en el Artículo Decimosegundo del presente Contrato de Fideicomiso.

3.5. Inscripción del Contrato de Fideicomiso, del Programa y de los Títulos de Deuda.

El Fiduciario se compromete a inscribir el presente Contrato de Fideicomiso, el Programa y los Títulos de Deuda en los registros públicos donde su inscripción resulte necesaria, de acuerdo a lo previsto en la Ley de Fideicomiso y la Ley de Mercado de Valores, así como en los decretos correspondientes (incluyendo la inscripción del Contrato de Fideicomiso en el Registro de Actos Personales – Sección Universalidades).

ARTÍCULO CUARTO: PATRIMONIO FIDUCIARIO

4.1. Patrimonio del Fideicomiso.

4.1.1. El patrimonio fiduciario (en adelante el "**Patrimonio Fiduciario**") estará constituido por los siguientes bienes y derechos que conforman el presente Fideicomiso, quedando afectado a la finalidad del presente Fideicomiso y constituyen la única fuente de pago de los Títulos de Deuda:

- (i) los Créditos que transfiere el Fideicomitente bajo el presente Contrato;
- (ii) los montos resultantes de la integración de los Títulos de Deuda;
- (iii) los fondos existentes en la Cuenta Fiduciaria;
- (iv) la Garantía constituida por el Fondo de Garantía IAMC en los términos de la cláusula Séptimo y los fondos que bajo la misma sean transferidos al Fideicomiso;
- (v) los derechos que el Fideicomitente tuviera derivados de la Garantía de Estabilidad, y
- (vi) cualquier bien o derecho, actual o futuro, derivado o producido, directa o indirectamente, de los bienes o activos (tangibles o intangibles) antes mencionados (muebles o inmuebles).

4.1.2. El Fiduciario no actúa ni actuará, con relación a este Fideicomiso, en nombre ni en interés propio sino únicamente como Fiduciario conforme al presente Fideicomiso, respecto de todo derecho, título e interés incluido en el Patrimonio Fiduciario. El Patrimonio Fiduciario constituirá la única y exclusiva garantía y mecanismo de repago de los Títulos de Deuda.

4.2. Valuación del patrimonio del Fideicomiso.

4.2.1. Los Créditos y demás bienes que integran el Patrimonio Fiduciario se valorarán a su respectivo valor nominal.

4.2.2. Los pasivos del Fideicomiso se valorarán a su valor nominal, con más el interés devengado a la fecha de valuación, en caso de que lo hubiera.

4.3. Incorporación de los Créditos al Fideicomiso.

4.3.1 El Fideicomitente en este acto cede y transfiere sin recurso al Fiduciario, quien acepta, para su incorporación al Patrimonio Fiduciario, libre de obligaciones y gravámenes, los Créditos que corresponda percibir del FONASA desde la fecha de notificación al BPS y al JUNASA, en los montos y por los plazos que se establecen en el **ANEXO 11**. Se deja expresa constancia que dicha cesión no incluye los importes correspondientes a las Cesiones Anteriores. El Fideicomitente no se reserva sobre los Créditos derechos ni acciones, siendo todos ellos cedidos al Fiduciario quien será titular de los mismos en su calidad de tal y con las facultades inherentes a los mismos, todo ello conforme se establece en el presente Contrato de Fideicomiso.

4.3.2. Respecto de los Créditos, el Fideicomitente coloca al Fiduciario en su mismo grado y prelación, y garantiza al mismo la existencia y legitimidad de los Créditos cedidos en virtud del presente Contrato, suscribiendo la notificación correspondiente dirigida al BPS y/o a la JUNASA de acuerdo al modelo que se adjunta como **ANEXO 12**.

4.3.3. El Fiduciario se obliga a notificar al BPS y a la JUNASA (en tanto agentes pagadores del FONASA) la cesión y transferencia de los Créditos, dentro de las 72 (setenta y dos) horas hábiles previas a realizar la Emisión. En dicha notificación se establecerá que el Fiduciario recibirá en la Cuenta los depósitos que sean efectuados por el BPS como agente pagador del FONASA según los Créditos cedidos por el Fideicomitente. En caso que el Fiduciario decida cambiar la Cuenta, deberá comunicar los datos de la nueva cuenta al BPS mediante comunicación por telegrama colacionado con acuse de recibo o cualquier otro medio fehaciente. Para el caso en que no se realice la Emisión por cualquier causa (incluyendo el caso en que no se hubieran suscripto e integrado Títulos de Deuda por un monto de al menos UI 50.000.000), el Fiduciario deberá enviar una nueva notificación dejando sin efecto la cesión operada.

4.3.4. La transferencia de los Créditos incluye la de todos los derechos, presentes y futuros, sobre los mismos.

4.4. Gastos del Fideicomiso.

4.4.1. Los siguientes importes serán de cargo y costo exclusivo del Patrimonio Fiduciario y considerados como "Gastos del Fideicomiso", debiendo el Fiduciario destinar los bienes fideicomitados (y en particular el Fondo de Reserva para Gastos del Fideicomiso) al pago de los conceptos correspondientes, debiendo seguir el orden de prelación entre ellos que se indica en el siguiente listado:



Eo N° 376551



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

- (a) cualquier Tributo del Fideicomiso y el pago de las Gastos Iniciales del Fideicomiso;
- (b) cualquier imposición, gravamen o deducción que se imponga legal, judicial o reglamentariamente sobre el Fideicomiso;
- (c) la remuneración del Fiduciario establecida en la cláusula 8.1.1. de este Contrato;
- (d) las comisiones por emisión y/o pago de la Garantía;
- (e) la remuneración de la Calificadora de Riesgos por la calificación inicial de la emisión, así como cualquier pago que se realice por sus actualizaciones o revisiones de acuerdo a la normativa aplicable y cualquier monto o servicio pagado a la Calificadora de Riesgo bajo este Contrato;
- (f) la remuneración de los servicios de los Auditores;
- (g) los gastos y comisiones necesarios para mantener el registro y cotización de los Títulos de Deuda en BVM y BEVSA; y
- (h) los honorarios y costos razonables de los asesores legales, contables, impositivo, financiero y jurídico, notariales, y demás profesionales que el Fiduciario elija contratar a los efectos del cumplimiento de sus obligaciones bajo este Contrato;
- (i) los gastos de publicaciones obligatorias de acuerdo con las normas vigentes (si fuere necesario) o voluntarias realizadas a criterio del Fiduciario;
- (j) los costos administrativos y comisiones bancarias derivados del mantenimiento de la Cuenta Fiduciaria y de los pagos que deban realizarse a los Beneficiarios;
- (k) la remuneración de BVM, en su calidad de Entidad Registrante, y de Representante.
- (l) costos, relacionados directamente con la administración del Fideicomiso (incluidos los costos de preparación de informes y notificaciones) o con su extinción o liquidación;
- (m) costas, costos, honorarios profesionales y demás gastos incurridos en ocasión de la representación en juicio de los intereses del Fideicomiso y/o por la actuación en juicio del Fiduciario en el ejercicio de las acciones que correspondan para la defensa del Patrimonio Fiduciario;
- (n) fuera de los casos anteriores, cualquier futuro gasto o costo en que deba incurrir el Fiduciario luego de la Fecha de Emisión, para cumplir exigencias legales o reglamentarias aplicables al Fideicomiso o los Títulos de Deuda, así como cualquier gasto o costo en que deba incurrir el Fiduciario para cumplir con los fines del Fideicomiso y para celebrar las Asambleas de Titulares.

4.4.2. El Fiduciario deberá informar al Fideicomitente sobre los Gastos del Fideicomiso en los que incurra en la forma que se establece en la cláusula 8.3.6 del presente Contrato. Para gastos mayores a UI 50.0000, el Fiduciario deberá solicitar aprobación al Fideicomitente la cual se entenderá aprobada de no recibir el Fiduciario notificación al respecto pasados 10 (diez) días de recibida la comunicación por el Fideicomitente. Para poder oponerse al gasto de acuerdo a lo propuesto por el Fiduciario, el Fideicomitente deberá proponer una solución sustitutiva de al menos la misma calidad y menor costo. No se considerará omisión o incumplimiento del Fiduciario, los retrasos que se generen por estas limitaciones a su actuación en tiempo y forma.

4.4.3. No serán de cargo del Fideicomiso aquellos gastos que se encuentran cubiertos por la remuneración que recibe el Fiduciario de acuerdo a este Contrato, ni aquellos gastos o costos que se hayan generado por culpa o negligencia grave del Fiduciario.

4.4.4. El Fiduciario no estará obligado a adelantar con sus propios fondos los Gastos del Fideicomiso que no puedan ser cubiertos con fondos correspondientes al Patrimonio Fiduciario.

4.5. Reembolso de Gastos del Fideicomiso.

En relación al presente Contrato, el Fideicomitente será reembolsado (por el Fideicomiso) de todos los Gastos del Fideicomiso que hubiera solventado con fondos propios quedando entendido que en ningún caso se le exigirá al Fideicomitente efectuar desembolsos con sus propios fondos para cubrir los Gastos del Fideicomiso o por cualquier otra obligación correspondiente al Fideicomiso. Para obtener dicho reembolso, el Fideicomitente deberá acreditar la realización de dichos pagos mediante la presentación de la correspondiente factura extendida a su favor.

4.6. Dedución Mensual Funcionarios.

El Fiduciario retendrá mensualmente de los fondos que perciba el Fideicomiso bajo los Créditos una cantidad mensual equivalente a 15.897.466 UI (Unidades Indexadas quince millones, ochocientos noventa y siete mil cuatrocientos sesenta y seis), con un incremento semestral del 2%, y deberá entregarla al Fideicomitente a efectos de que éste la destine al pago de las remuneraciones de los funcionarios de Casa de Galicia (la "**Deducción Mensual Funcionarios**"). La Dedución Mensual Funcionarios deberá ser realizada por el Fiduciario durante el plazo de 24 meses contados desde la Emisión. Para el caso en que existieran Fondos Remanentes de la Emisión en cantidad suficiente como para realizar la Dedución Funcionarios establecida en las cláusulas 6.2.2.(C), 6.2.3(C) o 6.2.4.(C) (según corresponda) y el Fiduciario retenga efectivamente la Dedución Funcionarios, dicha retención será considerada la primera Dedución Mensual Funcionarios a los efectos de la presente. Para el caso en que no existieran Fondos Remanentes de la Emisión suficientes, el Fiduciario realizará la primera Dedución Mensual Funcionarios de las sumas que perciba con posterioridad bajo los Créditos. El Fiduciario no quedará obligado a controlar la efectiva aplicación de dichas sumas a la referida finalidad por parte del Fideicomitente, quedando liberado de responsabilidad luego de su transferencia al Fideicomitente. La transferencia de las sumas correspondientes a la Dedución Mensual Funcionarios deberá ser realizada por el Fiduciario al Fideicomitente en los primeros 3 días hábiles del mes siguiente al de la efectiva percepción de los fondos correspondientes.



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

ARTÍCULO QUINTO: EMISIÓN, SUSCRIPCIÓN E INTEGRACIÓN DE TÍTULOS DE DEUDA.

5.1. Emisión de Títulos de Deuda.

5.1.1. De acuerdo con lo previsto en el artículo 14 de la Ley 18.627, y en la medida que los valores a emitirse serán valores escriturales, como **ANEXO 10** de este Contrato de Fideicomiso se adjunta modelo del Documento de Emisión a otorgarse para la emisión de todas y cada una de las Series de Títulos de Deuda escriturales que se emitirán bajo el Programa.

5.1.2. Las diferentes Series de Títulos de Deuda se emitirán a medida que el Fideicomitente así lo instruya expresamente y por escrito al Fiduciario, y por hasta un máximo de UI 150.000.000 ("**Monto Total de la Emisión**"). Dichos Títulos de Deuda se emitirán a favor de las entidades y/o personas que los adquieran en oportunidad de su colocación primaria, o posteriormente por cualquier medio (en ámbitos bursátiles o fuera de ellos). En la Fecha de Emisión se emitirá la primera Serie de Títulos de Deuda por una suma a determinarse en la Fecha de Emisión, otorgándose el correspondiente Documento de Emisión. En oportunidad de emitirse las restantes Series de Títulos de Deuda, si así se decidiera, se emitirán los correspondientes Documentos de Emisión con las características de cada Serie de Títulos de Deuda que se emita.

5.1.3. Cada vez que el Fiduciario reciba una instrucción en tal sentido del Fideicomitente, procederá a realizar las gestiones tendientes a emitir Títulos de Deuda por el monto de capital que el Fideicomitente le indique el que nunca podrá exceder, sumado al monto inicial de las demás emisiones ya existentes, el Monto Total de la Emisión. Por cada Serie que emita, el Estructurador deberá confeccionar el suplemento del Prospecto correspondiente a cada serie emitida bajo el Programa. Cada vez que se emitan Títulos de Deuda bajo cada una de las series, se emitirán tantos Títulos de Deuda como sea necesario para que, de acuerdo con su valor nominal de cada uno (según se establece en 5.1.5.), los mismos representen en conjunto el capital total instruido para dicha Serie por el Fideicomitente.

5.1.4. Los Títulos de Deuda que se emitan, de todas y cualquier Serie de que se trate, se repagarán con la totalidad de los Créditos Cedidos y luego de abonados los Gastos del Fideicomiso, si correspondiera, a prorrata de lo adeudado bajo cada uno de ellos y sin ninguna preferencia o prelación de una Serie de Títulos de Deuda en relación a las restantes, ni respecto de cualquier activo existente o a incluirse en el Patrimonio Fiduciario.

5.1.5. De acuerdo a los fines del Fideicomiso, el Fiduciario efectuará la emisión de cada Serie de Títulos de Deuda de acuerdo a los términos y condiciones que se incluyen a continuación y en el Documento de Emisión (en adelante, cada una, una "**Emisión**"):

Títulos:	Títulos representativos de deuda escriturales
Moneda:	Pesos uruguayos expresados en Unidades Indexadas
Monto de la Emisión:	La suma del monto de las Series que se emitan con un máximo total de UI 150.000.000
Interés:	La tasa efectiva anual que se determine en el Documento de Emisión correspondiente a cada una de las Series.
Fecha de Emisión:	El Fiduciario procederá a emitir cada Serie los Títulos de Deuda una vez inscripta la emisión en el Registro de Valores del BCU y en el Registro de Emisores y Valores de la BVM, y luego que se notifique la cesión de los Créditos a JUNASA y/o al BPS, según corresponda.
Plazo:	14 años desde la fecha de emisión de cada Serie.
Plazo de gracia:	12 meses sobre el capital. Los intereses se abonarán mensualmente.
Amortización:	El capital de los Títulos de Deuda será amortizado en 156 cuotas mensuales pagaderas a partir del mes décimo tercero (13) contado desde la Emisión que corresponda a cada Serie y hasta el mes ciento sesenta y ocho (168) contado desde la Emisión que corresponda de acuerdo al siguiente cronograma:

Fecha	Porción de cada cuota en el total de la emisión	Monto en UI de cada cuota para una emisión de 150.000.000 de UI
24 cuotas mensuales desde el décimo tercer (13) mes de la Emisión y hasta el trigésimo sexto (36) mes desde la emisión.	5 / 1200	625.000,00
131 cuotas desde el trigésimo séptimo mes (37) desde la Emisión hasta el mes ciento sesenta y siete desde la Emisión.	9 / 1320	1.022.727,27
1 cuota el mes ciento sesenta y ocho desde la Emisión.	9 / 1320	1.022.727,63
TOTAL	100 %	150.000.000,00

El cronograma precedente es realizado sobre la base de que la primera Serie corresponda a la Emisión del Monto Total de la Emisión (UI 150.000.000), por lo que deberá ser ajustado proporcionalmente si la Emisión correspondiente a dicha serie o a cualquiera de las Series subsiguientes fuera por un importe inferior. En dichos casos se efectuarán los ajustes que correspondan al cronograma.

Pago de intereses: Los intereses de los Títulos de Deuda serán abonados mensualmente a partir del primer mes de la Emisión de la Serie que corresponda y hasta el Vencimiento.

Fecha de Pago: La fecha de pago de capital (una vez finalizado el plazo de gracia) e intereses (según corresponda) será el día 30 de cada mes. El primer pago de intereses ocurrirá el día 30 del mes siguiente a la emisión.

Garantía: Los Títulos de Deuda se repagan del Patrimonio Fiduciario garantizados por el Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC, constituido entre el Ministerio de Economía y Finanzas y República AFISA el 16 de octubre de 2009, en el marco de lo dispuesto por la Ley N° 18.439, para la emisión de las garantías a favor de las Instituciones de Asistencia Médica Colectiva, cuyos planes de reestructuración hayan sido aprobados en el marco de lo dispuesto por la Ley N° 18.439

Suscripción y adjudicación: Se licitará en 2 tramos (competitivo y no competitivo), según lo que se establecerá en el Prospecto. Se adjudicará de acuerdo a lo establecido en el Prospecto para cada tramo.

Integración: La integración del monto adjudicado, deberá realizarse dentro de las 48 horas hábiles bancarias posteriores al segundo día hábil contado desde la adjudicación, mediante crédito en la cuen

ta de República AFISA - Fideicomiso Financiero Casa de Galicia radicada en el BROU

Calificadora de Riesgo: CARE Calificadora de Riesgo

Registro: BCU y BVM

Cotización bursátil: Los Títulos de Deuda cotizarán en BEVSA y BVM

Ley Aplicable: Ley de la República Oriental del Uruguay

**ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5**

5.1.6. Los Títulos de Deuda serán escriturales y serán emitidos a favor de los Titulares mediante el Documento de Emisión, de acuerdo con el texto establecido en el **ANEXO 10** del presente contrato.

5.1.7. El pago de los Títulos de Deuda será realizado en Pesos al valor de la UI de cada Fecha de Pago.

5.1.8. Los Títulos de Deuda serán emitidos y colocados mediante el mecanismo de oferta pública, debiendo el Fiduciario realizar todos los trámites correspondientes para su inscripción en el Registro de Valores del BCU y en el Registro de Emisores y Valores de BVM.

5.1.9. En caso que no se suscriba la totalidad de los Títulos de Deuda ofrecidos para cada Serie, el Fiduciario procederá a realizar la emisión siempre que cuente con la conformidad previa y por escrito del Fideicomitente. Sin perjuicio de lo anterior, el presente Fideicomiso se resolverá en forma automática para el caso en que, con relación a la primera Serie de Títulos de Deuda a ser emitida, no se suscriban e integren Títulos de Deuda por un monto de al menos 50.000.000 UI (cincuenta millones de Unidades Indexadas) (cláusula 12.1.(c)).

5.2. Suscripción e integración.

5.2.1. Las suscripciones de los Títulos de Deuda podrán ser solicitadas en las oficinas de BVM, en los plazos y en las condiciones que el Fiduciario establezca en el Prospecto. Los interesados deberán cumplir con aquellos recaudos que establezca el Fiduciario, suscribiendo la documentación que éste estime necesaria.

5.2.2. La suscripción mínima será por el valor de un Título de Deuda.

5.3. Entidad Registrante. Transmisión de los Títulos de Deuda.

5.3.1. La BVM actuará como Entidad Registrante de la emisión de los Títulos de Deuda, de acuerdo a los términos y condiciones que se indican en este Contrato y en el Documento de Emisión de los Títulos de Deuda.

5.3.2. La Entidad Registrante será la encargada de llevar el Registro en el que se anotarán el número de orden y tipo de cada Título de Deuda, los pagos realizados por los mismos que corresponden a cada Titular, y los datos identificatorios del Titular. También se inscribirán en el Registro todos los negocios jurídicos que se realicen con los Títulos de Deuda, y cualquier otra mención que derive de sus respectivas situaciones jurídicas, así como sus modificaciones.

5.3.3. La Entidad Registrante podrá llevar el Registro por medios físicos o electrónicos.

5.3.4. Los Titulares podrán obtener constancia de dicho Registro presentándose en dependencias de la Entidad Registrante y solicitando la emisión de la misma mediante la impresión de la consulta de posición de su cuenta Títulos. La emisión de esta constancia no importará inmovilización de la cuenta. En caso que el Titular requiera la emisión de un certificado de legitimación en los términos previstos en el artículo 60 y siguientes de la Recopilación de Normas de Mercado de Valores – Libro II, podrá solicitarlo a la Entidad Registrante. Cualquier modificación en la titularidad de los Títulos de Deuda, así como cualquier constitución o transmisión de derechos reales y/o gravámenes sobre los mismos, deberá ser notificada a la Entidad Registrante por su Titular registrado, a los efectos de que realice la transferencia contable correspondiente. Los nuevos inversionistas o titulares de derechos reales deberán registrarse previamente en la Entidad Registrante. Todos los adquirentes o titulares de derechos reales sobre los Títulos de Deuda deberán presentarse ante la Entidad Registrante y suscribir la documentación que ésta le requiera a tales efectos.

5.3.5. La transmisión de Títulos de Deuda así como la constitución de derechos reales sobre los mismos, serán oponibles frente a terceros recién desde el momento en que se haya practicado por parte de la Entidad Registrante la inscripción de dicha transferencia o constitución de derechos reales.

5.3.6. El día en que el Fiduciario pague a los Titulares la totalidad de lo adeudado (capital más intereses), comunicará esta circunstancia a la Entidad Registrante y la Entidad Registrante procederá a darles de baja del respectivo Registro en las cuentas de los Titulares de los Títulos de Deuda. Mientras ello no suceda la Entidad Registrante mantendrá las anotaciones en cuenta.

5.3.7. En caso de duda sobre la titularidad de los derechos sobre los Títulos de Deuda, o en cualquier caso que así lo entienda conveniente, la Entidad Registrante podrá requerir la opinión de un asesor letrado independiente, o una sentencia declarativa de la Justicia, a fin de asegurar la regularidad de su conducta como encargado del Registro, lo cual será suficiente respaldo de la decisión que pueda adoptar la Entidad Registrante a los efectos de dejar a salvo su responsabilidad, salvo dolo o culpa grave.

5.3.8. La Entidad Registrante no será responsable de los gastos generados por tales consultas o procedimientos judiciales, salvo que exista responsabilidad de la Entidad Registrante por el manejo del Registro. Fuera de los casos de responsabilidad de la Entidad Registrante, dichos gastos serán de cargo del Titular de los Títulos de Deuda, o del patrimonio del Fideicomiso, según corresponda.

5.3.9. Todos los Titulares deberán presentarse ante la Entidad Registrante y suscribir la documentación de estilo que ésta le requiera a tales efectos, bajo apercibimiento de que si no lo hicieren, no serán incorporados al Registro. La Entidad Registrante podrá negarse –sin incurrir en responsabilidad a registrar a cualquier suscriptor como Titular si considerase que el mismo no fuera aceptable para la Entidad Registrante en función de normas de prevención de lavado de activos y de conocimiento del cliente, así como en función de normas legales, reglamentarias o internas que le resulten aplicables a la Entidad Registrante.

5.4. Prospecto.

El Fideicomitente proporcionará al Fiduciario información general sobre el Fideicomitente que será insertada en el prospecto de la emisión de los Títulos de Deuda (el "**Prospecto**") y en el Suplemento al Prospecto correspondiente a la emisión de cada nueva serie de Títulos de Deuda. La inscripción del Fideicomiso y de los Títulos de Deuda a emitirse será resuelta por resolución de Directorio del BCU, lo que habilitará a que los Títulos de Deuda sean ofrecidos públicamente en Uruguay. El Fiduciario recibirá del Estructurador los suplementos del Prospecto en cada oportunidad en que se emita una nueva serie de Títulos de Deuda, obligándose el Fideicomitente a proporcionar cualquier información adicional que deba incluirse en los mismos.

Handwritten signature and initials in black ink, consisting of a stylized name and the letters 'AJ'.



Eo N° 376554



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

ARTÍCULO SEXTO: ADMINISTRACIÓN DE LOS FONDOS Y AMORTIZACIÓN DE LOS TÍTULOS DE DEUDA.

6.1. Deduciones para pagar los Gastos Iniciales del Fideicomiso.

6.1.1. De las sumas recibidas por la emisión de los Títulos de Deuda, se deducirán por parte del Fiduciario en primer término los importes que correspondan a los Gastos Iniciales del Fideicomiso y las cantidades que correspondan al Fondo de Reserva para Gastos del Fideicomiso, a los efectos de ser aplicados por el Fiduciario al pago de los mismos.

6.1.2. El Fiduciario deberá rembolsar al Fideicomitente, a requerimiento de éste, todos los importes que éste hubiera adelantado por concepto de Gastos Iniciales del Fideicomiso, contra la presentación por el Fideicomitente de las correspondientes facturas (cláusula 4.5).

6.2. Deduciones correspondientes al pago de deudas financieras, Acreedores del Concurso Civil y Acreedores del Fideicomiso Galicia.

6.2.1. Deducidos los montos referidos en la cláusula 6.1., el Fiduciario retendrá de los fondos obtenidos por la colocación de los Títulos de Deuda las sumas que se indican a continuación, aplicándolas a cancelar los pasivos con los acreedores que se describen a continuación.

6.2.2. Siempre que la Emisión de la primera Serie de Títulos de Deuda fuera por el Monto Total de la Emisión, el Fiduciario retendrá las siguientes sumas:

(A) Dedución Línea de Crédito. El Fiduciario deberá retener la suma que sea necesaria para cancelar el Monto Adeudado Línea de Crédito con el Banco República bajo la Línea de Crédito, no pudiendo esta deducción superar la suma de \$ 100.000.000 (pesos uruguayos cien millones) por todo concepto. A tales efectos, el Fideicomitente instruirá al Fiduciario dentro de los 2 días posteriores a la fecha de la Emisión el monto específico a ser retenido y entregado por el Fiduciario al Banco República a tales efectos ("**Dedución Línea de Crédito**").

(B) Dedución Acreedores. Asimismo y simultáneamente con la Dedución Línea de Crédito, el Fiduciario deberá retener hasta la suma de UI 77.628.248 (Unidades Indexadas setenta y siete millones seiscientos veintiocho mil, doscientos cuarenta y ocho) para cancelar los adeudos que Casa de Galicia mantiene con los siguientes acreedores:

- (a)** los Acreedores del Fideicomiso Galicia que hayan aceptado la Oferta de Compra Acreedores del Fideicomiso Galicia, conforme a lo indicado en la cláusula 1.3, respectivamente, del presente Contrato, por concepto de Parte Fija del Precio de la Cesión ("**Dedución Acreedores Fideicomiso Galicia**").
- (b)** los Acreedores del Concurso Civil Voluntario que hayan aceptado la Oferta de Cancelación Acreedores del Concurso, en los términos establecidos en dicha Oferta, por concepto de Parte Fija del Monto Cancelación de la Oferta ("**Dedución Oferta Acreedores del Concurso**"); y
- (c)** los Acreedores del Concurso Civil Voluntario que hubieran suscripto un Contrato de Opción Irrevocable de Compra de sus respectivos Créditos Concursales, en los términos establecidos en el Contrato de Opción Irrevocable de Compra que se mencionan en la cláusula 1.2 del presente y que se adjuntan como Anexo 3 del ANEXO 1A y se detallan en el ANEXO 1B, por concepto de Parte Fija del precio de la adquisición ("**Dedución Opción Irrevocable Acreedores del Concurso**", y conjuntamente con la Dedución Acreedores Fideicomiso Galicia y la Dedución Oferta Acreedores del Concurso, las "**Deducciones Acreedores**").

Se establece con relación a las Deduciones Acreedores que las sumas mencionadas precedentemente únicamente deberán ser retenidas y pagadas por el Fiduciario a los respectivos Acreedores del Concurso Civil y Acreedores del Fideicomiso Galicia (según corresponda) siempre que se den los siguientes supuestos:

- (a)** Con relación a la Dedución Acreedores Fideicomiso Galicia y Dedución Oferta Acreedores Concurso, se hubieran cumplido las condiciones suspensivas que se establecen, respectivamente, en la Oferta de Cancelación Acreedores del Concurso (en lo que refiere a los montos a ser pagados a los Acreedores del Concurso Civil) y en la Oferta de Compra Acreedores del Fideicomiso Galicia (en lo que refiere a los montos a ser pagados a los Acreedores del Fideicomiso Galicia), o bien que el Fideicomitente le instruya al Fiduciario dicho pago en virtud de haber renunciado a dichas condiciones.

- (b) Con relación a la Deducción Opción Irrevocable Acreedores del Concurso, Casa de Galicia instruirá al Fiduciario para que realice los pagos correspondientes en razón de haber ejercido su derecho de opción de compra bajo el Contrato de Opción.

A los efectos del párrafo anterior, el Fideicomitente instruirá al Fiduciario dentro de los siete días hábiles siguientes a la Fecha de la Emisión sobre si se han cumplido dichas condiciones y la forma en que el Fiduciario debe desembolsar los importes correspondientes a las mismas, indicando en cada caso el monto a pagar a cada acreedor y el plazo que corresponda.

(C) **Deducción Funcionarios.** El Fiduciario deberá retener la suma de hasta UI 15.897.466 (Unidades Indexadas quince millones, ochocientos noventa y siete mil cuatrocientos sesenta y seis) y deberá entregarla al Fideicomitente a efectos de que éste la destine al pago de las remuneraciones de los funcionarios de Casa de Galicia correspondientes al mes de la Emisión. El Fiduciario no quedará obligado a controlar la efectiva aplicación de dichas sumas a la referida finalidad por parte del Fideicomitente, quedando liberado de responsabilidad luego de su transferencia al Fideicomitente ("**Deducción Funcionarios**"). Dicha transferencia deberá ser realizada al Fideicomitente dentro de los 3 primeros días hábiles del mes siguiente al de realizada la Emisión.

(D) La Deducción Línea de Crédito, la Deducción Acreedores y la Deducción Funcionarios que el Fiduciario realice de conformidad con lo establecido en los literales (A), (B) y (C) de la presente cláusula 6.2.2. deberán ser aplicados por el Fiduciario al pago de dichos conceptos, según las instrucciones expresas que le imparta el Fideicomitente. Dichas instrucciones incluirán, en cada caso, la definición de los montos a pagar, plazos para efectuar los pagos y destinatarios de los mismos. República AFISA cumplirá con su obligación realizando los pagos conforme las instrucciones recibidas del Fideicomitente, no siendo de su cargo la verificación de los datos aportados; así como tampoco de las condiciones de pago acordadas entre Casa de Galicia y sus acreedores.

(E) Una vez deducidas las cantidades mencionadas en los literales precedentes, y si hubieran Fondos Remanentes de la Emisión, el Fiduciario deberá transferir los Fondos Remanentes de la Emisión al Fideicomitente o al tercero que el Fideicomitente indique para su aplicación al Plan de Reestructuración. Dicha transferencia deberá ser realizada dentro de las 48 (cuarenta y ocho) horas hábiles de que reciba una instrucción en tal sentido del Fideicomitente y siempre luego de la fecha en que los recursos provenientes de la colocación de los Títulos de Deuda sean acreditados en la Cuenta.

6.2.3. Para el caso en que la Emisión de la primera Serie de Títulos de Deuda fuera por un monto total que se encuentre entre UI 120.000.000 y el Monto Total de la Emisión, el Fiduciario procederá de la siguiente manera:

(A) En primer lugar, retendrá en primer lugar la Deducción Línea de Crédito y le dará el destino establecido en el citado literal (A) de la cláusula 6.2.2.

(B) En segundo lugar, y en la medida en que lo permitan los Fondos Remanentes de la Emisión luego de realizadas la Deducción Línea de Crédito, retendrá la Deducción Acreedores y le dará el destino que le sea instruido por el Fideicomitente de conformidad con lo establecido en el citado literales (B) de la cláusula 6.2.2. Si los Fondos Remanentes no fueren suficientes para retener la totalidad de la Deducción Acreedores, se aplicará el orden de prelación establecido en el literal (B) de la cláusula 6.2.4. siguiente.

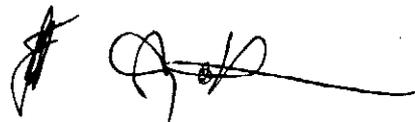
(C) Retendrá en tercer lugar, y en la medida en que lo permitan los Fondos Remanentes de la Emisión luego de realizadas las deducciones mencionadas en los literales (A) y (B) de la presente cláusula 6.2.3, la Deducción Funcionarios y les dará el destino establecido en el citado literal (C) de la cláusula 6.2.2. En caso de no existir Fondos Remanentes suficientes, se aplicará lo establecido en la cláusula 4.6.

(D) El Fiduciario deberá cumplir asimismo y en lo pertinente las instrucciones conferidas en los literales (D) y (E) de la cláusula 6.2.2. del presente Contrato.

(E) Para el caso en que los fondos provenientes de la Emisión no hubieran sido suficientes para cubrir la totalidad de los destinos mencionados, el Fiduciario procederá a destinar a dichos conceptos cualquier importe que el futuro perciba por la Emisión de las siguientes Series de Títulos de Deuda, en el orden establecido, y sujeto a las previas instrucciones que a ese respecto le imparta el Fideicomitente. Sin perjuicio de lo anterior, se aplicará lo establecido en la cláusula 4.6. para la Deducción Mensual Funcionarios.

6.2.4. Para el caso en que la Emisión de la primera Serie de Títulos de Deuda fuera por un monto total que se encuentre entre UI 50.000.000 y UI 120.000.000 el Fiduciario procederá de la siguiente manera:

(A) Retendrá en primer lugar la Deducción Línea de Crédito y le dará el destino establecido en el citado literal (A) de la cláusula 6.2.2.



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

(B) Retendrá en segundo lugar, y en la medida en que lo permitan los Fondos Remanentes de la Emisión luego de realizadas las deducciones mencionadas en el literal (A) de la presente cláusula 6.2.4, la Deducción Acreedores y le dará el destino que le sea instruido por el Fideicomitente de conformidad con lo establecido en el citado literales (B) de la cláusula 6.2.2. Si los Fondos Remanentes no fueren suficientes para retener la totalidad de la Deducción Acreedores, se aplicará el siguiente orden de prelación: (a) Primero, retendrá la Deducción Acreedores Fideicomiso Galicia y la abonará a los acreedores correspondientes, (b) Segundo, si existieran Fondos Remanentes de la Emisión, retendrá la Deducción Oferta Acreedores del Concurso y la abonará a los acreedores correspondientes, según se establece en la Oferta de Cancelación Acreedores del Concurso y de conformidad con la instrucciones que reciba al respecto del Fideicomitente, y (c) Tercero, si existieran Fondos Remanentes de la Emisión, retendrá la Deducción Opción Irrevocable Acreedores del Concurso y la abonará a los acreedores correspondientes.

(C) Retendrá en tercer lugar, y en la medida en que lo permitan los Fondos Remanentes de la Emisión luego de realizadas las deducciones mencionadas en los literales (A) y (B) de la presente cláusula 6.2.4, la Deducción Funcionarios y les dará el destino establecido en el citado literal (C) de la cláusula 6.2.2. En caso de no existir Fondos Remanentes suficientes, se aplicará lo establecido en la cláusula 4.6.

(D) El Fiduciario deberá cumplir asimismo y en lo pertinente las instrucciones conferidas en los literales (D) y (E) de la cláusula 6.2.2. del presente Contrato.

(E) Para el caso en que los fondos provenientes de la Emisión no hubieran sido suficientes para cubrir la totalidad de los destinos mencionados, el Fiduciario procederá a destinar a dichos conceptos cualquier importe que el futuro perciba por la Emisión de las siguientes Series de Títulos de Deuda, sujeto a las previas instrucciones que a ese respecto le imparta el Fideicomitente, aplicándose el mismo orden de prelación establecido en la presente cláusula 6.2.4.

6.3. Amortización de los Títulos de Deuda

6.3.1 Los fondos que reciba el Fiduciario por los pagos efectuados correspondientes a los Créditos cedidos, o en su caso por el Aporte de Fondos del Fideicomitente, o provenientes del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC (de acuerdo con la cláusula Séptimo), deberán ser destinados mensualmente por el Fiduciario a pagar los montos adeudados bajo los Títulos de Deuda en cada Fecha de Pago, previa deducción de los Gastos del Fideicomiso y la Deducción Mensual Funcionarios. El orden de prelación será el siguiente: (a) en primer lugar, Gastos del Fideicomiso, (b) en segundo lugar, montos adeudados bajo los Títulos de Deuda en la siguiente Fecha de Pago, (c) Deducción Mensual Funcionarios, (d) recomposición del Fondo de Reserva para Gastos (si correspondiera), y (e) entrega al Fideicomitente de los Fondos Mensuales Remanentes.

6.3.2 Si con una anticipación de al menos tres Días Hábiles Bancarios previos a la siguiente Fecha de Pago bajo los Títulos de Deuda, el Fiduciario determinará que los fondos existentes en la Cuenta Fiduciaria fueren insuficientes para amortizar totalmente los montos que se adeuden (por capital e intereses) y que deberán ser pagados en la siguiente Fecha de Pago, el Fiduciario comunicará esta circunstancia al Fideicomitente a los efectos de que éste transfiera a la Cuenta los fondos necesarios para cubrir el saldo restante, lo que deberá ser llevado a cabo por el Fideicomitente en el plazo perentorio de 48 horas hábiles de recibida la comunicación (el "Aporte de Fondos del Fideicomitente"). En caso que el Fideicomitente no vertiera en la Cuenta el Aporte de Fondos del Fideicomitente en el plazo establecido, el Fiduciario notificará tal circunstancia al Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC para que proceda conforme a lo establecido en la cláusula 7.1.3.

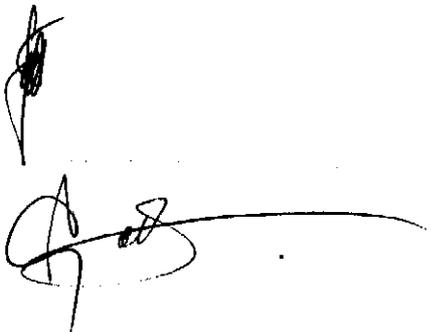
6.3.3 Los pagos de los Títulos de Deuda se realizarán por el Fiduciario a través de transferencia electrónica a la cuenta indicada por cada Titular al momento de anotarse en el Registro.

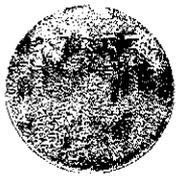
6.3.4 El pago a los Titulares de los Títulos de Deuda se hará en forma mensual el día 30 de cada mes tal como se estipula en el Documento de Emisión de Títulos de Deuda, una vez finalizado el plazo de gracia de 1 (un) año a contar desde la Fecha de Emisión. Durante el plazo de gracia de 1 (un) año sólo se realizará el pago mensual de los intereses correspondientes.

6.4. Fondo de Reserva para Gastos del Fideicomiso. Transferencia al Fideicomitente de los Fondos Remanentes Mensuales.

6.4.1. Sin perjuicio de la obligación del Fiduciario de abonar puntualmente los Gastos del Fideicomiso y de conformidad con lo establecido en las cláusulas precedentes, el Fiduciario deberá destinar los bienes integrantes del Patrimonio Fiduciario a constituir y mantener un fondo de reserva que le permita hacer frente a Gastos del Fideicomiso que razonablemente el Fiduciario estime deberán pagarse durante los próximos tres meses siguientes, contados desde el último día hábil del mes en cuestión (el "**Fondo de Reserva Gastos del Fideicomiso**").

6.4.2. En caso que los Fondos Remanentes Mensuales superen UI 70.000, la totalidad de los mismos serán liberados por el Fiduciario a favor del Fideicomitente el último día hábil de cada mes.

Handwritten signature and scribbles in black ink, located on the left side of the page.



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

ARTÍCULO SÉPTIMO: ALCANCE Y EJECUCIÓN DEL FONDO DE GARANTÍA IAMC.

7.1.1 República AFISA en su calidad de fiduciario del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC, según autorización del MEF y del MSP, comparece en el presente Contrato a los efectos de constituir, en favor de los Titulares de todos y cada uno de los Títulos de Deuda que emita el Fideicomiso Financiero Casa de Galicia (esto es, por cada una de las Series de Títulos de Deuda, si hubiera más de una) la garantía contra el Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC en las condiciones que se establecen a continuación, constituyéndose en Garante (la "Garantía").

7.1.2 Por resolución N° 22 de junio de 2011, el MEF y el MSP autorizaron la emisión de una Garantía según lo previsto en el **ANEXO 5**, en las condiciones establecidas en la Ley N° 18.439, a los efectos de ser utilizada en el Fideicomiso Financiero Casa de Galicia constituido en este acto por la Mutualista Casa de Galicia, en el marco de lo previsto en el Plan de Reestructuración aprobado por dichos Ministerios.

7.1.3 En virtud de dicha autorización y de las previsiones del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC, República AFISA, en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC constituido el 16 de octubre de 2009, garantiza que, en caso de que se encuentren pendientes de amortización los Títulos de Deuda por insuficiencia de los fondos percibidos por la cesión de los Créditos, y siempre que el Fideicomitente no haya efectuado el Aporte de Fondos del Fideicomitente, ordenará la transferencia a la Cuenta del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia de fondos provenientes del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC en cantidad suficiente para cumplir la amortización vencida, dentro de las 48 (cuarenta y ocho) horas hábiles subsiguientes y sin necesidad de otro aviso, intimación o instrucción de especie alguna.

El referido procedimiento, se mantendrá vigente, hasta la extinción de la deuda por capital e intereses derivada de la emisión y colocación de los Títulos de Deuda.

7.1.4 República AFISA, en su calidad de fiduciario del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC, no podrá exonerarse de su obligación de efectuar los pagos correspondientes a la amortización de los Títulos de Deuda emitidos por el Fideicomiso Financiero Casa de Galicia, basado en eventuales incumplimientos incurridos por el Fideicomitente a las obligaciones asumidas en el marco de lo previsto en la Ley N° 18.439 (y sus modificativas) y el Decreto.

7.1.5 La Garantía constituida en esta cláusula se encuentra amparada en la Garantía de Estabilidad creada por el art. 5 de la ley 18.439.

ARTÍCULO OCTAVO: DISPOSICIONES RELATIVAS AL FIDUCIARIO.

8.1. Retribución del Fiduciario.

8.1.1 En compensación por los servicios de emisión, dirección y administración del Fideicomiso que el Fiduciario se obliga a prestar por el presente Contrato, el Fiduciario percibirá la siguiente retribución:

I. Emisión de la Garantía solidaria por el Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC:

Comisión: 0.10% + IVA sobre UI 150.000.000

II. Estructuración legal de la emisión e inscripción en BCU

Comisión: UI 60.000 + IVA (por única vez)

III. Emisión de oferta pública

Comisión: 0.15% + IVA (por única vez) sobre el monto total de los Títulos de Deuda efectivamente colocados bajo cada emisión de una Serie de Títulos de Deuda.

IV. Gestión y Administración, incluyendo todos los servicios requeridos para un Fiduciario Financiero (contabilidad separada, software adecuado, información mensual):

- Comisión de Administración: 0,20% + IVA sobre todos los Ingresos (pagadera mensualmente con un mínimo anual de UI 192.000 + IVA – año o fracción)
- Comisión de pagos: 0.10% + IVA sobre todos los pagos (pagadera mensualmente con un mínimo anual de UI 192.000 + IVA – año o fracción)

8.1.2 Se deja constancia que los costos de la auditoría externa del Fideicomiso y de la Calificación de Riesgo de los Títulos de Deuda, así como los costos de estructuración jurídica independientes al Fiduciario (incluidos como Gastos Iniciales del Fideicomiso), no serán soportados con fondos propios del Fiduciario.

8.1.3 La remuneración del Fiduciario será considerada como un Gasto del Fideicomiso. El derecho al cobro de esta remuneración generará derecho de retención sobre los bienes fideicomitidos y el producido de los mismos, sobre los que la Fiduciaria tendrá prioridad. La totalidad de las comisiones y demás conceptos mencionado en 8.1.1 únicamente podrán ser cobrados por el Fiduciario en caso que se lleve a cabo la Emisión y a partir de que la misma hubiere tenido lugar.

8.1.4 Los impuestos presentes o futuros que graven el pago de la remuneración del Fiduciario, serán considerados como un Gasto del Fideicomiso y con cargo al Patrimonio Fiduciario.

8.2. Obligaciones del Fiduciario.

8.2.1. Para el cumplimiento de los fines del Fideicomiso el Fiduciario realizará las siguientes actividades:

- (a) Administrar el Patrimonio Fiduciario conforme a las disposiciones del presente Contrato de Fideicomiso y la normativa vigente.
- (b) Emitir los Títulos de Deuda de acuerdo con los términos y condiciones establecidos en este Contrato, en el Documento de Emisión de Títulos de Deuda y en el Prospecto.
- (c) Solicitar al BPS dentro de los primeros 10 (diez) días de cada mes, un informe con la recaudación de los Créditos correspondiente al mes anterior.
- (d) Otorgar los poderes generales o especiales que se requieran para la consecución de los fines o para la defensa del Patrimonio Fiduciario.
- (e) Mantener un inventario y una contabilidad separada de los bienes, derechos y obligaciones que integran el Patrimonio Fiduciario. En caso que sea fiduciario en varios negocios de fideicomiso, deberá llevar contabilidad separada de cada uno de ellos.

ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

- (f) Abstenerse de gravar cualquiera de los activos que integran el Patrimonio Fiduciario, excepto gravámenes involuntarios o forzosos que resulten por aplicación de disposiciones legales, reglamentarias o judiciales u otras que deba acatar.
- (g) Abstenerse de tomar préstamos o celebrar operaciones financieras o cualquier otra operación por las cuales pueda resultar deudor con cargo al Patrimonio Fiduciario.
- (h) Guardar reserva respecto de las operaciones, actos, contratos, documentos e información relacionada con el presente Contrato, con excepción de los deberes de información previstos en el Decreto.
- (i) Una vez cancelados los Títulos de Deuda y demás obligaciones derivadas de este Contrato, deberá transferir los bienes del Patrimonio Fiduciario remanentes (incluyendo los Fondos Remanentes de la Emisión y los Fondos Remanentes Mensuales), de existir, al Fideicomitente.
- (j) Presentar al Fideicomitente un informe mensual, vía e-mail con los pagos realizados con los fondos recibidos y el saldo remanente adeudado por los Títulos de Deuda.
- (k) Retener y entregar al Fideicomitente la Deducción Mensual Funcionarios.

8.2.2. El Fiduciario deberá controlar la recepción de los pagos mensuales de parte del BPS (correspondientes a los Créditos), del Fideicomitente (Aporte de Fondos del Fideicomitente), y eventualmente del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC bajo la Garantía, según los casos, y realizar los pagos que, de acuerdo a este Contrato, correspondan. El Fiduciario no estará obligado a controlar el cumplimiento de las obligaciones por parte del Fideicomitente. En caso de insuficiencia para hacer frente a algún pago de los Títulos de Deuda, el Fiduciario deberá poner en práctica el procedimiento dispuesto en las cláusulas 6.3.2. y 7.1.3.

8.2.3. El Fiduciario actuará asimismo como Agente de Pago del Fideicomiso. Toda suma que perciba correspondiente a los Créditos Cedidos y/o al Patrimonio Fiduciario, procederá a aplicarla de acuerdo con lo establecido en este Contrato de Fideicomiso sin perjuicio de su obligación de liberar a favor del Fideicomitente los Fondos Remanentes de la Emisión o Fondos Remanentes Mensuales (si los hubiere). Todas las sumas que correspondan sean destinadas al pago de las sumas adeudadas bajo los Títulos de Deuda, serán pagadas por el Fiduciario a través de transferencia a la cuenta indicada por cada uno de los Titulares a tales efectos y que resulte del Registro. El Fiduciario no asume responsabilidad alguna ante cualquier Titular y/o Fideicomitente en caso de que las transferencias no fueran posibles, o si se produjeran demoras o trabas de cualquier naturaleza. El Fiduciario cumplirá con ordenar las transferencias a las cuentas indicadas en el Registro, siendo todos los costos asociados de cuenta de dicho Titular y/o el Fideicomitente (según corresponda).

8.3. Información y rendición de cuentas a los Titulares.

8.3.1 El Fiduciario enviará semestralmente a cada Titular, un informe con los Estados Contables del Fideicomiso y un estado de cuenta de cada Titular, el cual incluirá el saldo inicial adeudado por los Títulos de Deuda en el período, el detalle de los movimientos ocurridos en el período informado y el saldo final, así como un resumen de comisiones, cargos, y tributos que pudieran corresponder a cada Titular.

8.3.2 Cada informe semestral se considerará una rendición de cuentas y se considerará aceptado si no fuera observado por escrito por el Titular en forma fehaciente dentro de los 10 (diez) días corridos de la fecha de su envío. Si el Titular no hubiese recibido el informe dentro de los primeros 15 (quince) días corridos de cada mes posterior al semestre cerrado, podrá requerir una copia del mismo en el domicilio del Fiduciario, contándose los 10 (diez) días corridos para efectuar observaciones desde el décimo quinto día del mes.

8.3.3 Luego de la aprobación expresa o tácita, el Fiduciario quedará libre de toda responsabilidad frente a los Titulares presentes o futuros y a todos los demás antes los que se hubieran rendido cuentas, por todos los actos ocurridos durante el período de la cuenta.

8.3.4 Independientemente del informe semestral referido, cualquier Titular podrá, con 10 (diez) Días Hábiles Bancarios de preaviso, requerir por escrito información sobre el Patrimonio Fiduciario y cualquier otra información con la que cuente el Fiduciario y que razonablemente pueda interesar al Titular. En estos casos de solicitud de informes adicionales podrán ser aplicables a los Titulares que así lo requieran, cargos por emisión de informes extraordinarios según establezca e informe oportunamente el Fiduciario por cada informe solicitado.

8.3.5 Cualquier información, fuera de la pactada, que el Fiduciario proporcione a cualquier Titular, aún en forma regular, no importa obligación para el Fiduciario de continuar proporcionándola.

8.3.6. Con una periodicidad trimestral, el Fiduciario deberá presentar al Fideicomitente estados financieros que reflejen la marcha del Fideicomiso.

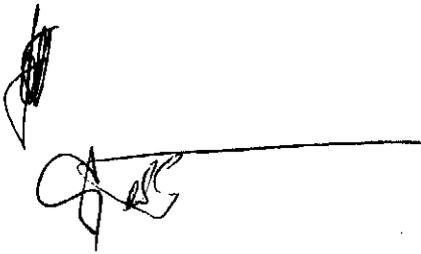
8.4. Facultades del Fiduciario.

8.4.1 El Fiduciario tendrá respecto de los activos que integran el Patrimonio Fiduciario las más amplias facultades para el cumplimiento de los fines del Fideicomiso, debiendo realizar sus funciones de acuerdo a lo establecido en este Contrato. Los actos y contratos celebrados por el Fiduciario en infracción a lo establecido en este Contrato, serán inoponibles al Fideicomitente y a los Titulares.

8.4.2 El Fiduciario y cualquier funcionario o representante de éste expresamente autorizado, tendrá facultades y atribuciones plenas e irrevocables para tomar todas y/o cualesquiera acción apropiada y otorgar todos y/o cualquier acto y documento que sea necesario o conveniente a su juicio para el cumplimiento de las normas legales y las establecidas bajo este Contrato, el pleno ejercicio de sus derechos y obligaciones, la preservación de los activos que integran el Patrimonio Fiduciario y la protección del interés de los Beneficiarios. Sin limitar el carácter general de lo ya expresado, el Fiduciario, por sí o a través de personas debidamente autorizadas a tal efecto, en representación del Fideicomiso y de acuerdo a lo dispuesto en este Contrato tendrá la facultad de:

- (a) pagar los Tributos del Fideicomiso y Gastos del Fideicomiso;
- (b) recibir pagos y otorgar recibos;
- (c) iniciar, proseguir y desistir la tramitación de cualquier acción, juicio o procedimiento en cualquier tribunal judicial, arbitral o administrativo con relación a los bienes del Patrimonio Fiduciario, incluidos procesos de mediación, conciliación o arbitraje;
- (d) defender cualquier juicio, acción o procedimiento Iniciado contra el Fiduciario con respecto a los bienes que integran el Patrimonio Fiduciario;
- (e) transar, avenirse o llegar a un arreglo en cualquier juicio, acción o procedimiento y, en relación con ello, efectuar los descargos o liberaciones que el Fiduciario considere apropiados;
- (f) otorgar mandatos o poderes;
- (g) celebrar, transferir, rescindir y resolver contratos;
- (h) en general adquirir, vender, transferir y negociar o realizar cualquier clase de acuerdo o convenio respecto de los bienes fideicomitados con el mayor alcance posible, en tanto el Fiduciario tiene la propiedad de los mismos y en cumplimiento de sus obligaciones bajo el presente Fideicomiso Financiero;
- (k) en cumplimiento de las normas tributarias vigentes (Ley 18.083 del 27/12/2006, Decretos 148/007 y 149/007, ambos de fecha 4/5/2007, y Resoluciones de la Dirección General Impositiva 662/007 del 29/6/07, 803/007 del 27/07/07 y 981/007 del 28/8/2007 y otros que se pudieran dictar en el futuro) retener de las sumas a pagar a los Beneficiarios de los Títulos de Deuda, incluyendo el caso de que dicha retención corresponda respecto de los beneficiarios finales de los Títulos de Deuda (si correspondiere), los montos correspondientes a los tributos que se generaren en virtud del rendimiento de los Títulos de Deuda, excepto en los casos de titulares de Títulos de Deuda (si correspondiere) que se encuentren comprendidos en el literal A) del artículo 3 del Título 4 de Texto Ordenado de la Dirección General Impositiva de 1996 con la redacción dada por la Ley N° 18.083 en cuyo último caso, el Fiduciario podrá requerir a dichos Beneficiarios los documentos que estime necesarios a los efectos de acreditar tal condición;
- (l) llevar a cabo todos los actos y otorgar todo tipo de documentos a los efectos de la implementación del Fideicomiso,
- (m) realizar cualquier otro acto o negocio que sea necesario a los efectos de la liquidación del Fideicomiso;
- (n) realizar las deducciones y retenciones para atender los gastos del fideicomiso; y
- (j) contratar asesores pagando los honorarios razonables que correspondan.
- (k) abrir la Cuenta y operar en la misma con las más amplias facultades (incluyendo, sin limitación, la facultad de librar, endosar, descontar, cobrar cheques) y realizar todo tipo de retiros y transferencias respecto de los fondos depositadas en las mismas.

8.4.3. El Fiduciario deberá actuar en todo momento con la prudencia y-diligencia de un buen hombre de negocios que actúa sobre la base de la confianza depositada en él, tomando las decisiones que, a su juicio, sean aconsejables a los fines del Fideicomiso. Las decisiones tomadas por el Fiduciario en estos aspectos serán de su exclusivo juicio y no le generarán responsabilidad, salvo dolo o culpa grave.



8.5. Prohibiciones del Fiduciario.

El Fiduciario no podrá en ningún caso:

- (a) Liberarse de su obligación de rendir cuentas de acuerdo a los términos incluidos en este Contrato.
- (b) Liberarse de responsabilidad por actos culposos graves o dolosos realizados por él o por sus dependientes.
- (c) Afianzar, avalar o garantizar de algún modo al Fideicomitente o a los Titulares el resultado del Fideicomiso o las operaciones, actos y contratos que realice con los Bienes Fideicomitados.
- (d) Realizar operaciones, actos o contratos con los Bienes Fideicomitados, en beneficio propio, de sus directores o personal superior, o de las personas jurídicas donde éstos tengan una posición de control o dirección.
- (e) Realizar cualquier otro acto o negocio jurídico con los Bienes Fideicomitados respecto del cual tenga un interés propio, salvo autorización expresa de la Mayoría Absoluta de Titulares.

8.6. Responsabilidad del Fiduciario.

8.6.1 El Fiduciario actuando en esta calidad será responsable únicamente en caso de dolo o culpa grave calificada como tal por una sentencia firme dictada por un tribunal competente, en que incurran él o sus dependientes conforme al artículo 16 de la Ley. Los Titulares de Títulos de Deuda no tendrán acción o derecho alguno contra el Fiduciario en caso de falta de pago del capital o intereses de los Títulos de Deuda originada en la mora o falta de pago de los Créditos que conforman el Patrimonio Fiduciario, cualquiera sea la causa. El Fiduciario no asume responsabilidad alguna para el caso de desvalorización o perjuicio sobre los bienes fideicomitados salvo en el supuesto de mediar dolo o culpa grave de su parte calificada como tal por una sentencia firme dictada por un tribunal competente.

8.6.2. El Fiduciario se limitará a cumplir con los procedimientos descritos en este Contrato y no será responsable por el incumplimiento de sus obligaciones por caso fortuito o fuerza mayor.

8.6.3 El Fiduciario sólo será responsable de los actos que realice en cumplimiento de los fines del Fideicomiso, con el patrimonio del mismo y hasta el monto que éste alcance. El Fiduciario no responderá con su patrimonio por las obligaciones asumidas en nombre del Fideicomiso frente a los Titulares y otros terceros.

8.6.4 El Fiduciario no será responsable de actos o hechos de terceros que impidan o dificulten el cumplimiento del presente Contrato, en caso de surgir algún conflicto originado por autoridad competente o un tercero.

8.7. Indemnidad.

8.7.1 El Fideicomitente se hará responsable, dejando a salvo al Fiduciario en caso que se presente alguna reclamación, procedimiento o demanda en contra del Fiduciario, en virtud de la celebración de este Contrato o por cualquiera de los actos que lleven a cabo en los términos de este Fideicomiso, excepto en los casos de dolo o culpa grave del Fiduciario.

8.7.2 El Fideicomitente se obliga a reembolsar al Fiduciario cualquier gasto o erogación de cualquier naturaleza (incluyendo honorarios y gastos legales) en que incurran o cualquier daño o perjuicio que sufran en virtud de alguna reclamación, juicio, procedimiento o demanda entablada en la República Oriental del Uruguay o en el extranjero, en contra del Fiduciario, en relación con cualquiera de los actos que se lleve a cabo en los términos de este Fideicomiso, excepto por dolo o culpa grave del Fiduciario.

8.7.3 El Fiduciario se obliga a dar diligentemente aviso por escrito (mediante publicaciones o cualquier otro medio fehaciente que el Fiduciario determine) al Fideicomitente respecto de cualquier demanda o requerimiento judicial que estuviera relacionada con el presente Fideicomiso y/o el patrimonio del Fideicomiso, de forma de que el Fideicomitente pueda deducir útilmente sus defensas ante la respectiva demanda o requerimiento judicial.

8.8. Cese del Fiduciario.

8.8.1 El Fiduciario cesará en el ejercicio de su cargo en los siguientes casos:

- (a) Por la pérdida de alguna de las condiciones exigidas para el ejercicio de sus funciones.
- (b) Por disolución, quiebra, concurso o liquidación judicial del Fiduciario.
- (c) Por la cancelación de la inscripción en el registro dispuesta por el BCU.
- (d) Por renuncia de acuerdo a los términos de la cláusula 8.9. siguiente de este Contrato.
- (e) Por su sustitución de acuerdo a los términos de la cláusula 8.10 de este Contrato.
- (f) Por remoción judicial, en caso de incumplimiento de las obligaciones impuestas por la ley o por el presente Contrato.

8.8.2 Al cesar en su cargo el Fiduciario elaborará un balance del patrimonio del Fideicomiso que comprenda desde el último informe que hubiere rendido, hasta la fecha en que se haga efectiva la remoción o renuncia.

8.8.3 El Fiduciario sustituto será designado por parte de la Mayoría Absoluta de Titulares dentro de los plazos indicados en las cláusulas 8.9. y 8.10. siguientes para los casos de renuncia o sustitución, o dentro de un plazo de 60 (sesenta) días para el resto de los casos.

8.8.4. Al designarse un sucesor de las funciones fiduciarias, el nuevo fiduciario quedará investido de todas las facultades, derechos, poderes y obligaciones del Fiduciario anterior, tomando posesión de los bienes que integran el Patrimonio Fiduciario.

8.9. Renuncia del Fiduciario.

8.9.1 El Fiduciario podrá renunciar a sus funciones que surgen del presente Contrato por justa causa. Se entenderá que existe justa causa, entre otros, en los siguientes supuestos:

- (a) Ante el incumplimiento del Fideicomitente con alguna de sus obligaciones derivadas del presente Contrato.
- (b) Ante la imposición de cualquier nuevo tributo o carga que grave al Fiduciario y/o las ganancias generadas por el mismo, y que a criterio del Fiduciario torne inconveniente su continuación.
- (c) Ante la sanción de leyes, decretos, reglamentos u otra normativa que a criterio del Fiduciario torne imposible o más gravosa la continuación del mismo en tal carácter.
- (d) Si el Fideicomitente resuelve no realizar la emisión de los Títulos de Deuda en caso que no se suscriba la totalidad de los Títulos de Deuda ofrecidos. En este caso la renuncia tendrá efecto automático y el presente Contrato se considerará rescindido también en forma automática.

8.9.2 En todos los casos, la renuncia tendrá efecto después de la transferencia del patrimonio objeto del Fideicomiso al fiduciario sustituto.

8.9.3 A efectos de hacer efectiva su renuncia, el Fiduciario deberá convocar a una Asamblea de Titulares con al menos 60 (sesenta) días de anticipación a la fecha en que se proponga celebrar la misma, a efectos de poner en conocimiento de los Titulares su renuncia.

8.9.4. Dentro del plazo de 60 (sesenta) días de celebrada la referida Asamblea de Titulares, los Titulares deberán designar por Mayoría Absoluta de Titulares un fiduciario sucesor y comunicar al Fiduciario dicha designación, mediante comunicación escrita que incluirá el nombre y domicilio del fiduciario sucesor. Dentro de los 30 (treinta) días siguientes a la recepción de la notificación de la designación del fiduciario sucesor, el Fiduciario deberá otorgar y entregar todas las notificaciones, instrucciones y demás documentos vinculados al presente Contrato con el fin de transferir al fiduciario sucesor el patrimonio del Fideicomiso.





ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5
8.9.5 En caso que la Mayoría Absoluta de Titulares no enviara la notificación comunicando el nombramiento del fiduciario sucesor dentro del referido plazo de 60 (sesenta) días, el Fiduciario pondrá el patrimonio del Fideicomiso a disposición de la sede judicial competente para la designación del mismo.

8.10. Sustitución del Fiduciario.

8.10.1 En caso incumplimiento grave del Fiduciario de sus obligaciones derivadas de este Contrato, del Documento de Emisión de los Títulos de Deuda o del Prospecto, los Titulares que representen el 75% del capital adeudado (cláusula 10.4.2 del presente Contrato de Fideicomiso) podrán disponer la sustitución del Fiduciario por otro fiduciario que se encuentre autorizado para actuar como tal, en este tipo de fideicomisos en la República Oriental del Uruguay.

8.10.2 En tal caso, el Fiduciario deberá ceder todos sus derechos y obligaciones bajo este Contrato al nuevo fiduciario nombrado por la Mayoría Absoluta de Titulares.

8.10.3 Los Titulares deberán notificar al Fiduciario con una antelación de al menos 45 (cuarenta y cinco) días, la designación de un fiduciario sustituto por la Mayoría Absoluta de Titulares, comunicando su nombre y domicilio. Dentro de los 30 (treinta) días siguientes a la recepción de la notificación de la designación del fiduciario sucesor, el Fiduciario deberá otorgar y entregar todas las notificaciones, instrucciones y demás documentos vinculados al presente Contrato con el fin de transferir al fiduciario sucesor el patrimonio del Fideicomiso. Los gastos y honorarios que se generen por dicha sustitución serán de cargo de los Titulares.

8.10.4 El nuevo Fiduciario y/o la Mayoría Absoluta de Titulares comunicarán al Fideicomitente dicha sustitución y los datos de la nueva entidad que asumirá la calidad de fiduciario del presente Fideicomiso.

ARTÍCULO NOVENO: OBLIGACIONES Y DECLARACIONES DEL FIDEICOMITENTE.

9.1. Obligaciones del Fideicomitente.

9.1.1. Mientras se mantenga vigente la cesión de los Créditos a favor del Fideicomiso y existan saldos pendientes de pago bajo los Títulos de Deuda, el Fideicomitente se obliga a cumplir en tiempo y forma, con todas y cada una de las obligaciones que las leyes Nº 18.439, 18.211 y 18.131 y su reglamentación ponen a su cargo, así como se obliga a respetar y cumplir con el Plan de Reestructuración.

9.1.2. A los efectos del cumplimiento por parte del Fiduciario de las obligaciones asumidas bajo el presente Contrato y del ejercicio de los derechos que el encargo fiduciario le confiere, el Fideicomitente se compromete a otorgar en tiempo oportuno cuantos actos y/o documentos públicos y/o privados el Fiduciario estime necesarios para el cumplimiento del presente Contrato y le sean formalmente requeridos por el Fiduciario.

9.1.3. Sin perjuicio de cualquier otra disposición y/u obligación establecida expresamente en este Contrato, serán obligaciones adicionales del Fideicomitente, las siguientes:

- (i) Transferir al Fiduciario los Créditos y realizar todos los actos convenientes o necesarios para instrumentar dicha transferencia.
- (ii) Impartir las instrucciones requeridas por el Fiduciario y que se establecen en la cláusulas 6.2.2, 6.2.3 o 6.2.4 (según corresponda) del presente Contrato de Fideicomiso.

9.2. Declaraciones del Fideicomitente.

El Fideicomitente declara y garantiza que:

- (i) es una persona jurídica debidamente constituida y vigente y cuenta con plena capacidad para llevar a cabo su actividad en forma regular, celebrar el presente y obligarse conforme a sus términos,
- (ii) la celebración del presente y el cumplimiento de las obligaciones y el ejercicio de los derechos que corresponden al Fideicomitente han sido debidamente autorizados por su administrador en la reunión de fecha 19 de julio de 2011
- (iii) las obligaciones asumidas por el Fideicomitente bajo el presente representan obligaciones válidas, vinculantes y plenamente exigibles del Fideicomitente conforme a sus términos,
- (iv) la celebración del presente y el cumplimiento de las obligaciones y el ejercicio de los derechos que corresponden al Fideicomitente conforme al presente no violan ni resultan en el incumplimiento de ninguna disposición o de cualquier otra ley o norma reglamentaria que le resulte aplicable o de cualquier otro documento aplicable al Fideicomitente, ni constituyen ni constituirán (luego de efectuada cualquier notificación requerida, transcurrido cualquier período de tiempo o gracia o ambas condiciones) un incumplimiento de ninguna disposición dictada por una autoridad competente o de ningún contrato, acuerdo, convenio u obligación del cual el Fideicomitente es parte o por el cual se encuentra obligado,
- (v) respecto de los Créditos la transferencia a este Fideicomiso de la propiedad fiduciaria sobre los mismos no viola ninguna ley, reglamentación, contrato o convenio bajo ninguna jurisdicción que fuera vinculante para el Fideicomitente,
- (vi) Ha informado y se obliga a informar en el futuro al Fiduciario en forma veraz, suficiente y oportuna, sobre toda circunstancia relevante para los fines del presente Fideicomiso.



Eo N° 376561

ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

ARTÍCULO DÉCIMO: ACTUACIÓN DE LOS BENEFICIARIOS. RÉGIMEN DE ASAMBLEAS.**10.1. Forma de actuación de los Titulares.**

10.1.1. Actuación en Asamblea o fuera de ella: Cualquier solicitud, requerimiento, autorización, instrucción, noticia, consentimiento, decisión y otra acción establecida en el Contrato de Fideicomiso o en el Contrato de Entidad Representante o en el Documento de Emisión (o suplemento) de los Títulos de Deuda como correspondiendo a los Titulares o a determinadas mayorías de Titulares podrá ser adoptada en Asamblea de Titulares o documentada en uno o más instrumentos sustancialmente similares y firmados por dichos Titulares o sus apoderados y, salvo que aquí se establezca otra cosa, dicha acción se considerará válida cuando dichos instrumentos sean recibidos por el Representante a su satisfacción.

10.1.2. Nómina de Titulares: La Entidad Registrante queda expresamente autorizada a proporcionar al Representante una nómina de los nombres y domicilios registrados de los Titulares, a los efectos de que el Representante pueda convocar a los Titulares para que expresen su decisión sobre el tema que se trate. Al adquirir los Títulos de Deuda, los Titulares reconocen y aceptan expresamente que la Entidad Registrante estará autorizada a otorgar dicha información con el alcance establecido en este párrafo.

10.1.3. Prueba de la decisión adoptada por los Titulares. La suscripción de cualquier instrumento por parte de un Titular o su apoderado se podrá probar por cualquier medio satisfactorio para el Representante y el Fiduciario.

10.2. Asambleas de Titulares.

10.2.1. Solicitud de Convocatoria: En cualquier momento el Emisor, el Representante o Titulares que representen al menos el 20% (veinte por ciento) del saldo adeudado de capital bajo los Títulos de Deuda emitidos bajo todas las series y en circulación, podrán convocar, a través del Representante, una Asamblea de Titulares. El Representante la convocará dentro del plazo de 60 (sesenta) días de recibida la solicitud.

10.2.2. Fecha y lugar de las Asambleas: Las Asambleas tendrán lugar en la ciudad de Montevideo en el lugar que el Representante determine y, en cuanto a su constitución y funcionamiento para adoptar resoluciones, se aplicarán las disposiciones sobre asambleas de accionistas establecidas en la ley N° 16.060 (arts. 345, 346, 347), en todo lo que no se oponga a lo dispuesto en este Contrato o en el Documento de Emisión o en el Prospecto.

10.2.3. Día de cierre de registro. El Representante podrá establecer un día de cierre de registro de los Titulares, a fin de determinar la identidad de los mismos.

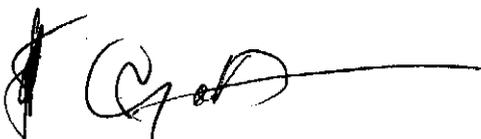
10.2.4. Formalidades de la convocatoria: El Representante podrá apartarse de los requisitos formales de convocatoria antes señalados y adoptar los criterios, normas y decisiones que a su exclusivo criterio sean razonables y en el mejor interés de los Titulares en su conjunto y aunque pudiere no serlos para uno o varios Titulares en particular.

10.3 Desarrollo de las Asambleas.

10.3.1. Asistencia: Todos los titulares tienen derecho de asistencia a las Asambleas. Las únicas personas que estarán facultadas para asistir a las Asambleas serán los Titulares registrados, los representantes del Fiduciario, la Entidad Registrante, las bolsas de valores en las que los Títulos de Deuda coticen, el BCU y los asesores o terceros que el Representante razonablemente y a su exclusivo criterio acepte que asistan. A las Asambleas de Titulares asistirán Titulares de Títulos de Deuda de todas las series emitidas, sin ninguna distinción, preferencia o prelación de una serie respecto de las restantes.

10.3.2. Presidencia de la Asamblea: Las Asambleas serán presididas por el Representante o por un Titular o por cualquier tercero que el Representante designe.

10.3.3. Procedimiento para el desarrollo de la Asamblea: El Representante tendrá plenas y amplias facultades para resolver en forma inapelable cualquier duda o controversia que se plantee respecto al procedimiento para llevar a cabo la Asamblea, pudiendo reglamentar su funcionamiento en cualquier momento, incluso durante el desarrollo de la Asamblea, y sin que tal reglamentación, decisión o interpretación sea un precedente para otras situaciones en la misma Asamblea ni para Asambleas futuras, conservando el Representante en todos los casos las más amplias facultades de decisión inapelables. El Representante podrá disponer, entre otros aspectos, que una votación sea secreta.



10.3.4. Quórum de asistencia: El quórum de asistencia requerido para que la Asamblea sesione válidamente será de Titulares que representen un porcentaje del saldo total de capital adeudado bajo Títulos de Deuda emitidos y en circulación al día de la Asamblea o al día de cierre de registro, si lo hubiere, que sea igual o mayor al porcentaje del capital adeudado que corresponda a las mayorías que se requieran para adoptar las decisiones que se proponen.

10.3.5. Mayoría Absoluta de Titulares: Toda resolución de Titulares se adoptará por el voto conforme de al menos dos Titulares cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal superior al 50% (cincuenta por ciento) del saldo total de capital adeudado bajo Títulos de Deuda emitidos y en circulación al momento de la decisión, deducidas las Títulos de Deuda propiedad de los accionistas del Fiduciario, empresas o personas vinculadas, controlantes o controladas según lo definen los artículos 48 y 49 de la ley N° 16.060 y el artículo 28 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU, salvo que este Contrato, el Contrato de Entidad Representante, el Documento de Emisión o la legislación vigente requieran una mayoría superior.

Se deja expresa constancia de que los accionistas del Fiduciario, empresas vinculadas, controlantes o controladas pueden tener participación en las Asambleas por los Títulos de Deuda de las que sean sus titulares pero sus decisiones no serán computadas a los efectos del voto.

10.3.6. Derecho a voto: Tendrán derecho a voto aquellos Titulares presentes en la Asamblea que estén debidamente registrados como titulares de Títulos de Deuda según el registro llevado por la Entidad Registrante. Cada Título de Deuda, cualquiera sea la Serie a la que corresponda, dará derecho a un voto. A fin de determinar los quórum para sesionar y las mayorías correspondientes para resolver, no se tendrán en cuenta ni tendrán derecho a voto aquellas Títulos de Deuda que hubieran sido adquiridos por los accionistas del Fiduciario, empresas o personas vinculadas, controlantes o controladas según lo definen los artículos 48 y 49 de la ley N° 16.060 y el artículo 28 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU. El Representante podrá exigirle al Fiduciario que declare por escrito y bajo su responsabilidad si ha adquirido, directa o indirectamente, Títulos de Deuda o si está en conocimiento de que lo hayan hecho sus accionistas, vinculadas, controlantes o controladas (según lo definen los artículos 48 y 49 de la ley N° 16.060 y el artículo 28 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU) y que indique su monto.

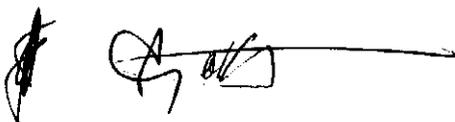
10.3.7. Obligatoriedad de las resoluciones de las Asambleas: Toda decisión adoptada en una Asamblea de Titulares regularmente celebrada por el voto de Titulares que representen el capital requerido para dicha decisión, será obligatoria para todos los Titulares, aún para los ausentes o disidentes. También serán obligatorias para todos los Titulares las resoluciones válidamente adoptadas fuera de Asamblea de acuerdo a lo previsto en el presente Contrato.

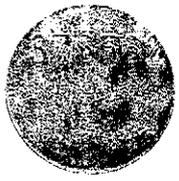
10.4 Competencia de las Asambleas.

10.4.1. La Asamblea tendrá competencia para adoptar resolución sobre cualquier asunto contenido en el orden del día (incluyendo la designación a los auditores externos y su sustitución, así como la designación de la Calificadoras de Riesgo y su sustitución).

10.4.2. La Asamblea de Titulares, por el voto conforme de al menos dos Titulares, cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal superior al 75% (setenta y cinco por ciento) del capital adeudado a la fecha de que se trate, podrá resolver:

- (a) Modificar las condiciones de emisión de los Títulos de Deuda, únicamente en cuanto al otorgamiento de quitas o esperas para el pago; reducción o quita de capital, intereses o cualquier otro monto adeudado por los Títulos de Deuda; cambio en la moneda de pago o recepción de pagos anticipados, modificaciones de las fechas de pago del capital o intereses.
- (b) Consagrar la forma de enajenación de los bienes del patrimonio fiduciario.
- (c) Designar a la persona que tendrá a su cargo la enajenación del patrimonio como unidad de los bienes que lo conforman.
- (d) La extinción del Fideicomiso en caso de insuficiencia patrimonial del Fideicomiso.
- (e) La sustitución del Representante y la designación de su sustituto.
- (f) La sustitución del Fiduciario y la designación de su sustituto.





Eo N° 376562



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

10.4.3. Cualquier decisión de la Asamblea que afecte únicamente a los titulares de una Serie de Títulos de deuda requerirá para su válida adopción, la conformidad del 100% de los Titulares de dicha Serie de Títulos de Deuda.

10.5 Restricciones.

Ni las Asambleas ni los Titulares podrán adoptar una resolución o actuar unilateralmente de forma tal que la resolución adoptada o la actuación unilateral se oponga, contradiga o incumpla lo pactado en el presente Contrato, en el Documento de Emisión de Títulos de Deuda, en el Prospecto o en los demás contratos relacionados con el presente Fideicomiso, salvo que se resuelva una modificación en la forma establecida en la cláusula 10.4.2 anterior. El Fiduciario podrá (pero no estará obligado a ello) dejar constancia de su opinión respecto de si una resolución o acción se opone, contradice o viola lo allí pactado.

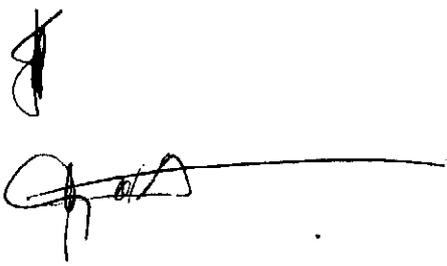
ARTÍCULO DECIMOPRIMERO: EXTINCIÓN Y LIQUIDACIÓN DEL FIDEICOMISO. DESTINO DE LOS BIENES.

11.1. Destino de los bienes al finalizar el Fideicomiso.

11.1.1 Producida la extinción y liquidación del Fideicomiso, el Fiduciario estará obligado a entregar los Bienes Fideicomitados remanentes, de existir, al Fideicomitente, todo ello, una vez satisfechos todos los derechos de los Titulares derivados de los Títulos de Deuda.

11.1.2 En caso de insuficiencia del patrimonio del Fideicomiso para dar cumplimiento a las obligaciones del Fideicomiso, o en el caso de otras contingencias que pudieren afectar dicho cumplimiento, el Fiduciario citará a los Titulares a través del Representante a los efectos de que, reunidos en Asamblea de Titulares, resuelvan sobre la forma de administración y liquidación del patrimonio.

En cualquier caso la liquidación del Fideicomiso se realizará en forma privada de acuerdo a lo establecido por la Ley.

Handwritten signature and scribbles, including a large horizontal line extending to the right.



Eo N° 376563



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

ARTÍCULO DECIMOSEGUNDO: CONDICIONES RESOLUTORIAS.

12.1. El presente Contrato y por lo tanto la creación del Fideicomiso que se dispone mediante el mismo, está sujeto al cumplimiento acumulativo de las siguientes condiciones resolutorias:

- (a) que dentro del plazo de [1] año contado desde el día de hoy, el BCU no haya inscripto este Fideicomiso y los Títulos de Deuda en los registros respectivos (habilitando así que los Títulos de Deuda sean ofrecidos públicamente en Uruguay);
- (b) que no se concrete la emisión de los Títulos de Deuda dentro del plazo de 90 (noventa) días corridos contados desde su suscripción;
- (c) que, con relación a la primera Serie de Títulos de Deuda a ser emitida, no se suscriban e integren los Títulos de Deuda por un monto de al menos 50.000.000 UI (cincuenta millones de Unidades Indexadas);
y
- (d) que el Fiduciario no haya inscripto los valores en el Registro de Valores Escriturales que a tales efectos llevará en su calidad de Entidad Registrante, y los mismos sean susceptibles de cotizar en BVM y BEVSA.

ARTÍCULO DECIMOTERCERO: ESTIPULACIONES GENERALES Y MISCELÁNEAS.

13.1. Mora automática.

La mora en el cumplimiento de las obligaciones establecidas en el presente Contrato se producirá de pleno derecho sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial de clase alguna.

13.2. Ley aplicable y Jurisdicción.

Todas las diferencias, desavenencias y/o controversias que se produzcan entre las partes, derivadas de o relacionadas con este Contrato, serán resueltas definitivamente mediante arbitraje, observándose, tanto para la designación de los árbitros como para el procedimiento arbitral, las disposiciones contenidas en el Reglamento de Arbitraje del Centro de Conciliación y Arbitraje, Corte de Arbitraje Internacional para el Mercosur de la Bolsa de Comercio del Uruguay. El número de árbitros será de tres. El lugar o sede del arbitraje será en Montevideo, Uruguay y el idioma en que debe desarrollarse el procedimiento arbitral será el español. Los árbitros fallarán sobre el fondo del asunto de acuerdo la ley de Uruguay y no fallarán por equidad.

13.3. Comunicaciones.

Toda notificación u otra comunicación en relación con el presente Contrato se tendrá por cursada si se formula por escrito a través de cualquier medio fehaciente tal como: telegrama colacionado, carta con acuse de recibo, actuación notarial, y se dirige en la forma prevista a continuación y cobrará eficacia a partir de su recepción. Las Partes constituyen domicilios contractuales en los lugares que se indican a continuación:

Al Fideicomitente a:

AV 18 de Julio N° 1471 B), 3er Piso (Secretaría de Junta Directiva).

Al Fiduciario a:

25 de Mayo 552 – Montevideo - CP 11000 (URUGUAY)

A cualquiera de los Beneficiarios la comunicación se podrá hacer mediante notas o comunicaciones dirigidas a las direcciones existentes en el Registro de Valores Escriturales que lleve el Fiduciario, sin perjuicio de la posibilidad de efectuar comunicaciones mediante avisos en prensa (en cuyo caso deberán hacerse mediante la publicaciones en dos diarios en la capital por tres días consecutivos, indicando que existe documentación a su disposición), según lo previsto en este Contrato.

En cualquier momento las Partes podrán indicar otro domicilio o número, u otra persona para recibir las notificaciones, mediante notificación a la otra parte.

A los efectos del presente Contrato de Fideicomiso se considerarán válidas y fehacientes las notificaciones o comunicaciones hechas por escrito a través de telegrama colacionado, fax, carta certificada u otro medio auténtico en los domicilios aquí constituidos por las Partes.

13.4. Falta o demora en el ejercicio de derechos.

La falta o demora en el ejercicio por las Partes de cualquier derecho, facultad o privilegio en virtud de este Contrato de Fideicomiso no se considerará una renuncia de dichos derechos, ni tampoco el ejercicio parcial de cualquier derecho, facultad o privilegio impedirá todo otro ejercicio del mismo, o el ejercicio de todo otro derecho, facultad o privilegio en virtud de este Contrato. Los derechos y facultades aquí expuestos son acumulativos y no excluyentes de todo otro derecho o facultad dispuesto por la Ley de Fideicomiso.

13.5. Cómputo de los plazos.

Todos los plazos de este Contrato de Fideicomiso se computarán por días corridos, salvo que se establezca expresamente lo contrario en este Contrato. Cualquier vencimiento que recayese en un día feriado o inhábil se considerará prorrogado hasta el primer día hábil siguiente.

13.6. Anexos.

Se adjuntan los anexos que se listan a continuación, los que se considera parte integrante del presente Contrato de Fideicomiso:

- ANEXO 1.** Acreedores del Concurso Civil y sus Anexos
- ANEXO 2.** Oferta de Compra Acreedores del Fideicomiso Galicia y sus Anexos.
- ANEXO 3.** Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC.
- ANEXO 4.** Resolución de Aprobación del Plan de Reestructuración.
- ANEXO 5.** Resolución de Autorización de Emisión de la Garantía IAMC
- ANEXO 6.** Contrato de Línea de Crédito con el Banco República
- ANEXO 7.** Garantía Línea de Crédito emitida por el Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC
- ANEXO 8.** Carta de República AFISA comunicando el grado de prelación que ocupa la garantía del presente Contrato de Fideicomiso. (Cláusula 1.9)
- ANEXO 9.** Detalle de las Cesiones Anteriores (cláusula 1.12).
- ANEXO 10.** Documento de Emisión de los Títulos de Deuda
- ANEXO 11.** Cesiones de Créditos contra el flujo de fondos provenientes del FONASA
- ANEXO 12.** Notificación a BPS / JUNASA de cesión de créditos

13.7 Certificación de firmas.

Las partes solicitan al Esc. Alfredo Cibils la certificación notarial de las firmas puestas al pie del presente Contrato, así como la protocolización del mismo, para su inscripción en el Registro Nacional de Actos Personales, facultándolo a levantar las observaciones que pudieren haber.

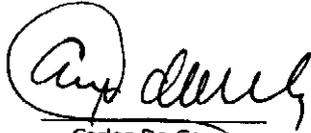
Las partes firman al pie del presente en señal de conformidad seis (6) ejemplares, en el lugar y fecha indicados en la comparecencia.

p. Mutualista Casa de Galicia



Manuel Ramos Pérez

p. República Administradora de Fondos de Inversión S.A.



Carlos De Cores

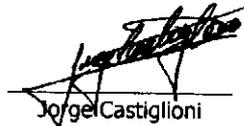


Jorge Castiglioni

**p. República Administradora de Fondos de Inversión S.A.
(en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC).**



Carlos De Cores



Jorge Castiglioni



Eo N° 376566



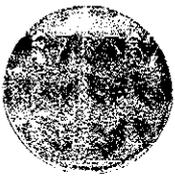
ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

ANEXOS

ANEXO 1. ACREEDORES DEL CONCURSO CIVIL

ANEXO 1.A: OFERTA DE CANCELACIÓN ACREEDORES DEL CONCURSO CIVIL

ANEXO 1.B: DETALLE DE LOS ACREEDORES ACEPTANTES



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

ANEXO 1.A.
OFERTA DE CANCELACIÓN ACREEDORES DEL CONCURSO CIVIL

Montevideo, [...] de [...] de 2012

Sres.
Acreedores del Concurso Civil
Mutualista Casa de Galicia
Sr. [.....]
Presente

Ref.: **Oferta de cancelación de créditos contra Casa de Galicia**

1. Antecedentes

1.1. Como es de su conocimiento, con fecha 26 de abril de 2010 fue homologado judicialmente el acuerdo celebrado por Mutualista Casa de Galicia ("Casa de Galicia") con sus acreedores quirografarios (los "Acreedores Concursales") titulares de créditos contra Casa de Galicia (los "Créditos Concursales"). En dicho acuerdo (que en adelante se denominará el "Acuerdo"), Casa de Galicia y los Acreedores Concursales ratificaron en todos sus términos la vigencia y validez del acuerdo alcanzado en la Junta de Acreedores celebrada el 10 de Diciembre de 2003, modificando únicamente la referencia a las cuotas DISSE por las cuotas cápita base que Casa de Galicia perciba de FONASA.

1.2. Asimismo, se estableció en la cláusula Tercero del Acuerdo la facultad de Casa de Galicia de ofrecer a sus Acreedores Concursales soluciones alternativas al Acuerdo, en el marco de la ley 18.439 por la cual se creó el Fondo de Garantía para la Reestructuración de pasivos de las IAMC. Se previó también, que en caso que dichas soluciones alternativas sean parciales, los pagos bajo el Acuerdo serían reducidos en la misma proporción que al acreedor que acepte la solución alternativa le corresponda en el total del monto de los créditos.

1.3. Casa de Galicia se encuentra en condiciones de acogerse al Fondo de Garantía IAMC para lo cual ha elaborado un plan de reestructuración de pasivos el cual ha sido aprobado por el Poder Ejecutivo, conforme a lo previsto en la Ley N° 18.439 y en el Decreto 792/008. Como parte de dicho plan de reestructuración de pasivos, Casa de Galicia se propone constituir un Fideicomiso Financiero de Oferta Pública con la garantía del Fondo de Garantía IAMC, fideicomiso que emitirá títulos de deuda de oferta pública (los "Títulos de Deuda"), en los términos y condiciones que se establecerán oportunamente (el "Fideicomiso Financiero Casa de Galicia"). Con el producido de la colocación de los Títulos de Deuda Casa de Galicia se propone, entre otras cosas, cancelar los Créditos Concursales, satisfacer otros créditos adeudados a los acreedores del Fideicomiso Laboral, así como realizar inversiones de infraestructura para hacer viable la modernización de la infraestructura de la institución y de su capacidad de crecimiento en la prestación de servicios a terceros. De conformidad con lo establecido en la Resolución del Poder Ejecutivo de fecha 22 de junio de 2011, Casa de Galicia deberá instruir al fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia para que retenga de los fondos provenientes de la emisión de los Títulos de Deuda la cantidad de 77.628.248 Unidades Indexadas para destinarlas a abonar a los acreedores del Concurso Civil y a los acreedores del Fideicomiso Laboral (la "Suma Cancelación Parte Fija"). En el contrato por el que se constituye el Fideicomiso Financiero Casa de Galicia se establece la cesión por Casa de Galicia de los derechos de crédito correspondientes a la prestación que Casa de Galicia tiene derecho a percibir en concepto de cuotas salud por los servicios prestados a los usuarios del SNIS, provenientes del FONASA o del fondo o entidad sucesora del mismo en el futuro, quedando excluidos de dicha cesión los créditos que correspondan a las Cesiones Anteriores (según se define en el Contrato de Fideicomiso).

1.4. Casa de Galicia se encuentra actualmente tramitando una acción de cobro de pesos ante el Juzgado Letrado de Primera Instancia en lo Contencioso Administrativo de 1° Turno referente a una demanda por devolución de tributos contra el Banco de Previsión Social y que se tramita en el Expediente 0002-121112/2011. Para el caso en que dicha acción tuviera un resultado favorable para Casa de Galicia, entonces Casa de Galicia tendría un crédito a su favor contra el Banco de Previsión Social (el "Crédito Litigioso"). Casa de Galicia se propone ceder el Crédito Litigioso a un fideicomiso de administración a ser creado al amparo de la Ley 17.703 (Ley de Fideicomisos) por Casa de Galicia a tal efecto y que tendrá por fiduciario a [.....] (el "Fideicomiso Crédito Litigioso Concursal"). Dentro de las instrucciones a ser impartidas por Casa de Galicia al fiduciario se encontrarán las mencionadas en el cuerpo de la presente.

1.5. Casa de Galicia ha enviado a los acreedores laborales beneficiarios del Fideicomiso Laboral una oferta para cancelar sus créditos cuyo texto se adjunta como **Anexo 1** a la presente, declarando los Acreedores Aceptantes de la presente conocer y aceptar la misma (la "**Oferta Acreedores del Fideicomiso Laboral**"). En la presente se denominarán como "**Acreedores del Fideicomiso Laboral Aceptantes**", a aquellos acreedores destinatarios de la Oferta Acreedores del Fideicomiso Laboral que hubieran aceptado la misma mediante el envío de una aceptación irrevocable, en los términos que se establecen en la Oferta Acreedores del Fideicomiso Laboral.

1.6. Casa de Galicia ha suscripto con algunos Acreedores Concursales un contrato de opción irrevocable de compra por el cual dichos Acreedores Concursales han conferido a Casa de Galicia una opción para adquirir el 100% de sus respectivos Créditos Concursales, cuyo modelo se adjunta como **Anexo 3** (la "**Contrato de Opción Irrevocable Acreedores Concursales**").

1.7. A los efectos de la presente se entenderá por: (a) "**Fecha de Corte**": el día [...] de [...] de 201[...], y (b) "**Monto Actual del Crédito Concursal**" el 100% del importe adeudado a cada Acreedor Aceptante bajo su respectivo Crédito Concursal a la Fecha de Corte (esto es, sin considerar cualquier pago que Casa de Galicia hubiera realizado al Acreedor Concursal con posterioridad a la Fecha de Corte), (c) "**Suma Actual de Créditos**" significa la suma de la totalidad de los importes indicados como Monto Actual del Crédito Concursal correspondiente a todos los Acreedores y que son adeudados bajo los Créditos a todos y cada uno de los Acreedores, (d) "**Monto Inicial Parte Fija**": es la suma que, si hipotéticamente se considerara que la emisión de los Títulos de Deuda por el Fideicomiso Financiero fuera realizada el día de hoy, debería pagarse a cada Acreedor Aceptante por concepto de Parte Fija del Monto Cancelación de la Oferta (según se define más adelante) y que equivale al 40% (cuarenta por ciento) del Monto Actual del Crédito Concursal correspondiente a cada Acreedor; (e) "**Sumas Deducibles**" son todas las cantidades que los Acreedores Aceptantes de la presente hubieran recibido bajo sus Créditos Concursales entre la Fecha de Corte y la fecha en que se efectivice el pago de la Parte Fija del Monto Cancelación de la Oferta o una porción de la misma (si acontece la situación establecida en la cláusula 2.3.2.(ii)(c) de la presente, en cuyo caso se aplicará lo establecido en la cláusula 3.3, (f) "**Monto Final Parte Fija**": es la suma que corresponderá pagar a cada Acreedor Aceptante por concepto de Parte Fija del Monto Cancelación de la Oferta y que es el resultado de restar las Sumas Deducibles al Monto Inicial Parte Fija; y (g) "**Suma Final Parte Fija**" significa la suma de la totalidad de los importes que correspondan como Monto Final Parte Fija a todos los Acreedores Aceptantes.

2. Oferta para cancelar los Créditos Concursales

2.1. La Oferta y las Aceptaciones Irrevocables. Teniendo en cuenta lo anterior y en mérito a lo previsto en la cláusula Tercero del Acuerdo, por la presente Casa de Galicia ofrece cancelar los Créditos Concursales, sujeto al cumplimiento de las Condiciones Suspensivas previstas en la cláusula 2.2, abonándoles en efectivo el Monto Cancelación de la Oferta que se establece en la cláusula 3 siguiente.

Los Acreedores que acepten la presente oferta deberán suscribir una Aceptación de Oferta conforme al modelo que se adjunta como **Anexo 2** (una "**Aceptación Irrevocable**") y proceder según lo indicado en el Numeral 5 (Instrumentación) de la presente, lo que tendrá el valor de una aceptación irrevocable de los términos de la presente y de una aceptación irrevocable de la modificación (novación) de sus respectivos Créditos Concursales, por lo que, una vez abonado el Monto Cancelación de la Oferta (en la forma establecida en el N° 3 siguiente) no tendrán nada que reclamar contra Casa de Galicia ni ningún tercero, por ningún concepto derivado de sus respectivos Créditos Concursales. Por el hecho de suscribir y entregar su Aceptación de la Oferta, tales Acreedores serán considerados bajo la presente como "**Acreedores Aceptantes**".

2.2. Condiciones suspensivas. La presente oferta así como las Aceptaciones Irrevocables que sean entregadas por los Acreedores Aceptantes se encuentran condicionadas al cumplimiento acumulativo de las siguientes condiciones suspensivas (las "**Condiciones Suspensivas**"):

- (i) que antes del Vencimiento del Plazo de la Oferta (según este término se define más adelante) Casa de Galicia reciba Aceptaciones Irrevocables de parte de los Acreedores Concursales que al momento del Vencimiento del Plazo de la Oferta sean representativas en su conjunto de una cantidad que sea equivalente, por lo menos, a un 60% (sesenta por ciento) de la Suma Actual de Créditos (la "**Condición Tope Mínimo**").
- (ii) que antes del Vencimiento del Plazo de la Oferta (según este término se define más adelante) Casa de Galicia no reciba Aceptaciones Irrevocables de parte de los Acreedores Concursales que al momento del Vencimiento del Plazo de la Oferta sean representativas en su conjunto de una cantidad que sea superior al 70% (setenta por ciento) de la Suma Actual de Créditos (la "**Condición Tope Máximo**").

Eo N° 376619

ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

- (iii) que antes de los [180] días siguientes al Vencimiento del Plazo de la Oferta, Casa de Galicia constituya el Fideicomiso Financiero Casa de Galicia, se realice la emisión y colocación por oferta pública de la primera Serie de los Títulos de Deuda, y se obtenga por dicha colocación una suma de al menos UI 120,000,000 (Ciento veinte millones de Unidades Indexadas) (la "Condición Obtención de los Fondos").

Las Condiciones Suspensivas establecidas precedentemente se entienden pactadas en favor de Casa de Galicia, por lo cual ésta podrá renunciar a una o más de las mismas en la forma en que se establece en el numeral 2.3. siguiente.

Para el caso en que no se cumplieran la totalidad de las Condiciones Suspensivas en los plazos establecidos (y siempre que Casa de Galicia no renunciara a las condiciones no cumplidas en la forma mencionada) la presente oferta no entrará en vigor y las Aceptaciones Irrevocables que se pudieran haber recibido se tendrán por no presentadas, manteniéndose el Acuerdo vigente respecto de todos los Acreedores (incluidos los Acreedores Aceptantes) en todos sus términos.

2.3. Renuncia de Casa de Galicia a las Condiciones Suspensivas.

2.3.1. Renuncia a la Condición Tope Mínimo. Dentro de los [180] días corridos siguientes al Vencimiento del Plazo de la Oferta Casa de Galicia podrá renunciar a la Condición Tope Mínimo. De ejercer tal renuncia, se procederá a la cancelación de los Créditos Concursales de los Acreedores Aceptantes en los términos de la presente (Parte Fija y Parte Variable), siempre que se cumpliera asimismo la Condición Obtención de los Fondos.

2.3.2. Renuncia a la Condición Tope Máximo. Dentro de los [180] días corridos siguientes al Vencimiento del Plazo de la Oferta, Casa de Galicia podrá renunciar a la Condición Tope Máximo. De ejercer dicha renuncia, se procederá en la forma que se indica a continuación:

- (i) Para el caso en que se hubiera cumplido la Condición Obtención de Fondos, el fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia será instruido para que proceda a destinar los fondos obtenidos bajo dicho fideicomiso a la cancelación de: (1) las sumas adeudadas al Banco República y que se describen en el numeral (ii)(a) siguiente; y (2) la Parte Fija de los Créditos Concursales de los Acreedores Aceptantes; siempre y cuando los fondos obtenidos bajo el Fideicomiso Financiero Casa de Galicia sean suficientes para atender el pago de la totalidad de dichos conceptos. En tal caso, la cancelación total (100%) de los Créditos Concursales se regirá por lo dispuesto en la presente, y se aplicará el Monto Cancelación de la Oferta (Parte Fija y Parte Variable) en la forma establecida en la cláusula 3 siguiente.
- (ii) Para el caso en que (1) la Condición Obtención de Fondos no se hubiera cumplido, y (2) Casa de Galicia renunciara a la misma en la forma establecida en el presente, se procederá de la siguiente manera:
- (a) en primer lugar, se instruirá al fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia para que abone al Banco de la República Oriental del Uruguay la suma adeudada por Casa de Galicia bajo la Línea de Crédito que mantiene con dicha institución, no pudiendo destinar a tal efecto una suma superior a los \$ 100.000.000 (pesos uruguayos cien millones).
- (b) en segundo lugar, y siempre que se hubieran cumplido las condiciones suspensivas establecidas en la Oferta Acreedores Fideicomiso Laboral o que Casa de Galicia hubiera renunciado a las que no se hubieran cumplido, se instruirá al fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia para que pague a los Acreedores del Fideicomiso Laboral Aceptantes la totalidad de los montos que corresponda a la Parte Fija establecida bajo la Oferta Acreedores del Fideicomiso Laboral (esto es, un 60% de los Créditos correspondientes a cada Acreedor Laboral Aceptante, según la liquidación que le envíe Casa de Galicia en forma previa al pago), y
- (c) en tercer lugar, con los fondos remanentes luego de realizados los pagos mencionados en los literales (a) y (b) anteriores, el fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia será instruido para que proceda a pagar a los Acreedores Aceptantes de la presente por concepto de Parte Fija del Monto Cancelación de la Oferta, la cantidad que corresponda a prorrata de sus respectivos Créditos Concursales.

A tales efectos, dentro de los siete días hábiles de emitidos los Títulos de Deuda, Casa de Galicia enviará al fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia una liquidación conteniendo (1) el importe al que asciende el Monto Final Parte Fija correspondiente a cada Acreedor Aceptante, (2) la Suma Final Parte Fija, y (3) el número de cuenta en el cual deberá realizarse el pago por el fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia, que será el mismo que cada Acreedor Aceptante indique en su respectiva Aceptación Irrevocable. Con

dicha liquidación, el fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia procederá a determinar el porcentaje que le corresponde a cada Acreedor Aceptante de acuerdo con el Monto Final Parte Fija correspondiente a cada uno en la Suma Final Parte Fija, debiendo proceder luego a distribuir los fondos remanentes en su poder entre tales Acreedores Aceptantes a prorrata de los respectivos Créditos Concursales.

Con relación al saldo impago que exista entre (1) lo que efectivamente perciba cada Acreedor Aceptante del fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia por este concepto y de conformidad con el párrafo anterior, y (2) el Monto Final Parte Fija —y que se define a los efectos de la presente como el "**Saldo Impago de la Opción**"— se procederá según cuál haya sido la opción elegida por cada Acreedor Aceptante (Opción 1 u Opción 2) en virtud de lo establecido en la cláusula 3.3. de la presente.

Sin perjuicio de lo anterior, para el caso en que, con posterioridad a la emisión de la primera Serie de Títulos de Deuda, se emitiera una nueva serie de Títulos de Deuda (a estos efectos se consideran una o más series posteriores a la primera serie de Títulos de Deuda), Casa de Galicia instruirá al fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia para que, una vez deducidos los importes que corresponda bajo el Contrato de Fideicomiso, destine los fondos remanentes a la distribución entre los Acreedores Aceptantes a los que refiere el presente literal (c) a prorrata de la suma adeudada a cada uno por concepto de Saldo Impago de la Opción. Todas las sumas que sean abonadas de esta manera a los Acreedores Aceptantes serán imputadas al Saldo Impago de la Opción correspondiente a cada uno de ellos, el cual se verá reducido automáticamente por igual cantidad a la que sea percibida, con independencia de que dichos Acreedores Aceptantes hubieran elegido la Opción 1 o la Opción 2.

2.3.3. Ejercicio de la renuncia a las Condiciones Suspensivas. La renuncia podrá ser realizada con anterioridad a que transcurra el plazo previsto para el cumplimiento de las Condiciones Suspensivas. A los efectos de llevar a cabo cualquier renuncia a las Condiciones Suspensivas, Casa de Galicia podrá dirigir a los Acreedores Aceptantes una comunicación en tal sentido por cualquier medio fehaciente. Se consideran fehacientes los siguientes medios de comunicación dirigidos al domicilio que constituya cada Acreedor Aceptante en su Aceptación Irrevocable: telegrama colacionado con acuse de recibo, acta notarial, servicio de mensajería y/o correo con constancia de recibido. Casa de Galicia podrá asimismo practicar dicha comunicación mediante la publicación de un aviso claramente visible en el Diario Oficial y en otro diario de circulación nacional.

2.4. Comunicación al Juzgado de Concursos. Se deja constancia que la presente Oferta ha sido comunicada al Juzgado Letrado de Concursos de 2º Turno según escrito presentado el pasado [.....].

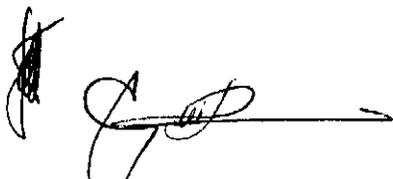
3. Monto Cancelación de la Oferta y Opción Acreedores Concursales.

En caso que se cumplan las Condiciones Suspensivas referidas en 2.2. (o que Casa de Galicia renuncie a las mismas en caso de su no verificación), Casa de Galicia abonará a los Acreedores Aceptantes una cantidad en efectivo en pesos uruguayos que variará según cada Acreedor y que se compone de una parte fija y una parte variable, mediante la cual se entenderá cancelado el 100% del Crédito Concursal que corresponde a cada Acreedor Aceptante (el "**Monto Cancelación de la Oferta**"):

3.1. Parte Fija. Se abonará a los Acreedores Aceptantes por concepto de cancelación de su respectivo Crédito Concursal el Monto Final Parte Fija.

A tales efectos, dentro de los 7 días hábiles de emitidos los Títulos de Deuda, Casa de Galicia enviará al fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia una liquidación conteniendo (a) el importe al que asciende el Monto Final Parte Fija y (b) el número de cuenta en el cual deberá realizarse el pago por el fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia, que será el mismo que cada Acreedor Aceptante indique en su respectiva Aceptación Irrevocable, y (c) plazos para efectuar los pagos y destinatarios de los mismos. El pago de la referida Parte Fija del Monto Cancelación de la Oferta se hará efectivo por el fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia con los fondos provenientes de la emisión de los Títulos de Deuda.

El porcentaje equivalente a la Parte Fija podrá ser inferior al Monto Final Parte Fija mencionado si acontece la situación establecida en la cláusula 2.3.2.(ii), en cuyo caso se aplicará lo establecido en la cláusula 3.3. siguiente.



Eo N° 376710

ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

3.2. Parte Variable.

3.2.1. A la Parte Fija indicada en 3.1, se le podrá sumar hasta un 60% (o un porcentaje mayor en caso de ejercerse la Opción 1 prevista en la cláusula 3.3.) del Monto Actual del Crédito Concursal de cada Acreedor Aceptante, que será abonada por el fiduciario del Fideicomiso Crédito Litigioso Concursal con los fondos que provengan del Crédito Litigioso (si los hubiere), una vez percibidos los mismos en dicho Fideicomiso Crédito Litigioso. En el contrato por el cual se constituya el Fideicomiso Crédito Litigioso Concursal se instruirá al fiduciario del mismo para que actúe de conformidad con las estipulaciones que seguidamente se indican.

3.2.2. Los Acreedores Aceptantes declaran conocer y aceptar que (1) la suma total máxima que cada Acreedor Aceptante podrá recibir por la cancelación de su Crédito Concursal (computando tanto la Parte Fija como la Parte Variable) no podrá exceder: (a) el 100% del Monto Actual del Crédito Concursal que le corresponde a cada Acreedor Aceptante, menos (b) las Sumas Deducibles; y (2) pueden llegar a recibir una suma menor a la indicada en (1) para el caso en que el resultado bajo el Crédito Litigioso fuera negativo para Casa de Galicia, o cuando los montos obtenidos bajo el Crédito Litigioso no resultaran suficientes para abonar el 60% del Monto Actual del Crédito Concursal de cada Acreedor Aceptante y que corresponde a la Parte Variable, o en la situación prevista en el numeral 2.3.2.(ii) y 3.3 de la presente.

3.2.3 Los Acreedores Aceptantes declaran asimismo conocer y aceptar que las instrucciones al fiduciario del Fideicomiso Crédito Litigioso incluirán que, en primer lugar y con prioridad sobre cualquier otro beneficiario de dicho fideicomiso, les deberá abonar a los Acreedores del Fideicomiso Laboral Aceptantes un importe equivalente de hasta un 13% del crédito que corresponde a cada uno de esos Acreedores del Fideicomiso Laboral Aceptantes contra el fideicomiso laboral, según los términos y condiciones establecidos en la Oferta Acreedores del Fideicomiso Laboral. Se aclara que no estarán comprendidos dentro de la referida prioridad en el cobro aquellos Acreedores del Fideicomiso Laboral Aceptantes que hubieran al mismo tiempo ejercido la Opción Acreedores Aceptantes (según se define en la Oferta Acreedores del Fideicomiso Laboral). Estos últimos cobrarán sus créditos junto con la Parte Variable de los Acreedores Aceptantes de la presente y a prorrata entre todos ellos, según se establece en la cláusula 3.2.4 siguiente.

3.2.4. Luego de abonadas a los Acreedores del Fideicomiso Laboral Aceptantes las cantidades mencionadas en la cláusula 3.2.3 anterior, los demás fondos remanentes que provengan del Crédito Litigioso (si existieren) serán aplicados por el fiduciario del Fideicomiso Crédito Litigioso Concursal a prorrata entre todos los beneficiarios de dicho fideicomiso, debiendo proceder de la siguiente manera:

- (i) se pagará a los Acreedores Aceptantes a prorrata del Monto del Crédito Concursal de cada uno, hasta un máximo equivalente al [60]% de dicho Monto del Crédito Concursal correspondiente a cada uno (ajustados de conformidad con lo establecido en la cláusula 2.3.2 (ii)(b) de la presente).
- (ii) Se pagará a los Acreedores del Fideicomiso Laboral Aceptantes que hubieran ejercido la Opción de los Acreedores del Fideicomiso Laboral, por hasta un máximo del 70% (setenta por ciento) del crédito de cada uno de los mismos.
- (iii) El remanente (si lo hubiere) será destinado a abonar la Parte Variable correspondiente al precio por la compra del Crédito Concursal correspondiente a los Acreedores Concursales que hubieran firmado el Contrato de Opción Irrevocable Acreedores Concursales, y siempre que Casa de Galicia hubiera hecho ejercicio de dicha opción de compra en la forma establecida en dicho instrumento.
- (iv) El remanente (si lo hubiere) será destinado a cubrir gastos de funcionamiento del Fideicomiso Crédito Litigioso Concursal
- (v) El saldo (si lo hubiere) será entregado a Casa de Galicia.

3.2.5. La obligación de pagar la Parte Variable del Monto Cancelación de la Oferta sólo se generará y será exigible en la medida en que efectivamente el resultado del litigio en cuestión sea favorable a Casa de Galicia y se cobren los fondos correspondientes bajo el Crédito Litigioso por el Fideicomiso Crédito Litigioso Concursal. Los Acreedores Aceptantes desde exoneran a Casa de Galicia de cualquier responsabilidad que le pudiera corresponder por cualquier acto procesal o sustancial del que derive un resultado desfavorable en el juicio cuyo crédito litigioso se cede al Fideicomiso Crédito Litigioso Concursal.

3.3. Opción Acreedores Concursales.

3.3.1. Con relación al Saldo Impago de la Opción que se menciona en 2.3.2(ii)(c), los Acreedores Aceptantes deberán optar al suscribir sus Aceptaciones Irrevocables por alguna de las siguientes opciones:

- (i) **"Opción 1"**: Optar por cobrar el Saldo Impago de la Opción conjuntamente con los fondos correspondientes a la Parte Variable (siempre que los hubiere) de conformidad con lo previsto en la cláusula 3 anterior. A tales efectos, se establece que el porcentaje máximo de cobro previsto en 3.2.4.(i) que correspondan a dichos Acreedores Aceptantes se considerará automáticamente incrementado hasta comprender además la cantidad adeudada a cada Acreedor Aceptante por el Saldo Impago de la Opción. Los Acreedores Aceptantes que ejerzan esta Opción 1 declaran conocer y aceptar que los fondos correspondientes a la Parte Variable pueden no existir o ser insuficientes, de conformidad con lo establecido en la cláusula 3.2. anterior.
- (ii) **"Opción 2"**: Optar por cobrar el Saldo Impago de la Opción en el Concurso Civil. A este respecto, los Acreedores Aceptantes declaran conocer y aceptar que (a) el único crédito que tendrán para cobrar bajo el Concurso Civil será el correspondiente al Saldo Impago de la Opción, por lo que el Crédito Concursal anterior continuará extinguido como consecuencia de la novación producida por la Aceptación Irrevocable a todos los efectos, y (b) de ejercer esta Opción 2 únicamente podrán percibir por la Parte Variable las sumas que correspondan (si las hubiere) de conformidad con lo establecido en la cláusula 3.2. anterior, y ninguna suma adicional.

3.3.2. Los Acreedores Aceptantes deberán indicar en sus respectivas Aceptaciones Irrevocables si ejercen la Opción 1 o la Opción 2. En caso de no indicar ninguna, se entenderá por defecto que ejercen la Opción 1.

4. Plazo de la Oferta.

4.1. La presente Oferta estará vigente hasta las 16:00 pm (hora de la ciudad de Montevideo) del día [...] de [...] de [...] ("Vencimiento del Plazo de la Oferta").

4.2. Este plazo podrá ser prorrogado por Casa de Galicia por un único período adicional de {60 días}, pudiendo el ejercicio de tal derecho de prórroga ser comunicado a los Acreedores por cualquiera de los mecanismos mencionados en la forma establecida en la cláusula 7 de la presente. A los efectos de la presente se entenderá que la referencia al Vencimiento del Plazo de la Oferta o su prórroga en caso de ser ejercida por Casa de Galicia de conformidad con el presente numeral 4.2.

5. Instrumentación

En caso que usted estuviera dispuesto a aceptar la Oferta, le solicitamos tenga a bien suscribir la aceptación irrevocable conforme al texto que se adjunta como **Anexo 2** de esta carta (la "**Aceptación de Oferta**") y entregar la a Casa de Galicia.

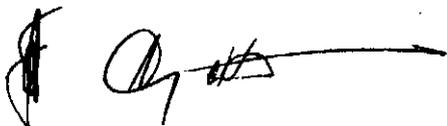
La Aceptación de Oferta deberá estar firmada debidamente por usted (o por sus representantes estatutarios o convencionales, si fuere el caso), no podrá ser modificada, ni contener salvedades, reservas o condicionamientos, no deberá indicar que se trata de un Anexo y deberán estar debidamente completados todos los datos que se encuentran en blanco.

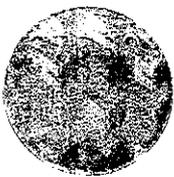
En caso que no recibamos en el domicilio constituido por Casa de Galicia a estos efectos sito en [...] la Aceptación de Oferta debidamente firmada y completada por usted en la forma antes indicada en forma previa al Vencimiento del Plazo de la Oferta, junto con la documentación que acredita su personería y representación (si fuera el caso), consideraremos que usted no está interesado en la Oferta.

6. Acreedores que no acepten la presente Oferta.

Los créditos de aquellos Acreedores que no acepten la presente Oferta (o que lo hagan en forma extemporánea o incompleta o en contradicción con lo establecido) serán cancelados por Casa de Galicia en los términos del Acuerdo. Por lo tanto, la aceptación parcial de Acreedores de la Oferta, en nada perjudicará a los Acreedores disidentes, los que continuarán cobrando sus Créditos Concursales conforme a lo acordado oportunamente con Casa de Galicia y homologado por el Juez competente.

Del mismo modo y conforme se previó en la cláusula Tercero del Acuerdo, la aceptación parcial de Acreedores de la Oferta, tampoco beneficiará directamente a los Acreedores disidentes, quienes continuarán cobrando la mismas sumas que hubiesen cobrado de no haberse verificado la presente Oferta.





Eo N° 376623



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

A tales efectos, el monto total de créditos de FONASA a ser destinado a cancelar los Créditos Concursales bajo el Concurso Civil se reducirá en la proporción correspondiente al Crédito correspondiente a los Acreedores Concursales que aceptaron la presente Oferta, para que los porcentajes que corresponden a los Acreedores Concursales disidentes no sufran alteración alguna por el ejercicio del derecho a aceptar esta Oferta por parte de otros Acreedores Concursales.

Se entenderá que, para el caso en que uno o más Acreedores Concursales hubieran suscripto el Contrato de Opción Irrevocable Acreedores Concursales y a la vez aceptaran la presente Oferta, prevalecerá a todos los efectos su voluntad de aceptar el Contrato de Opción Irrevocable Acreedores Concursales.

7. Domicilio. Notificaciones

Constituimos domicilio legal a todos los efectos de este documento en el que se indica al pie del presente y consideraremos como válidas y fehacientes las notificaciones o comunicaciones hechas por escrito a través de telegrama colacionado, carta certificada u otro medio auténtico en los domicilios por nosotros aquí constituidos, sin perjuicio de la posibilidad de efectuar comunicaciones mediante avisos en prensa (en cuyo caso deberán hacerse mediante la publicaciones en dos diarios en la capital por tres días consecutivos, indicando que existe documentación a su disposición).

8. Mora automática

Aceptamos que la mora operará en forma automática, produciéndose la misma de pleno derecho, sin necesidad de protesto, interpelación ni gestión alguna, por el solo vencimiento de los plazos o por la realización u omisión de cualquier acto o hecho que se traduzca en hacer o no hacer algo contrario a lo estipulado.

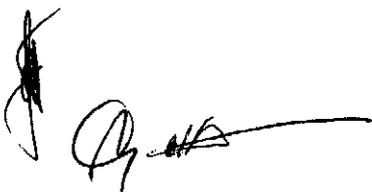
p. Mutualista Casa de Galicia

Firma:

Aclaración:

Anexo 1
OFERTA ACREEDORES LABORALES

[SE ADJUNTA COMO ANEXO 2.A]

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized initial followed by a long horizontal stroke.

Eo N° 376624

ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

Anexo 2
ACEPTACIÓN IRREVOCABLE DE OFERTA

MONTEVIDEO, [...] DE [...] DE 2012

Sres.
Mutualista Casa de Galicia
Presente

De nuestra consideración:

Por la presente quien suscribe [...] confirmamos a Ustedes la recepción y plena aceptación de su carta de fecha [...] de [...] de 2012 (que adjuntamos a la presente debidamente inicialdada) mediante la cual nos comunicaron la oferta de cancelación en efectivo de los Créditos Concuriales, sujeta al cumplimiento acumulativo de una serie de condiciones descriptas en el numeral 2 de dicha oferta (en adelante, la "Oferta").

Según surge del acuerdo concursal homologado oportunamente ante el Juzgado Letrado de Concursos de 2º Turno, a la fecha de la Oferta (..... de de 2012) al día {.....} ("**Fecha de Corte**") éramos acreedores de Casa de Galicia por un total de \$U uruguayos [...] que representan un [...] % del total de Créditos Concuriales (el que a los efectos de la presente se denominará en adelante, el "**Crédito Concursal**"). Reconocemos que el Crédito Concursal puede haber sido objeto de cancelaciones parciales en cumplimiento del Concurso, por lo que aceptamos que antes de recibir cualquier pago bajo la Oferta que se acepta por este instrumento, se deduzcan a valor nominal todas las Sumas Deducibles (según se define en la Oferta), si las hubiere.

Al día de hoy, somos el único titular del Crédito Concursal, el cual se encuentra libre de cualquier gravamen, embargo, interdicción o cualquier otro tipo de afectación. No existe ningún documento que restrinja la libre transmisión del Crédito Concursal.

Sírvanse instruir al fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia para que proceda a acreditar cualquier suma correspondiente a la Parte Fija del Monto Cancelación de la Oferta establecido en la Oferta en nuestra cuenta N° . [...] en [...].

Por la Parte Variable del Monto Cancelación de la Oferta (si lo hubiere) los autorizamos a que procedan a instruir al fiduciario del Fideicomiso Crédito Litigioso Concursal para que deposite en la misma cuenta recién indicada los fondos que nos correspondan una vez cumplidos los requisitos establecidos en la Oferta, salvo que reciban una instrucción nuestra en contrario comunicada en forma fehaciente.

La presente aceptación de la Oferta tendrá el valor de una aceptación de los términos de la misma y de una aceptación de la modificación (novación) de nuestro Crédito Concursal, por lo que, una vez nos sea abonado el Monto Cancelación de la Oferta (en la forma establecida) no tendremos nada que reclamar contra Casa de Galicia ni ningún tercero, por ningún concepto derivado de nuestro Crédito Concursal.

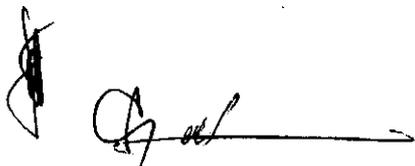
Para el caso en que ocurra la situación contemplada en la cláusula 2.3.2(ii)(c) de la Oferta, comunicamos que ejercemos la siguiente Opción:

[Opción 1]

[Opción 2]

(tache lo que no corresponda y en caso de no indicarlo se entenderá ejercida la Opción 1)

Nos obligamos a no disponer, preñar y/o gravar o de cualquier otra forma comprometer o afectar el Crédito y a cumplir con las obligaciones aquí asumidas.



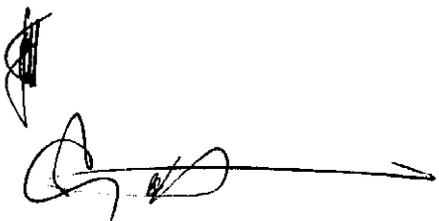
Constituimos domicilio legal a todos los efectos de este documento en el que se indica al pie del presente y consideraremos como válidas y fehacientes las notificaciones o comunicaciones hechas por escrito a través de telegrama colacionado, carta certificada u otro medio auténtico en los domicilios por nosotros aquí constituidos.

Por [.....]

Aclaración:
Título:
Domicilio Constituido:

Por [.....]

Aclaración:
Título:
Domicilio Constituido:

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized initial 'S' followed by a long horizontal stroke with a small loop at the end. There is a small scribble above the signature.



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

Anexo 3.

OPCIÓN IRREVOCABLE DE COMPRA DE CRÉDITOS

Mutualista Casa de Galicia (en adelante, "**Casa de Galicia**") y el Acreedor Concursal Aceptante de esta opción irrevocable de compra (en adelante el "**Acreedor**") que suscribe el presente documento, acuerdan en celebrar esta opción Irrevocable de compra, según los siguientes términos y condiciones:

1. Es intención de Mutualista Casa de Galicia realizar una emisión pública a través de un Fideicomiso Financiero de Oferta Pública con la finalidad, entre otras, de obtener fondos para cancelar deudas que integran el Concurso Civil de Casa de Galicia, según se describe en la Oferta a los Acreedores del Concurso Civil que se adjunta como ANEXO 1A a la presente (la "**Oferta Acreedores Concursales**").
2. El Acreedor otorga en este acto a Casa de Galicia una opción irrevocable de compra (en adelante, la "**Opción**") por la totalidad de los créditos concursales de su propiedad, que surgen del expediente del Concurso Civil según el siguiente detalle (el "**Crédito Concursal**"):

Titular	
Valor Nominal en el expediente (\$)	
Saldo pendiente al [...] de [...] de 2012 (\$)	

3. Durante el plazo de 180 (ciento ochenta) días corridos a contar desde el al [...] de [...] de 2012, Casa de Galicia podrá ejercer la Opción en cualquier momento en la forma prevista en el punto 5 del presente documento.

4. El precio de adquisición a pagar por Casa de Galicia por la totalidad del Crédito Concursal correspondiente al Acreedor firmante de la presente, en caso de ejercicio de la Opción por Casa de Galicia, constará de una parte fija y una parte variable, según el siguiente detalle.

4.1 Parte Fija. La Parte Fija será del 40% (cuarenta por ciento) del monto adeudado bajo el Crédito Concursal correspondiente al día en que se ejerce la opción por parte de Casa de Galicia. El pago del precio será realizado al contado, por República AFISA con fondos provenientes de la colocación de títulos de deuda del fideicomiso financiero de oferta pública referido en el punto 1 del presente.

4.2. Parte Variable. La Parte Variable se regirá de acuerdo a los siguientes puntos:

4.2.1. A la Parte Fija indicada en 4.1, se le podrá sumar hasta un 60% del monto correspondiente al Crédito Concursal de cada Acreedor a la fecha de la emisión de los Títulos de Deuda por parte del Fideicomiso Financiero de Oferta Pública, que será abonada por el fiduciario del Fideicomiso Crédito Litigioso Concursal con los fondos que provengan del Crédito Litigioso descrito en la Oferta Acreedores Concursales, una vez percibidos los mismos en dicho Fideicomiso Crédito Litigioso y luego de descontar los importes que correspondan a los honorarios profesionales de los abogados actuantes. En el contrato por el cual se constituya el Fideicomiso Crédito Litigioso se instruirá al fiduciario del mismo para que actúe de conformidad con las estipulaciones que seguidamente se indican. A los efectos del presente se entenderá por Crédito Litigioso el que se define como tal en la Oferta Acreedores Concursales.

4.2.2. Los Acreedores declaran conocer y aceptar que la suma total máxima que cada Acreedor podrá recibir por la cancelación de su Crédito Concursal (computando tanto la Parte Fija como la Parte Variable) es de hasta el 100% del monto total de su respectivo Crédito Concursal, pudiendo llegar a recibir una suma menor para el caso en que el resultado bajo el Crédito Litigioso fuera negativo para Casa de Galicia, o cuando los montos obtenidos bajo el Crédito Litigioso no resultaran suficientes para abonar el 60% correspondiente a la Parte Variable.

4.2.3 Los Acreedores declaran asimismo conocer y aceptar que las instrucciones al fiduciario del Fideicomiso Crédito Litigioso incluirán que:

- a) en primer lugar y con prioridad sobre cualquier otro beneficiario de dicho fideicomiso, les deberá abonar a los Acreedores del Fideicomiso Laboral Aceptantes que no hubieran ejercido la Opción de los Acreedores del Fideicomiso Laboral un importe equivalente de hasta un 13% del crédito que corresponde a cada uno de esos Acreedores del Fideicomiso Laboral Aceptantes contra el fideicomiso laboral, según los términos y condiciones establecidos en la Oferta Acreedores del Fideicomiso Laboral (ANEXO 2A);

- b) en segundo lugar, les deberá abonar a los Acreedores del Concurso Civil Aceptantes un importe equivalente de hasta un 60% de sus respectivos Créditos Concuriales correspondiente a la Parte Variable del precio a ser pagado a éstos, según los términos y condiciones establecidos en la Oferta los Acreedores del Concurso Civil (ANEXO 1A);
- c) en tercer lugar se pagará a los Acreedores del Fideicomiso Laboral Aceptantes que hubieran ejercido la Opción de los Acreedores del Fideicomiso Laboral, por hasta un máximo del 70% (setenta por ciento) del crédito de cada uno de los mismos.
- d) en cuarto lugar se pagará a los Acreedores Concuriales Aceptantes de esta opción irrevocable de compra hasta un 60% de sus respectivos Créditos Concuriales.

4.2.4. La obligación de pagar la Parte Variable sólo se generará y será exigible en la medida en que efectivamente el resultado del litigio en cuestión sea favorable a Casa de Galicia y se cobren los fondos correspondientes bajo el Crédito Litigioso por el Fideicomiso Crédito Litigioso. Los Acreedores desde ya exoneran a Casa de Galicia de cualquier responsabilidad que le pudiera corresponder por cualquier acto procesal o sustancial del que derive un resultado desfavorable en el juicio cuyo crédito litigioso se cede al Fideicomiso Crédito Litigioso. El pago del precio será realizado al contado, por el Administrador del Fideicomiso de Crédito Litigioso. Se deja constancia que los honorarios correspondientes a los profesionales actuantes en el cobro del Crédito Litigioso serán satisfechos contra los importes percibidos bajo el Crédito Litigioso, por lo que los Acreedores firmantes de la presente Opción no deberán abonar ningún importe adicional por dicho concepto.

5. En caso de ejercer la presente Opción, Casa de Galicia deberá enviar una notificación al Acreedor Concurial Aceptante al domicilio constituido al pie de la presente con anterioridad al vencimiento del plazo establecido en la cláusula 3.

6. El Acreedor se obliga a no enajenar a terceros los Créditos Concuriales a terceros durante el período fijado en la cláusula 3, o su eventual prórroga (si así fuera acordado por las partes).

7. Vencido el plazo de la cláusula 3 sin que Casa de Galicia ejerza la Opción en la forma prevista, la presente Opción quedará resuelta de pleno derecho, sin responsabilidad de ningún tipo para Casa de Galicia o el Acreedor.

8. República AFISA y el fiduciario del Fideicomiso del Crédito Litigioso, suscriben la presente Opción en señal de aceptación de las instrucciones otorgadas.

9. El Acreedor declara elegir la presente oferta respecto de la Oferta a los Acreedores del Concurso Civil (ANEXO 1A).

10. El Acreedor constituye domicilio legal a todos los efectos de este documento en el que se indica al pie del presente, considerándose como válidas y fehacientes las notificaciones o comunicaciones hechas por escrito a través de telegrama colacionado, carta certificada u otro medio auténtico en el domicilio constituido.

11. En señal de conformidad se firman cuatro ejemplares de un mismo tenor en Montevideo en la fecha indicada a continuación.

Por Acreedor Aceptante

Firma: _____

Aclaración:

Domicilio:

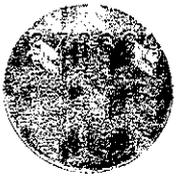
Fecha:

Por Casa de Galicia.

Firma: _____

Aclaración:

Fecha:



Eo N° 376629



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

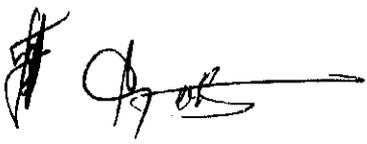
ANEXO 1.B: DETALLE DE LOS ACREEDORES ACEPTANTES

[A SER COMPLETADO Y ENVIADO POR CASA DE GALICIA]

ANEXO 2. ACREEDORES DEL FIDEICOMISO GALICIA.

ANEXO 2.A: OFERTA ACREEDORES DEL FIDEICOMISO GALICIA Y SUS ANEXOS

ANEXO 2.B: DETALLE DE ACREEDORES DEL FIDEICOMISO GALICIA ACEPTANTES.

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized initial 'A' followed by a series of loops and a long horizontal stroke.



Eo N° 376630



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

**ANEXO 2.A.
OFERTA ACREEDORES DEL FIDEICOMISO GALICIA Y SUS ANEXOS**

Sres.

Montevideo, [...] de [...] de 2012

Acreeedores del Fideicomiso Galicia
Mutualista Casa de Galicia
Presente

Ref.: Oferta de cesión de créditos contra Casa de Galicia

1. Antecedentes

1.1. Con fecha 3 de febrero de 2004, se publicó el Decreto N° 19/004 en virtud del cual se habilitaba a las Instituciones de Asistencia Médica Colectiva (IMAC) a acceder a los recursos dispuestos por el artículo 7 del Decreto N° 545/003 con la finalidad de cancelar los créditos laborales vencidos al 31 de diciembre de 2003. Para acogerse a este régimen Casa de Galicia, con fecha 19 de febrero de 2004, constituyó un fideicomiso de administración mediante el cual se efectúa el pago de lo adeudado ("**Fideicomiso Galicia**"). Con fecha 1 de marzo de 2004 se suscribió una Adenda al contrato de Fideicomiso Galicia.

1.2. La presente oferta se dirige a aquellos acreedores por créditos laborales que actualmente se encuentran incluidos en el Fideicomiso Galicia, y por tanto, están cobrando en forma mensual el crédito que Casa de Galicia les adeuda a través del mecanismo previsto en la reglamentación antes mencionada y en el Fideicomiso Galicia, y que se encuentran listados en el **Anexo I** a la presente ("**Acreeedor**" y/o "**Acreeedores**"), indicándose para cada Acreeedor el monto y el concepto de los créditos que al día de hoy éstos tienen contra Casa de Galicia y que se detallan en el referido Anexo I (en adelante, el "**Crédito**" y/o los "**Créditos**").

1.3. Con fecha 22 de diciembre de 2008, se publicó la Ley N° 18.439 que creó el Fondo de Garantía para la Reestructuración de Pasivos de las Instituciones de Asistencia médica Colectiva ("**Fondo de Garantía IAMC**") como un patrimonio de afectación independiente destinado a financiar a las IAMC que se encuentren en grave dificultad económica. El Decreto N° 792/008, de fecha 27 de enero de 2009, reglamentó la Ley N° 18.439 y establece los requisitos que deberán reunir las IAMC para poder acogerse al Fondo de Garantía IAMC. Casa de Galicia se encuentra en condiciones de acogerse al Fondo de Garantía IAMC para lo cual ha elaborado un plan de reestructuración de pasivos el cual ha sido aprobado por el Poder Ejecutivo con fecha 22 de junio de 2011, conforme a lo previsto en la Ley N° 18.439 y en el Decreto 792/008.

1.4. Como parte de dicho plan de reestructuración de pasivos, Casa de Galicia se propone constituir un Fideicomiso Financiero de Oferta Pública con la garantía del Fondo de Garantía IAMC, fideicomiso que emitirá títulos de deuda de oferta pública (Títulos de Deuda), en los términos y condiciones que se establecerán oportunamente (el "**Fideicomiso Financiero Casa de Galicia**"). Con el producido de la colocación de los Títulos de Deuda Casa de Galicia se propone, entre otras cosas, cancelar los Créditos, adquirir otros créditos adeudados a acreedores concursales, así como realizar inversiones de infraestructura para hacer viable la modernización de la infraestructura de la institución y de su capacidad de crecimiento en la prestación de servicios a terceros. De conformidad con lo establecido en la Resolución del Poder Ejecutivo de fecha 22 de junio de 2011, Casa de Galicia deberá instruir al fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia para que retenga de los fondos provenientes de la emisión de los Títulos de Deuda la cantidad de 77.628.248 Unidades Indexadas para destinarlas a abonar a los acreedores del Concurso Civil y a los acreedores del Fideicomiso Galicia.

1.5. Con fecha [...] Casa de Galicia y la Asociación Gremial de Médicos y Practicantes de Casa de Galicia celebraron un Acuerdo por el cual, entre otros pactos, se establecieron determinados mecanismos de pago y cesión de los Créditos, sujeto al consentimiento de cada uno de los Acreeedores (el "**Acuerdo con el Sindicato**"). Se adjunta como **Anexo II** a al presente copia del Acuerdo con el Sindicato firmado.

1.7. Casa de Galicia se encuentra actualmente tramitando una acción de nulidad ante el Tribunal de lo Contencioso Administrativo referente a Contribuciones Especiales por Servicios Bonificados y que se tramita en el Expediente N° 707/2010. Para el caso en que dicha acción de nulidad tuviera un resultado favorable para Casa de Galicia, entonces Casa de Galicia tendría un crédito a su favor contra el Banco de Previsión Social (el "**Crédito Litigioso**"). Casa de Galicia se propone ceder el Crédito Litigioso a un fideicomiso de administración a ser creado al amparo de la Ley 17.703 (Ley de Fideicomiso) por Casa de Galicia a tal efecto y que tendrá por fiduciario a [...] (el "**Fideicomiso Crédito Litigioso Laboral**"). Dentro de las instrucciones a ser impartidas por Casa de Galicia al fiduciario se encontrarán las mencionadas en el cuerpo de la presente.

1.8. A los efectos de la presente se entenderá por: (a) "**Fecha de Corte**": el día [...] de [...] de 201[...], (b) "**Monto Actual del Crédito**" el 100% del importe adeudado por el Fideicomiso Galicia a cada Acreedor Aceptante bajo su respectivo Crédito a la Fecha de Corte (esto es, sin considerar cualquier pago que Casa de Galicia hubiera realizado al Acreedor Aceptante con posterioridad a la Fecha de Corte), según el detalle que se indica en el Anexo I al presente, (c) "**Suma Actual de Créditos**" significa la suma de la totalidad de los importes adeudados bajo los Créditos a cada Acreedor y que resulta de sumar el Monto Actual del Crédito correspondiente a todos los Acreedores del Fideicomiso Galicia y (d) "**Monto Final del Crédito**": es el resultado de deducir al Monto del Crédito correspondiente a todos y cada uno de los Acreedores Aceptantes cualquier cantidad que los Acreedores Aceptantes hubieran recibido del Fideicomiso Galicia o de Casa de Galicia bajo sus Créditos entre la Fecha de Corte y la fecha en que se efectivice el pago de la Parte Fija del Precio de la Cesión, a la que se adicionarán los importes que corresponda por concepto de actualización entre la Fecha de Corte y el efectivo pago (si los hubiere).

2. Oferta de cesión de los Créditos por los Acreedores

2.1. La Oferta de cesión de los Créditos. Por la presente, Casa de Galicia ofrece a cada uno de los Acreedores la compra de la totalidad del Crédito que a cada Acreedor corresponde, sujeto al cumplimiento de la Condición Suspensiva prevista en el numeral 2.2, abonándoles en efectivo el Precio de la Cesión que se establece en el Numeral 3 siguiente.

Los Acreedores que acepten la presente oferta deberán suscribir una Aceptación de Oferta conforme al modelo que se adjunta como Anexo III y proceder según lo indicado en el Numeral 5 (Instrumentación) de la presente.

Por el hecho de suscribir y entregar su Aceptación de la Oferta se entenderá que los Acreedores que lo hicieren (los "**Acreedores Aceptantes**") han cedido la totalidad de su Crédito en la forma establecida en la presente, libre de obligaciones y gravámenes, a favor de Casa de Galicia, quien acepta y adquiere, y que en consecuencia Casa de Galicia queda investida como la única habilitada para percibir y ejercer el derecho al cobro de los montos adeudados por el Fideicomiso Galicia a los Acreedores Aceptantes, así como todos los derechos y facultades conexas o necesarias que le otorgan a Casa de Galicia el poder de hacer efectivo el cobro de los montos adeudados a los Acreedores Aceptantes por el Fideicomiso Galicia, una vez cancelada la parte fija del precio.

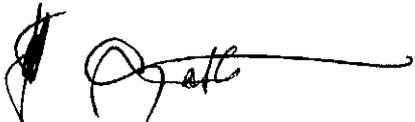
Asimismo, los Acreedores Aceptantes consienten en que Casa de Galicia notifique al deudor cedido (el Fideicomiso Galicia) la cesión, conforme a lo establecido en los artículos 1757 del Código Civil y 563 del Código de Comercio, para lo cual firmarán, simultáneamente con la Aceptación de la Oferta, la carta de notificación al Sr. Juan Alfredo Raffaglio Falero, fiduciario del Fideicomiso Galicia, cuyo texto se adjunta como Anexo IV.

Se pacta la condición resolutoria expresa para el caso en que Casa de Galicia (actuando a través del Fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia) incumpliere su obligación de pagar la Parte Fija del Precio de la Cesión en la forma establecida en el presente. En caso de operar dicha condición resolutoria cada Acreedor Aceptante reasumirá en forma automática los derechos de crédito cedidos y Casa de Galicia quedará liberado de pagar cualquier importe por concepto de Precio de la Cesión.

2.2. Condición Suspensiva. La presente Oferta así como las Aceptaciones Irrevocables que sean entregadas por los Acreedores Aceptantes se encuentran condicionadas a que se cumplan en forma acumulativa las siguientes condiciones antes del Vencimiento del Plazo de la Oferta (según se define más adelante):

- (i) que Casa de Galicia reciba Aceptaciones de Oferta de parte de los Acreedores del Fideicomiso Galicia que resulten representativas de, por lo menos, un [60]% (sesenta por ciento) de la Suma Actual de Créditos; y
- (ii) que antes de los [180] días siguientes al Vencimiento de la Oferta, Casa de Galicia obtenga financiamiento mediante la emisión de la primera Serie de los Títulos de Deuda por parte del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia a que refiere el numeral 1.3. de la presente Oferta por una cantidad (correspondiente a los Títulos de Deuda suscritos e integrados) de al menos 120.000.000 (Ciento veinte millones de Unidades Indexadas).

Las Condiciones Suspensivas establecidas precedentemente se entienden pactadas en favor de Casa de Galicia, por lo cual ésta podrá renunciar a una o ambas, en cuyo caso se entenderá que adquiere los Créditos de los Acreedores Aceptantes aún cuando no se hubiere alguna o ambas Condiciones Suspensivas. Dicha renuncia podrá ser realizada con anterioridad a que transcurra el plazo previsto para el cumplimiento de las Condiciones Suspensivas. A los efectos de llevar a cabo cualquier renuncia a las Condiciones Suspensivas, Casa de Galicia podrá dirigir a los Acreedores Aceptantes una comunicación en tal sentido por cualquier medio fehaciente. Se consideran fehacientes los siguientes medios de comunicación dirigidos al domicilio que constituya cada Acreedor Aceptante en su Aceptación Irrevocable: telegrama colacionado con acuse de recibo, acta notarial, servicio de





ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

mensajería y/o correo con constancia de recibido. Casa de Galicia podrá asimismo practicar dicha comunicación mediante la publicación de un aviso claramente visible en el Diario Oficial y en otro diario de circulación nacional.

Para el caso en que no se cumplieran la totalidad de las Condiciones Suspensivas en los plazos establecidos (y siempre que Casa de Galicia no renunciara a las condiciones no cumplidas en la forma mencionada) la presente oferta no entrará en vigor y las Aceptaciones Irrevocables que se pudieran haber recibido se tendrán por no presentadas, manteniéndose inmodificada la situación vigente al día de hoy. En consecuencia, si dichas Condiciones Suspensivas no se cumplieran o Casa de Galicia no renunciara a las mismas (cuquiera de ambas cosas, en los plazos establecidos), los Créditos correspondientes a los Acreedores Aceptantes no se entenderán cedidos a favor de Casa de Galicia, manteniéndose los mismos vigentes e inmodificados.

3. Precio de la Cesión y forma de pago.

En caso que se cumplan las Condiciones Suspensivas referidas en 2.2. (o que Casa de Galicia renuncie a las mismas en caso de su no verificación), Casa de Galicia abonará a los Acreedores Aceptantes un precio en efectivo en pesos uruguayos que variará según cada Acreedor y que se compone de una parte fija y una parte variable (el "**Precio de la Cesión**"):

3.1. Parte Fija. El fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia abonará a los Acreedores Aceptantes por concepto de parte fija del Precio de la Cesión un importe equivalente al 60% (sesenta por ciento) del Monto Final del Crédito correspondiente a cada Acreedor Aceptante. A efectos ilustrativos se incluye en el Anexo I una indicación del monto que sería abonado por tal concepto si la emisión fuera colocada en el día de hoy.

A los efectos del pago, dentro de los siete días hábiles de emitidos los Títulos de Deuda, Casa de Galicia enviará al fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia una liquidación conteniendo: (a) el importe a ser abonado a cada Acreedor Aceptante como Parte Fija del Precio de la Cesión, y (b) indicando para cada Acreedor Aceptante el Monto Actual del Crédito correspondiente al mismo (debiendo obtener previamente un informe del fiduciario del Fideicomiso Galicia), los plazos para el pago y la cantidad correspondiente al 60% de dicho importe, y (c) el número de cuenta en el cual deberá realizarse el pago por el fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia, conforme a lo establecido en el punto 3.4. de la presente.

El pago de la referida Parte Fija del Precio de la Cesión se hará efectivo por el fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia con los fondos provenientes de la emisión de los Títulos de Deuda y en el plazo que le indique Casa de Galicia (el que no podrá superar los 5 días hábiles de recibida la información mencionada en el párrafo anterior).

3.2. Parte Variable. A la Parte Fija indicada en 3.1, se le podrá sumar hasta un 13 % (trece por ciento) del Monto Final del Crédito de cada Acreedor Aceptante que será abonada por el fiduciario del Fideicomiso Crédito Litigioso Laboral con los fondos que provengan del Crédito Litigioso. En el contrato por el cual se constituya el Fideicomiso Crédito Litigioso Laboral se instruirá al fiduciario del mismo para que actúe de conformidad con las estipulaciones que seguidamente se indican.

El pago de esta Parte Variable sólo será exigible si se dieran las supuestas que se desarrollan a continuación y de los cuales depende no sólo el efectivo pago de suma alguna por concepto de Parte Variable, sino también la entidad de dicho pago a cada Acreedor Aceptante, por lo que los Acreedores Aceptantes declaran conocer y aceptar el carácter eventual de esta Parte Variable del Precio de la Cesión:

- (i) Si la cantidad efectivamente percibida por el Fideicomiso Crédito Litigioso Laboral bajo el Crédito Litigioso contra el Banco de Previsión Social (menos honorarios profesionales correspondientes fijados contractualmente en el 20% del crédito más IVA,) (la "**Cantidad Efectiva Crédito Litigioso**"), superara la cantidad equivalente al 13% (trece por ciento) de la suma total de los saldos adeudados como Monto Final del Crédito correspondiente a cada Acreedor Aceptante, entonces, con el líquido que se cobre y que ingrese al Fideicomiso Crédito Litigioso Laboral se pagará a los Acreedores Aceptantes a prorrata del Monto Final del Crédito correspondiente a cada uno, hasta el máximo establecido (13% del Monto Final del Crédito de cada Acreedor Aceptante). El remanente será destinado a cubrir gastos de funcionamiento del Fideicomiso Crédito Litigioso Laboral y el saldo será abonado a Casa de Galicia.
- (ii) Si la Cantidad Efectiva Crédito Litigioso se ubicara entre el 10% y 13%; entonces se instruirá al fiduciario del Fideicomiso Crédito Litigioso Laboral para que pague dicha suma a los Acreedores Aceptantes a prorrata del Monto Final del Crédito Correspondiente a cada uno. La diferencia hasta alcanzar el 13% generará un crédito a favor de los Acreedores Aceptantes según se establece en el numeral v) de la presente cláusula 3.2.

- (iii) Si la Cantidad Efectiva Crédito Litigioso no superara el 10%; entonces se instruirá al fiduciario del Fideicomiso Crédito Litigioso Laboral para que pague dicha suma a los Acreedores Aceptantes a prorrata del Monto Final del Crédito Correspondiente a cada uno. La diferencia hasta alcanzar el 10% la pagará Casa de Galicia a cada Acreedor Aceptante en un plazo de 90 días contados a partir del momento que se perciba por el Fideicomiso Crédito Litigioso Laboral el monto correspondiente al Crédito Litigioso. El 3% restante quedará sujeto a las condiciones establecidas en el numeral V) de la presente cláusula.
- (iv) Si finalmente no existiera sentencia favorable, entonces el 13% generará un crédito a favor de los trabajadores según se establece en el numeral V) de la presente cláusula.
- (v) Los créditos mencionados al final de los numerales (ii), (iii) y (iv) de la presente cláusula serán beneficiarios adicionales de un segundo fideicomiso que tendrá como activo fideicomitado un crédito litigioso contra el BPS derivado de la acción de cobro de pesos ante el Juzgado Letrado de Primera Instancia en lo Contencioso Administrativo de 1º Turno referente a una demanda por devolución de tributos contra el Banco de Previsión Social y que se tramita en el Expediente 0002-121112/2011, y se cobrarán de su producido de acuerdo a las normas fijadas para ese segundo fideicomiso, junto con los demás beneficiarios, a saber: acreedores concursales (por la Parte Variable), acreedores que hayan firmado la Opción Irrevocable de Compra de los Créditos Concurales y los Acreedores Aceptantes de la presente que ejerzan la Opción Acreedores Aceptantes que se establece en la cláusula 3.3. de la presente (el "**Fideicomiso Crédito Litigioso Concursal**"). En el contrato por el que se constituya el Fideicomiso Crédito Litigioso Concursal se establecerá que los Acreedores Aceptantes que se encuentren en las situaciones mencionadas en los numerales (ii), (iii) y (iv) tendrán prioridad total de cobro frente a los demás beneficiarios del referido fideicomiso.
- (vi) Se aclara a todos los efectos que los importes correspondientes a la Parte Variable serán los que se determinen al momento de la emisión de los Títulos de Deuda por el Fideicomiso Financiero Casa de Galicia en función del Monto Final del Crédito correspondiente a cada Acreedor Aceptante, los que serán actualizados de acuerdo a la variación del valor de la Unidad Indexada entre la fecha de pago de la Parte Fija del Precio de la Cesión y el último día del mes anterior a la fecha de pago de la Parte Variable del Precio de la Cesión.

La obligación de pagar la Parte Variable sólo se generará y será exigible en la medida en que efectivamente ocurra lo siguiente: (a) el resultado del litigio en cuestión sea favorable a Casa de Galicia y se cobren los fondos correspondientes bajo el Crédito Litigioso por el Fideicomiso Crédito Litigioso Laboral, o bien (b) se cobren los montos correspondientes bajo el Fideicomiso Crédito Concursal, de conformidad con lo establecido en el numeral (v) de la presente. En consecuencia, los Acreedores Aceptantes declaran conocer y aceptar que sólo percibirán como Precio de la Cesión lo que les corresponde por la Parte Fija y lo que les haya correspondido por la Parte Variable (si hubieran fondos) de conformidad con los numerales anteriores, sin derecho a cobrar ningún importe adicional a los referidos, siendo eventualmente posible que perciban únicamente la Parte Fija del Precio de la Cesión.

A los efectos del pago, dentro de las siete días hábiles de recibidos por el Fideicomiso Crédito Litigioso Laboral los importes correspondientes, Casa de Galicia enviará al fiduciario del referido fideicomiso una liquidación conteniendo: (a) el importe a ser abonado a cada Acreedor Aceptante como Parte Variable del Precio de la Cesión (debidamente reajustado por IPC), y (b) el número de cuenta en el cual deberá realizarse el pago por el fiduciario del Fideicomiso Crédito Litigioso Laboral, conforme a lo establecido en el punto 3.4. de la presente. Los Acreedores Aceptantes desde ya exoneran a Casa de Galicia de cualquier responsabilidad que le pudiera corresponder por cualquier acto procesal o sustancial del que derive un resultado desfavorable en el juicio cuyo crédito litigioso se cederá al Fideicomiso Crédito Litigioso Laboral, salvo dolo o culpa grave de su parte. Asimismo, exoneran de responsabilidad por cualquier acto procesal o sustancial del que derive un resultado desfavorable en el juicio cuyo crédito litigioso se cederá al Fideicomiso Crédito Litigioso Concursal, salvo dolo o culpa grave de su parte.

3.3. Opción de los Acreedores Aceptantes. De conformidad con lo establecido en el Acuerdo con el Sindicato, los Acreedores Aceptantes tendrán la opción de aceptar una modificación de la Parte Fija y la Parte Variable diferente de la anterior (en adelante, la "**Opción Acreedores Aceptantes**"). De ejercer la Opción Acreedores Aceptantes, los Acreedores estarán consintiendo lo siguiente:

- (i) La Parte Fija a cobrar de conformidad con lo establecido en el numeral 3.1. será del 40% (cuarenta por ciento) del Monto Final del Crédito correspondiente a cada Acreedor Aceptante que haya ejercido la Opción Acreedores Aceptantes. A efectos ilustrativos se incluye en el Anexo I una indicación del monto que sería abonado por tal concepto si la emisión fuera colocada en el día de hoy.

Eo N° 376633

ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

- (ii) La Parte Variable podrá consistir en un importe equivalente de hasta un 70% (setenta por ciento) adicional del Monto Final del Crédito correspondiente a cada Acreedor Aceptante que haya ejercido la Opción Acreedores Aceptantes. El pago de esta Parte Variable será realizado por el fiduciario del Fideicomiso Crédito Litigioso Concursal, del mismo modo que los demás Acreedores Aceptantes de la presente de conformidad con lo establecido en el numeral (v) de la cláusula 3.2 de la presente, pero con la siguiente excepción: los Acreedores Aceptantes que ejerzan esta opción no gozarán por la Parte Variable del precio de la prioridad de cobro establecida en favor de los Acreedores Aceptantes que no hayan ejercido de la Opción Acreedores Aceptantes, sino que cobrarán en un pie de igualdad con todos los beneficiarios de dicho fideicomiso (acreedores concursales), a prorrata de sus Créditos.

3.4. Pago de la Parte Fija y Parte Variable

Cualquier pago correspondiente a la Parte Fija y/o Parte Variable del Precio de la Cesión será realizado en la cuenta bancaria en el Nuevo Banco Comercial en la que actualmente se vienen realizando los pagos bajo el Fideicomiso Galicia. A tales efectos, los Acreedores Aceptantes desde ya autorizan al fiduciario del Fideicomiso Galicia y a Casa de Galicia a suministrar el número de dicha cuenta bancaria correspondiente a cada Acreedor Aceptante al fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia y al fiduciario del Fideicomiso Crédito Litigioso Laboral (así como al fiduciario del fideicomiso crédito litigiosos concursal, de corresponder conforme a lo establecido en 3.2.(v) y 3.3.(ii)).

Cualquier Instrucción de los Acreedores Aceptantes dirigida modificar la identificación de la cuenta en la que desean recibir los pagos deberán dirigirse a Casa de Galicia y cumplir las siguientes formalidades (bajo apercibimiento de tenerse por no realizados): (a) deberán constar por escrito, (b) deberán estar firmadas por el Acreedor Aceptante de que se trate y (c) la firma deberá estar certificada notarialmente.

Para el caso en algún importe no pudiera ser abonado por quien corresponda por carecer de datos suficientes como para realizar dicho pago (por ejemplo, por carecer del número de cuenta correspondiente a alguno o algunos de los Acreedores Aceptantes), los montos correspondientes a tales Acreedores Aceptantes serán retenidos por el sujeto que deba hacer dichos pagos a efectos de ponerlos a disposición del Acreedor Aceptante que no hubiera recibido el pago a su requerimiento y contra la firma de un recibo de pago suficiente a juicio del fiduciario.

4. Plazo de la Oferta

4.1. La presente Oferta estará vigente hasta las 16:00 pm (hora de la ciudad de Montevideo) del día [...] de [...] de [...], ("**Vencimiento del Plazo de la Oferta**").

4.2. Este plazo podrá ser prorrogado por Casa de Galicia por un único período adicional de [60 días], pudiendo el ejercicio de tal derecho de prórroga ser comunicado a los Acreedores por cualquiera de los mecanismos mencionados en la forma establecida en la cláusula 7 de la presente. A los efectos de la presente se entenderá que la referencia al Vencimiento del Plazo de la Oferta o su prórroga en caso de ser ejercida por Casa de Galicia de conformidad con el presente numeral 4.2.

5. Instrumentación

Aquellos Acreedores que estuviesen dispuestos a aceptar la presente Oferta, deberán suscribir la aceptación irrevocable conforme al texto que se adjunta como **Anexo III.(A)** (para el caso en que decidan NO ejercer la Opción Acreedores Aceptantes que se establece en el numeral 3.3. de la presente Oferta) o **Anexo III.(B)** (para el caso en que decidan ejercer la Opción Acreedores Aceptantes que se establece en el numeral 3.3. de la presente Oferta) de esta carta y suscribir la carta de notificación que se adjunta como **Anexo IV**, debiendo entregar las mismas a Casa de Galicia.

La Aceptación de Oferta deberá estar firmada debidamente por usted (o por sus representantes estatutarios o convencionales, si fuere el caso), no podrá ser modificada, ni contener salvedades, reservas o condicionamientos y deberán estar debidamente completados todos los datos que se encuentran en blanco.

En caso que no recibamos en el domicilio constituido por la Sociedad a estos efectos sito en [...] la Aceptación de Oferta debidamente firmada y completada por usted en la forma antes indicada en forma previa al Vencimiento de la Oferta, junto con la documentación que acredita su personería y representación (si fuera el caso), consideraremos que usted no está interesado en la Oferta.

6. Acreedores que no acepten la presente Oferta.

Los Créditos de aquellos Acreedores que no acepten la presente Oferta (o que lo hagan en forma extemporánea o incompleta) serán cancelados por el Fideicomiso Galicia sin modificaciones. Por lo tanto, la aceptación parcial de Acreedores de la Oferta, en nada perjudicará a los Acreedores disidentes, los que continuarán cobrando sus Créditos conforme a lo acordado oportunamente.

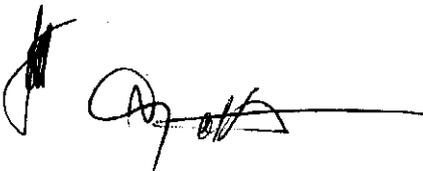
7. Domicilio, Notificaciones

Constituimos domicilio legal a todos los efectos de este documento en el que actualmente tienen constituido frente al Fideicomiso Galicia o en el que se indica en el Anexo III.(A) o Anexo III.(B) (según corresponda), a opción de Casa de Galicia (para el caso en que fueran distintos) y consideraremos como válidas y fehacientes las notificaciones o comunicaciones hechas por escrito a través de telegrama colacionado, carta certificada u otro medio auténtico en los domicilios por nosotros aquí constituidos, sin perjuicio de la posibilidad de efectuar comunicaciones mediante avisos en prensa (en cuyo caso deberán hacerse mediante la publicaciones en dos diarios en la capital por tres días consecutivos, indicando que existe documentación a su disposición).

p. Mutualista Casa de Galicia

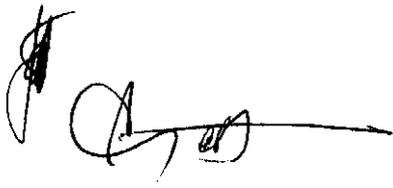
Firma:

Aclaración:

Handwritten signatures in black ink, including a stylized signature on the left and a more legible signature on the right.

SIA
Anexo II

COPIA DEL ACUERDO CON EL SINDICATO

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized initial 'P' followed by a series of loops and a long horizontal stroke extending to the right.

Eo N° 376635

ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5



Anexo III.(A)
ACEPTACION IRREVOCABLE DE OFERTA
SIN EJERCER LA OPCIÓN ACREEDORES ACEPTANTES

MONTEVIDEO, [...] DE [...] DE 2012

Sres.
 Mutualista Casa de Galicia
 Presente

De nuestra consideración:

Quienes suscribimos al pie de la presente, confirmamos a Ustedes la recepción de su oferta de fecha [...] de [...] de 2012 (la "Oferta") y la aceptación de todos sus términos, a cambio de recibir el Precio de la Cesión (Parte Fija) que se indica en la tabla al pie de la presente, más la Parte Variable (según se describe en la Oferta). Todos los términos en mayúscula tendrán el sentido atribuido en la Oferta.

Como consecuencia de ello, en este acto, cada uno de los abajo firmantes, en nuestro carácter de Acreedores Aceptantes cedemos a Mutualista Casa de Galicia, libre de obligaciones y gravámenes, el derecho al cobro de los montos que a cada uno le adeuda el Fideicomiso Galicia, en los términos establecidos en la Oferta, y autorizan a Casa de Galicia para que notifique al deudor cedido (el Fideicomiso Galicia) la cesión, conforme a lo establecido en los artículos 1757 del Código Civil y 563 del Código de Comercio, para lo cual firman, simultáneamente con la suscripción de la presente Aceptación de la Oferta, la carta de notificación al Sr. Juan Alfredo Raffaglio Falero, fiduciario del Fideicomiso Galicia.

Los abajo firmantes declaramos conocer y aceptar que la Oferta y la presente aceptación se encuentra condicionada a que se cumplan en forma acumulativa las siguientes condiciones antes de las 16:00 pm (hora de la ciudad de Montevideo) del día [...] de [...] de [...] ("Vencimiento del Plazo de la Oferta"):

- (i) que Casa de Galicia reciba Aceptaciones de Oferta de parte de los Acreedores del Fideicomiso Galicia representativas de por lo menos un ... por ciento de los Créditos, siendo esta condición pactada a favor de Casa de Galicia, por lo que ésta estará facultada a proceder a la adquisición de los Créditos de los Acreedores Aceptantes aún cuando no se hubiere reunido el porcentaje antes indicado; y
- (ii) que antes de los [180] días siguientes al Vencimiento de la Oferta (según se define a continuación), Casa de Galicia obtenga financiamiento mediante la emisión de los Títulos de Deuda por parte del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia a que refiere el numeral 1.3. de la Oferta.

El pago del Precio de la Cesión (Parte Fija y eventualmente la Parte Variable, si existieran fondos para ello) implicará la cancelación total de nuestro Crédito, por lo que una vez recibido el Precio de la Cesión, no tendremos más nada que reclamar a Ustedes, ni al Fideicomiso Galicia, por concepto de dicho Crédito.

Aquellos Acreedores Aceptantes que ejercen la Opción Acreedores Aceptantes establecida en el numeral 3.3. de la Oferta son aquellos que marquen la opción "Sí" en el casillero correspondiente junto a su firma.

Constituimos domicilio legal a todos los efectos de este documento en el que se indica al pie del presente y consideraremos como válidas y fehacientes las notificaciones o comunicaciones hechas por escrito a través de telegrama colacionado, carta certificada u otro medio auténtico en los domicilios por nosotros aquí constituidos.



Eo N° 376636



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

Anexo III.(B)
ACEPTACION IRREVOCABLE DE OFERTA
CON EJERCICIO DE LA OPCIÓN ACREEDORES ACEPTANTES

MONTEVIDEO, [...] DE [...] DE 2012

Sres.
 Mutualista Casa de Galicia
 Presente

De nuestra consideración:

Quienes suscribimos al pie de la presente, confirmamos a Ustedes la recepción de su oferta de fecha [...] de [...] de 2012 (la "Oferta") y la aceptación de todos sus términos, a cambio de recibir el Precio de la Cesión (Parte Fija) que se indica en la tabla al pie de la presente, más la Parte Variable (según se describe en la Oferta). Todos los términos en mayúscula tendrán el sentido atribuido en la Oferta.

Como consecuencia de ello, en este acto, cada uno de los abajo firmantes, en nuestro carácter de Acreedores Aceptantes cedemos a Mutualista Casa de Galicia, libre de obligaciones y gravámenes, el derecho al cobro de los montos que a cada uno le adeuda el Fideicomiso Galicia, en los términos establecidos en la Oferta, y autorizan a Casa de Galicia para que notifique al deudor cedido (el Fideicomiso Galicia) la cesión, conforme a lo establecido en los artículos 1757 del Código Civil y 563 del Código de Comercio, para lo cual firman, simultáneamente con la suscripción de la presente Aceptación de la Oferta, la carta de notificación al Sr. Juan Alfredo Raffaglio Falero, fiduciario del Fideicomiso Galicia.

Los abajo firmantes declaramos conocer y aceptar que la Oferta y la presente aceptación se encuentra condicionada a que se cumplan en forma acumulativa las siguientes condiciones antes de las 16:00 pm (hora de la ciudad de Montevideo) del día [...] de [...] de [...] ("Vencimiento del Plazo de la Oferta"):

- (i) que Casa de Galicia reciba Aceptaciones de Oferta de parte de los Acreedores del Fideicomiso Galicia representativas de por lo menos un 60% (sesenta por ciento) de los Créditos, siendo esta condición pactada a favor de Casa de Galicia, por lo que ésta estará facultada a proceder a la adquisición de los Créditos de los Acreedores Aceptantes aún cuando no se hubiere reunido el porcentaje antes indicado; y
- (ii) que antes de los [180] días siguientes al Vencimiento de la Oferta (según se define a continuación), Casa de Galicia obtenga financiamiento mediante la emisión de los Títulos de Deuda por parte del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia a que refiere el numeral 1.3. de la Oferta, por una cantidad (correspondiente a los Títulos de Deuda suscritos e integrados) de al menos 120.000.000 (Ciento veinte millones de Unidades Indexadas)..

El pago del Precio de la Cesión (Parte Fija y eventualmente la Parte Variable) implicará la cancelación total de nuestro Crédito, por lo que una vez recibido el Precio de la Cesión, no tendremos más nada que reclamar a Ustedes, ni al Fideicomiso Galicia, por concepto de dicho Crédito.

Quienes suscriben la presente son aquellos Acreedores Aceptantes que ejercen la Opción Acreedores Aceptantes establecida en el numeral 3.3. de la Oferta.

Constituimos domicilio legal a todos los efectos de este documento en el que se indica al pie del presente y consideraremos como válidas y fehacientes las notificaciones o comunicaciones hechas por escrito a través de telegrama colacionado, carta certificada u otro medio auténtico en los domicilios por nosotros aquí constituidos.



Eo N° 376638



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

Anexo IV – NOTIFICACIÓN

Montevideo, [.....] de [.....] de 2012

Sr.
Juan Alfredo Raffaglio Falero
Fideicomiso Galicia – Decreto 19/004
Presente.-

De nuestra consideración:

Comunicamos a usted en su carácter de fiduciario del Fideicomiso constituido por Casa de Galicia en virtud de lo establecido por el Decreto N° 19/004 con fecha 19 de febrero de 2004 (en adelante, "Fideicomiso Galicia") que los abajo firmantes hemos cedido a Casa de Galicia, nuestros Créditos pendientes de pago por el Fideicomiso Galicia, en los términos de la "OFERTA ACREEDORES DEL FIDEICOMISO GALICIA.

La presente notificación se realiza en el marco de lo dispuesto por los Arts. 563 y ss. del Código de Comercio y 1757 y ss. del Código Civil.

Como consecuencia de la cesión notificada por la presente, a partir del pago de la parte fija de la Parte Fija del precio de la cesión (ocurrida el [.....] de [.....] de 2012), los pagos correspondientes a quienes suscriben la presente deberán efectuarse única y exclusivamente a Casa de Galicia a través del depósito en la cuenta bancaria [.....], salvo que recibiera una comunicación expresa de Casa de Galicia para que los realice en otro lugar.

Los documentos que instrumentan la cesión de crédito está a su disposición para consulta en [.....].

Sin otro particular, saludamos a ustedes muy atentamente.

Por **Mutualista Casa de Galicia**

Firma:
Aclaración:

[Sigue Hoja de Firmas de los Acreedores Aceptantes]:

NOMBRE ACREEDOR ACEPTANTE	CÉDULA DE IDENTIDAD	DOMICILIO	FIRMA

Montevideo,

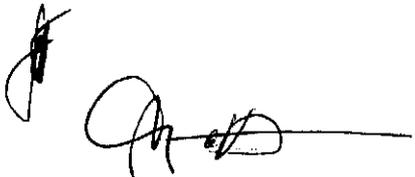
Por intermedio de la presente me notifico y consiento la presente cesión.

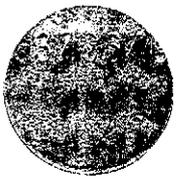
Por Fideicomiso Galicia– Decreto 19/004

Firma:
Aclaración: Alfredo Raffaglio Falero

ANEXO 2.B:
DETALLE DE ACREEDORES DEL FIDEICOMISO GALICIA ACEPTANTES.

[A SER COMPLETADO Y ENVIADO POR CASA DE GALICIA]

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized initial followed by a long horizontal line.



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05483/5

ANEXO 3. FIDEICOMISO FINANCIERO FONDO DE GARANTÍA IAMC.

**CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO
DE OFERTA PRIVADA**

"FIDEICOMISO FINANCIERO FONDO DE GARANTÍA IAMC"

[Handwritten signatures and initials on the left margin]

Ministerio de Economía y Finanzas en su calidad de administrador del Fondo
de Garantía IAMC
("Fideicomitente")

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.
("Fiduciario")

Ministerio de Economía y Finanzas en su calidad de administrador del Fondo
de Garantía IAMC
("Beneficiario")

Ministerio de Economía y Finanzas en su calidad de administrador de Rentas
Generales

Montevideo, 16 de octubre de 2009

[Handwritten signature at the bottom left]

**CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO
DE OFERTA PRIVADA**

FONDO DE GARANTÍA IAMC

En Montevideo, a los dieciséis días de octubre de 2009, entre:

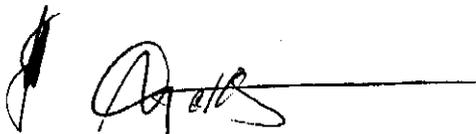
- a) **POR UNA PARTE, EL MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS** en su carácter de administrador y representante del Fondo de Garantía para la Reestructuración de Pasivos de la Salud, representado en este acto por el Sr. Director General de Secretaría Prof. Pedro Apezteguía (CI 1.227.407-3), con domicilio en Colonia 1089 (en adelante, el "MEF", el "Fideicomitente" y/o "el beneficiario"); y
- b) **POR OTRA PARTE: REPÚBLICA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION SOCIEDAD ANONIMA**, (en adelante "República Afisa") representada en este acto por los señores Cr. Jorge Castiglioni (CI 1.280.872-5) y Dr. Carlos de Cores (CI 1.238.712-7) con domicilio en la calle Yaguarón número 1407 oficina 510 de esta ciudad, inscripta en el Registro Único de Contribuyentes de la Dirección General Impositiva con el número 21-487378 0011, (en adelante el "Fiduciario" y conjuntamente con el Fideicomitente, las "Partes"), convienen en celebrar el presente Contrato de Fideicomiso, conforme a los siguientes términos y condiciones.

PRIMERO (Antecedentes)

1.1 La Ley Nº 18.439, de 22 de diciembre de 2008, y su decreto reglamentario Nº 792/008 de fecha 26 de diciembre de 2008 fijaron un régimen por el cual se creó el Fondo de Garantía para la Reestructuración de Pasivos de las Instituciones de Asistencia Médica Colectiva (en adelante, "Fondo de Garantía IAMC"), como un patrimonio de afectación independiente, destinado a garantizar el repago del financiamiento que obtengan aquellas instituciones integrantes del Sistema Nacional Integrado de Salud, comprendidas en el artículo 11 de la Ley Nº 18.211, de 5 de diciembre de 2007, que se encuentren en situación de insolvencia o de grave dificultad económica y presenten planes de reestructuración de sus pasivos que vuelvan viable a la institución, o que sin estar en esa situación presenten planes de reestructuración.

1.2 De acuerdo con el artículo 2º de la Ley Nº 18.439, compete al Ministerio de Economía y Finanzas la administración del Fondo de Garantía IAMC y, por tanto, emitir las garantías necesarias para respaldar el cumplimiento de los planes de reestructuración de pasivos.

1.3 Como también lo establece el artículo 2º de la Ley Nº 18.439, el Fondo de Garantía IAMC se integrará con recursos provenientes de rentas generales, por la suma de 64.000.000 UI anuales y hasta alcanzar la suma máxima de 192.000.000 UI. Para el caso que los recursos comprendidos en el Fondo de Garantía IAMC deban aplicarse para hacer frente al pago del financiamiento obtenido por las instituciones que se acojan al régimen de la ley mencionada, se realizarán nuevas transferencias de recursos de rentas generales por el



Eo N° 376641

ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

monto máximo anual autorizado, hasta la cancelación total del financiamiento obtenido por las instituciones.

1.4 El artículo 5° de la Ley N° 18.439 prevé que el Estado garantice bajo su responsabilidad la estabilidad de las normas legales y reglamentarias que sustentan el régimen previsto en dicha ley, la cual se extinguirá con el cumplimiento total de los compromisos asumidos por las instituciones para la ejecución de los planes de reestructuración de pasivos.

1.5 El Fideicomitente constituye el presente Fideicomiso dentro de sus facultades de administración, con la finalidad que los fondos que integran el Fondo de Garantía IAMC sean operados de manera profesional así como dotar de mayor seguridad, agilidad y transparencia a la emisión de las garantías y al cumplimiento de los compromisos que asuma el Fondo de Garantía, la guarda, depósito, conservación y ejecución de las garantías reales o de otra especie que contragaranticen el reembolso de los pagos que eventualmente deba cumplir el Fondo de Garantía IAMC.

SEGUNDO (Definiciones)

A los efectos del presente Contrato, los términos que a continuación se definen tendrán el significado que se les asigna en esta cláusula, tanto en su acepción singular como plural:

"Banco" es el Banco de la República Oriental del Uruguay.

"BCU" es el Banco Central del Uruguay.

"Beneficiario" es el MEF, en su calidad de Administrador del Fondo de Garantía IAMC.

"Bienes Fideicomitados" son los fondos que integran el Fondo de Garantía IAMC a la fecha del presente Contrato (los "Fondos"), los derechos de crédito contra rentas generales, por los montos previstos en la cláusula 1.3 (los "Créditos"), y la Garantía de Estabilidad del Estado establecida en el artículo 5° de la Ley N° 18.439 (la "Garantía de Estabilidad").

"Certificado de Participación" es el certificado de participación emitido por el Fideicomiso a favor del Fondo de Garantía IAMC.

"Contrato" o "Contrato de Fideicomiso" es el presente contrato de fideicomiso.

"Créditos" son los derechos de crédito del Fondo de Garantía IAMC contra Rentas Generales hasta alcanzar la suma de 192.000.000 UI y los que surjan en el futuro en caso que los recursos comprendidos en el Fondo de Garantía IAMC deban aplicarse para hacer frente al pago del financiamiento obtenido por las instituciones que se acojan al régimen de la Ley N° 18.439, de acuerdo con lo previsto en la cláusula 1.3.

"Cuenta" es la cuenta bancaria abierta por el Fiduciario a nombre del Fideicomiso en el Banco, o aquella cuenta del Fideicomiso que la sustituya en el futuro.

"Decreto" es el Decreto N° 792/008, reglamentario de la Ley N° 18.439 de 22 de diciembre de 2008.

"Día Hábil" es un día en que funcionen en Uruguay, las instituciones de intermediación financiera y las bolsas de valores.

"Dólares" es la moneda de curso legal en los Estados Unidos de América.

"Fecha de Emisión" es la fecha en que se haga efectiva la emisión del Certificado de Participación, una vez obtenida del BCU la constancia del carácter privado de la emisión de dichos títulos.

"Fecha de Pago" es la fecha en que deba realizarse un pago correspondiente al Certificado de Participación.

"Fideicomiso" es el fideicomiso financiero de oferta privada que se constituye por el presente Contrato.

"Fideicomitente" es el MEF en su calidad de Administrador del Fondo de Garantía IAMC.

"Fiduciario" es República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

"Fondo de Garantía IAMC" es el Fondo de Garantía para la Reestructuración de Pasivos de las Instituciones de Asistencia Médica Colectivas, constituido por la Ley N° 18.439.

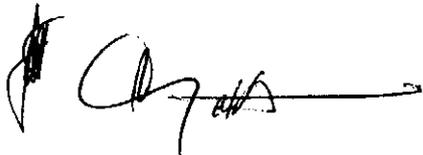
"Fondos" son los fondos que al día de la fecha integran el Fondo de Garantía IAMC y se encuentran depositados en la cuenta N° 188 002077 5 del Banco de la República Oriental del Uruguay, y que serán transferidos a la Cuenta.

"Garantía" es la garantía que emitirá el Fiduciario para asegurar el repago del financiamiento de los Planes de Reestructuración, con el respaldo de los Bienes Fideicomitados, de acuerdo con lo previsto en el presente Contrato.

"Garantía de Estabilidad" es el derecho del Fondo de Garantía IAMC a la garantía del Estado establecida en el artículo 5° de la Ley N° 18.439.

"IAMCs" son las Instituciones de Asistencia Médica Colectiva.

"Inversiones" son las inversiones en las cuales el Fiduciario deberá mantener invertido los Bienes Fideicomitados mientras éstos se encuentren en el patrimonio del Fideicomiso.



Ed N° 376642

ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

"Ley" es la ley 17.703 de 27 de octubre de 2003, sus modificativas y concordantes, que regula los fideicomisos.

"MEF" es el Ministerio de Economía y Finanzas, quien de acuerdo con el art. 73 del TOCAF es administrador de Rentas Generales, y de acuerdo con la Ley N° 18.439 es el administrador y representante del Fondo de Garantía IAMC.

"MSP" es el Ministerio de Salud Pública, quien de acuerdo con la Ley N° 18.211 es el competente para regular el funcionamiento del Sistema Nacional Integrado de Salud, y las instituciones comprendidas en el mismo conforme lo dispuesto en el artículo 11 de la Ley 18.211.

"Oferta Privada" es el mecanismo por el cual el Fiduciario emitirá y colocará el Certificado de Participación al Fondo de Garantía IAMC, de acuerdo con lo previsto en el artículo 2 de la Ley de Mercado de Valores N° 16.749 de 30 de mayo de 1996.

"Pesos" es la moneda de curso legal en la República Oriental del Uruguay.

"Planes de Reestructuración" son los planes de reestructuración de pasivos de instituciones comprendidas en el régimen de la Ley N° 18.439, que sean aprobados por el MSP y el MEF.

Contra garantías.- Son las garantías reales o de otra especie que se exijan a las IAMCs a los efectos de contra garantizar el reembolso de los pagos que el Fondo IAMC deba eventualmente cumplir como consecuencia del financiamiento obtenido por las IAMCs

"SNIS" Es el Sistema Nacional Integrado de Salud constituido por la Ley N° 18.211.

"Titular" es el Fondo de Garantía IAMC.

"TOCAF" es el Texto Ordenado de Contabilidad y Administración Financiera, establecido por el Decreto N° 194/997 de 10 de junio de 1997, normas concordantes y modificativas.

"Unidades Indexadas" o "UI" es la unidad de cuenta denominada Unidad Indexada creada por la ley 17.761, de fecha 12 de mayo de 2004.

TERCERO (Partes Intervinientes)

Son partes de este Contrato las siguientes:

(a) **Fideicomitente:** es el MEF en su calidad de administrador y representante del Fondo de Garantía IAMC.

(b) **Fiduciario:** es República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

(c) **Beneficiario:** es el MEF en su calidad de administrador del Fondo de Garantía IAMC como patrimonio de afectación independiente.

CUARTO (Constitución del Fideicomiso)

Por el presente contrato se constituye un Fideicomiso denominado "FIDEICOMISO FINANCIERO FONDO DE GARANTÍA IAMC", en virtud del cual el Fideicomitente transfiere los Fondos, los Créditos y la Garantía de Estabilidad, al patrimonio del Fideicomiso en las condiciones que se establecen y para ser destinados al cumplimiento de los fines del mismo.

Esta transferencia importa además, una instrucción irrevocable dada al Fiduciario para proceder conforme al presente Contrato.

QUINTO. (Incorporación de los bienes al Fideicomiso)

5.1 Por el presente Contrato, el Fideicomitente cede y transfiere al Fiduciario sin recurso, en su calidad de fiduciario y para su incorporación al patrimonio del Fideicomiso, libre de obligaciones y gravámenes, los Fondos y los Créditos por el plazo que se establece en la cláusula siguiente, en las condiciones establecidas en este Contrato, así como los derechos y acciones que pueda tener derivadas de la Garantía de Estabilidad. El Fideicomitente realizará todos los actos que sean necesarios para la transferencia.

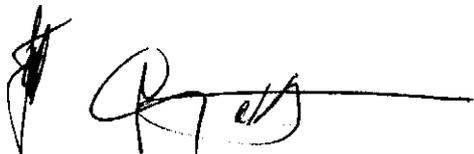
5.2 Respecto de los Créditos, el Fideicomitente coloca al Fiduciario, en su calidad de fiduciario del Fideicomiso, en su mismo grado y prelación, y garantiza al mismo la existencia y legitimidad de los Créditos cedidos en virtud del presente Contrato. A partir de la fecha del presente Contrato todos los desembolsos que correspondan realizar a favor del Fondo de Garantía IAMC en virtud de lo dispuesto en la Ley N° 18.439, provenientes de rentas generales administradas por el MEF en virtud de lo dispuesto en el artículo 73 del TOCAF, deberán efectuarse al Fideicomiso. En su calidad de administrador de Rentas Generales, el MEF se da por notificado de esta cesión, transferencia e incorporación.

5.3 El Fideicomitente declara que la transferencia de Bienes Fideicomitados al Fideicomiso comprende asimismo las garantías ya emitidas por el Fondo de Garantía IAMC antes de la firma del presente Contrato. Dichas garantías permanecerán vigentes y serán asumidas por el Fideicomiso.

5.4 El Fideicomitente declara a la fecha que, con excepción de las garantías ya emitidas mencionadas en la cláusula anterior, no existen embargos ni gravámenes de especie alguna sobre los Fondos y Créditos y que el Fideicomitente será el único responsable por la existencia y legitimidad de los Fondos y Créditos cedidos.

La transferencia de los Fondos y Créditos incluye la de todos los derechos, presentes y futuros, sobre los mismos.

SEXTO (Plazo del Fideicomiso)





ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

6.1 El Fideicomiso se mantendrá vigente y válido hasta el momento en que se extingan las Garantías emitidas, se cancele en forma total el Certificado de Participación emitido por el Fiduciario, y se cancelen todas las demás obligaciones derivadas de este Contrato. En ningún caso dicho plazo excederá el plazo máximo de 30 años establecido en la Ley.

6.2 Para el caso que, vencido el plazo de 30 años, aún existieran Garantías emitidas en beneficio de obligaciones aún no canceladas completamente, el Fideicomitente acuerda desde ya constituir un nuevo fideicomiso financiero en los mismo términos que el presente, que tendrá por finalidad extender la cobertura de las Garantías.

6.3 Sin perjuicio de lo anterior, el Fideicomiso podrá extinguirse en forma previa por la imposibilidad absoluta del cumplimiento de los fines para el cual fue constituido.

Una vez ocurrida la extinción del Fideicomiso, el Fiduciario procederá a la liquidación del Fideicomiso, elaborando un balance final de liquidación a tales efectos.

SÉPTIMO (Patrimonio del Fideicomiso)

7.1 El patrimonio del Fideicomiso estará constituido por los Fondos y Créditos transferidos de acuerdo a este Contrato y por la Garantía de Estabilidad, así como por todos los derechos económicos, presentes y futuros que generen los mismos.

7.2 El patrimonio fideicomitado queda afectado única y exclusivamente a los fines que se destina y sólo podrán ejercitarse respecto de él, los derechos y acciones que se refieran a dichos bienes, sin perjuicio de lo dispuesto en la cláusula 11. El Fideicomitente no se reserva sobre los Bienes Fideicomitados derechos ni acciones, siendo todos ellos transferidos al Fiduciario, como fiduciario del Fideicomiso, quien será titular de aquellos y de todas las facultades inherentes a los mismos.

OCTAVO (Valuación del patrimonio del Fideicomiso)

Los Fondos y los Créditos que conforman el activo del Fideicomiso se valorarán al respectivo valor nominal.

Los pasivos del Fideicomiso se valorarán a su valor nominal, más el interés devengado a la fecha de valuación, en caso de que lo hubiera.

NOVENO (Finalidad del Fideicomiso)

La finalidad del Fideicomiso es emitir contra el patrimonio fideicomitado las Garantías para respaldar el cumplimiento del repago del financiamiento obtenido por las IAMCs en el marco de sus respectivos Planes de Reestructuración aprobados por el MSP y el MEF, según lo previsto en la Ley

[Handwritten signatures and initials on the left margin]

[Handwritten signature at the bottom left]

Nº 18.349. así como guardar, custodiar, conservar y ejecutar las garantías reales o de otra especie que contragaranticen el reembolso de los pagos que eventualmente deba cumplir el Fondo de Garantía IAMC o sustituirlas, con el visto bueno del MEF por otras que ofrezcan quienes acepten hacerse cargo, total o parcialmente, del repago del financiamiento obtenido por la IAMC que las constituyó, y la inversión de los Bienes Fideicomitidos con el objeto de preservar el capital y mantener la liquidez necesaria para atender las eventuales obligaciones.

DÉCIMO (Alcance y ejecución de las Garantías)

10.1 El Fideicomitente instruye irrevocablemente al Fiduciario para que constituya y/o emita las Garantías para respaldar el fiel cumplimiento del repago del financiamiento obtenido por las IAMCs que se acojan al régimen de reestructuración de pasivos previsto en la Ley Nº 18.439. A tales efectos, el Fiduciario deberá contar con la comunicación por parte del MEF de la resolución dictada por el MEF y MSP que apruebe el Plan de Reestructuración, instruyendo la constitución y /o emisión de la garantía por el monto de la Garantía a emitir en dicho caso.

10.2 El Fiduciario otorgará la Garantía bajo cualquier forma válida para ello que le sea indicada en cada caso por el MEF en su calidad de administrador y representante del Fondo de Garantía IAMC, según la modalidad de financiamiento que se instrumente para cada Plan de Reestructuración, ya sea mediante la emisión de garantías a primera demanda, fianzas solidarias, constitución de garantías reales, depósitos y cesiones a título de garantía, fideicomisos de garantía y/o participación en contratos de fideicomiso con función de garantía, siendo esta enumeración a título de ejemplo.

10.3 La prelación a los efectos de atender el repago de los financiamientos obtenidos con las Garantías otorgadas por el Fideicomiso, se regirá por el orden cronológico en que dichas Garantías hubieran sido constituidas o emitidas. A tales efectos se considerará como fecha de constitución o emisión aquella en la que el MEF en su calidad de administrador y representante del Fondo de Garantía IAMC haya comunicado al Fiduciario la aprobación del Plan de Reestructuración y le haya instruido el otorgamiento de la Garantía por el Fideicomiso.

10.4 Anualmente el Fiduciario hará las provisiones para atender el pago de las obligaciones garantizadas, en el orden de prelación en el cual se hubieran constituido o emitido las Garantías. El Fiduciario destinará fondos fideicomitidos para atender las Garantías otorgadas, siempre que se encuentren suficientemente garantizados los pagos que eventualmente deban realizarse en virtud de Garantías emitidas con un grado de prelación anterior.

10.5 Notificado al Fiduciario del incumplimiento de obligaciones respaldadas por las Garantías, procederá a hacer frente al pago de dichas obligaciones en la forma que se hubiera pactado en el instrumento de constitución o emisión de la Garantía de que se trate.





Ed N° 376644



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05483/5

10.6 El Fideicomiso no podrá exonerarse de su obligación de efectuar los pagos requeridos por las Garantías otorgadas, basado en eventuales incumplimientos del garantizado a los Planes de Reestructuración aprobados en el marco de lo previsto en la Ley N° 18.439 y su Decreto Reglamentario N° 792/008.

10.7 Al momento de otorgar las Garantías, el Fiduciario deberá obtener de las IAMC que accedan a las Garantías, la constitución de las garantías reales o de otra especie que exija el MSP y el MEF en la resolución que apruebe el Plan de Reestructuración, en cumplimiento con lo dispuesto en el artículo 3° de la Ley N° 18.439.

10.8 Será de cargo de la IAMC beneficiaria de la garantía a emitir el pago de los gastos inherentes a la emisión y al otorgamiento de las garantías y al cumplimiento de las obligaciones que deriven de la misma, así como los gastos, costas y costos que deriven de la eventual ejecución de las contragarantías que se hubiesen constituido.

UNDÉCIMO (Inversiones de los Bienes Fideicomitidos)

11.1 El Fiduciario queda desde ya expresa e irrevocablemente facultado, sin necesidad de requerir autorización ni permiso del Fideicomitente o Beneficiario, para aplicar los Bienes Fideicomitidos a la realización de inversiones de carácter no especulativo dentro del elenco de Inversiones permitidas, siguiendo las políticas e instrucciones contenidas en el presente Fideicomiso.

11.2 La inversión de los Bienes Fideicomitidos tiene por objeto fundamental preservar el capital y la liquidez necesaria para atender las Garantías que correspondan, de acuerdo con las previsiones realizadas por el Fiduciario, sin la intención de obtener ganancias en el corto plazo en la compra o venta de Inversiones por fluctuaciones en el precio de mercado.

11.3. El Fiduciario invertirá los Bienes Fideicomitidos en función de los siguientes criterios:

- I) Límites de Inversión por plazo:
Instrumentos con un plazo máximo de dos años y/o de fácil realización
- II) Límites de Inversión por moneda:
100 % en UI.
- III) Inversión permitidas:
Inversiones en instituciones financieras propiedad del Estado Uruguayo y/o en letras del tesoro o bonos soberanos emitidos por el Estado Uruguayo.

[Handwritten signature and notes on the left margin]

[Handwritten signature at the bottom left]

11.4 En ningún caso el Fiduciario incurrirá en responsabilidad de especie alguna, frente al Fideicomitente o Beneficiario, por haber invertido Bienes Fideicomitados en cualquiera de las Inversiones permitidas, dentro de los límites establecidos. Tampoco será responsable el Fiduciario por el rendimiento (positivo o eventualmente negativo) que pudiera resultar de dichas Inversiones permitidas, la rentabilidad óptima del portafolio ni el cumplimiento de las obligaciones asumidas por los emisores de los títulos adquiridos.

11.5 El Fiduciario deberá procurar que el Fideicomiso disponga de la liquidez necesaria para hacer frente a eventuales desembolsos de fondos por las Garantías otorgadas. Si en cualquier momento el Fideicomiso careciera de los fondos líquidos requeridos para efectuar desembolsos y en consecuencia el Fiduciario tuviera que liquidar las Inversiones necesarias de forma de disponer de los fondos requeridos, deberá seleccionar a su leal saber y entender aquellas Inversiones cuya liquidación anticipada sea menos perjudicial para el Fideicomiso.

11.6 Las Inversiones representativas de los Bienes Fideicomitados se valorarán por el siguiente método: en el caso de Inversiones que carezcan de cotización bursátil se aplicará el valor de costo actualizado por la variación de la moneda en la cual se encuentre expresada la Inversión, más los intereses devengados el fin de cada mes calendario. Si las Inversiones efectuadas tuvieran cotización bursátil se tomará la cotización vigente al cierre de cada mes calendario informada por la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. o la Bolsa de Valores de Montevideo S.A. o la Bolsa en la que dichos valores se coticen.

DUODÉCIMO (Deducciones de los Bienes Fideicomitados al momento de su transferencia)

Los Bienes Fideicomitados serán aplicados por el Fiduciario a pagar los gastos y honorarios derivados del presente Contrato:

- (a) la remuneración inicial del Fiduciario más IVA, que sea exigible en ocasión de la emisión del Certificado de Participación; y
- (b) el resto de los gastos en que deba incurrir el Fiduciario para la emisión y colocación del Certificado de Participación.

Los gastos son de cargo del Fiduciario como fiduciario del Fideicomiso, y los mismos serán facturados al Fideicomiso.

DÉCIMOTERCERO (Emisión del Certificado de Participación)

13.1 De acuerdo a los fines del Fideicomiso, el Fiduciario efectuará la emisión de un Certificado de Participación de acuerdo a los términos y condiciones que se incluyen a continuación:

Título: Certificado de Participación físico

ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

- Moneda:** Pesos uruguayos ajustados por Unidades Indexadas
- Monto de la Emisión:** El valor de los Bienes Fideicomitidos al momento de extinción del Fideicomiso
- Fecha de Emisión:** El Fiduciario procederá a emitir el Certificado de Participación una vez que obtenga del BCU la calificación de oferta privada de la emisión.
- Fecha de Pago:** Al momento de extinción del Fideicomiso.
- Plazo:** Hasta la extinción de las Garantías otorgadas y la cancelación de todas las obligaciones derivadas de este Contrato.
- Suscripción:** Por República Afisa al MEF
- Ley Aplicable:** Ley de la República Oriental del Uruguay
- Modalidad de oferta:** El Certificado de Participación será ofrecido privadamente al MEF en su calidad de administrador y representante del Fondo de Garantía IAMC. Por tratarse de una oferta privada al amparo de lo dispuesto en el artículo 2° de la Ley de Mercado de Valores N° 16.749, el Certificado de Participación no estará inscripto en el Registro de Valores del BCU, ni cotizará en ninguna Bolsa de Valores inscripta en el BCU.

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

DÉCIMO CUARTO (Suscripción)

La suscripción del Certificado de Participación será realizada por el Fiduciario al MEF en su calidad de administrador y representante del Fondo de Garantía IAMC, quien deberá cumplir con aquellos recaudos que establezca el Fiduciario, suscribiendo la documentación que éste estime necesaria.

DÉCIMO QUINTO El Certificado de Participación será físico.

Al momento de la extinción del Fideicomiso, los fondos remanentes serán destinados a cancelar el Certificado de Participación emitido, debiendo el Fiduciario transferir los mismos al Beneficiario, una vez deducidos los importes que correspondan de acuerdo a lo establecido en este Contrato.

El pago del Certificado de Participación será realizado en Pesos al valor de la UI en la Fecha de Pago.

El Certificado de Participación será emitido y colocado bajo el mecanismo de oferta privada, en virtud de lo cual no estará registrado en el BCU, ni cotizará

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

en ninguna Bolsa de Valores, y tampoco podrá hacerse publicidad sobre el mismo.

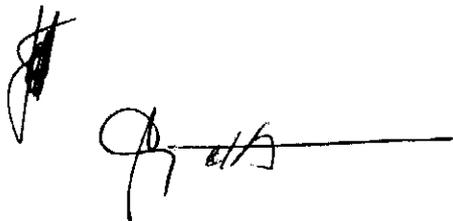
DÉCIMO SEXTO (Obligaciones del Fiduciario)

Para el cumplimiento de los fines del Fideicomiso el Fiduciario realizará las siguientes actividades:

- (a) Administrar el patrimonio del Fideicomiso conforme a las disposiciones del presente Contrato y la normativa vigente.
- (b) Emitir el Certificado de Participación de acuerdo con los términos y condiciones establecidos en este Contrato.
- (c) Otorgar los poderes generales o especiales que se requieran para la consecución de los fines o para la defensa del patrimonio del Fideicomiso.
- (d) Mantener un inventario y una contabilidad separada de los bienes, derechos y obligaciones que integran el patrimonio del Fideicomiso. En caso que sea fiduciario en varios negocios de fideicomiso, deberá llevar contabilidad separada de cada uno de ellos.
- (e) Abstenerse de gravar los Bienes Fidelcomitados en forma diversa a la prevista en las cláusulas 10 y 11, y excepto aquellos gravámenes involuntarios o forzosos que resulten por aplicación de disposiciones legales, reglamentarias o judiciales u otras que deba acatar.
- (f) Abstenerse de tomar préstamos o celebrar operaciones financieras con excepción de las previstas en la cláusula 11 o cualquier otra operación por las cuales pueda resultar deudor con cargo a los Bienes Fidelcomitados.
- (g) Guardar reserva respecto de las operaciones, actos, contratos, documentos e información relacionada con el presente Contrato.
- (h) Una vez cancelado el Certificado de Participación y demás obligaciones derivadas de este Contrato, deberá transferir los bienes del patrimonio fiduciario remanentes, de existir, al Fideicomitente.
- (i) Presentar al Fideicomitente un Informe mensual, vía e-mail, con los saldos de los Bienes Fidelcomitados, las Garantías otorgadas, los eventuales pagos que se hubieren realizado en virtud de dichas Garantías, y el estado de las Inversiones realizadas.

El Fiduciario deberá controlar la recepción de los Fondos remitidos y el cobro de los Créditos según los casos, y realizar los pagos que, de acuerdo a este Contrato correspondan.

DÉCIMO SÉPTIMO (Facultades del Fiduciario)





ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05483/5

17.1 El Fiduciario tendrá respecto de los Bienes Fideicomitidos las más amplias facultades para el cumplimiento de los fines del Fideicomiso, debiendo realizar sus funciones de acuerdo a lo establecido en este Contrato. Los actos y contratos celebrados por el Fiduciario en infracción a lo establecido en este Contrato, serán inoponibles al Fideicomitente o Beneficiario.

17.2 El Fiduciario deberá actuar en todo momento con la prudencia y diligencia de un buen hombre de negocios que actúa sobre la base de la confianza depositada en él, tomando las decisiones que, a su juicio, sean aconsejables a los fines del Fideicomiso. Las decisiones tomadas por el Fiduciario en estos aspectos serán de su exclusivo juicio y no le generarán responsabilidad, salvo dolo o culpa grave.

DÉCIMO OCTAVO (Prohibiciones del Fiduciario)

El Fiduciario no podrá en ningún caso:

- (a) Liberarse de su obligación de rendir cuentas de acuerdo a los términos incluidos en este Contrato.
- (b) Liberarse de responsabilidad por actos culposos graves o dolosos realizados por él o por sus dependientes.
- (c) Afianzar, avalar o garantizar de algún modo al Fideicomitente o al Beneficiario el resultado del Fideicomiso o las operaciones, actos y contratos que realice con los Bienes Fideicomitidos.
- (d) Realizar operaciones, actos o contratos con los Bienes Fideicomitidos, en beneficio propio, de sus directores o personal superior.
- (e) Realizar cualquier otro acto o negocio jurídico con los Bienes Fideicomitidos respecto del cual tenga un interés propio, salvo autorización expresa del Beneficiario.

DÉCIMO NOVENO (Responsabilidad del Fiduciario)

19.1 El Fiduciario se limitará a cumplir con los procedimientos descritos en este Contrato y no será responsable por el incumplimiento de sus obligaciones por caso fortuito o fuerza mayor.

19.2 El Fiduciario sólo será responsable de los actos que realice en cumplimiento de los fines del Fideicomiso, con el patrimonio del mismo y hasta el monto que éste alcance. El Fiduciario no responde por las obligaciones asumidas en nombre del Fideicomiso frente al Beneficiario y otros terceros.

19.3 El Fiduciario no será responsable de actos o hechos de terceros que impidan o dificulten el cumplimiento del presente Contrato, en caso de surgir algún conflicto originado por autoridad competente o un tercero.

VIGÉSIMO (Cese del Fiduciario)

20.1 El Fiduciario cesará en el ejercicio de su cargo en los siguientes casos:

- (a) Por la pérdida de alguna de las condiciones exigidas para el ejercicio de sus funciones.
- (b) Por disolución, quiebra, concurso o liquidación judicial del Fiduciario.
- (c) Por renuncia de acuerdo a los términos de la cláusula 21 siguiente de este Contrato.
- (d) Por su sustitución de acuerdo a los términos de la cláusula 22 de este Contrato.
- (e) Por remoción judicial, en caso de incumplimiento de las obligaciones impuestas por la ley o por el presente Contrato.

20.2 Al cesar en su cargo el Fiduciario elaborará un balance del patrimonio del Fideicomiso que comprenda desde el último informe que hubiere rendido, hasta la fecha en que se haga efectiva la remoción o renuncia.

20.3 El Fiduciario sustituto será designado por parte del Beneficiario dentro de los plazos indicados en las cláusulas siguientes para los casos de renuncia o sustitución, o dentro de un plazo de 60 (sesenta) días para el resto de los casos.

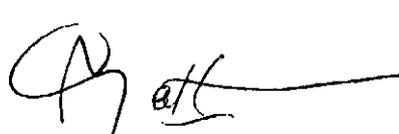
Al designarse un sucesor de las funciones fiduciarias, el nuevo fiduciario quedará investido de todas las facultades, derechos, poderes y obligaciones del Fiduciario anterior, tomando posesión de los bienes que integran el patrimonio fideicomitido.

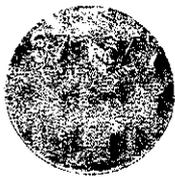
VIGÉSIMO PRIMERO (Renuncia del Fiduciario)

21.1 El Fiduciario podrá renunciar a sus funciones que surgen del presente Contrato en los siguientes supuestos:

- (a) Ante el incumplimiento del Fideicomitente con alguna de sus obligaciones derivadas del presente Contrato.
- (b) Ante la imposición de cualquier nuevo tributo o carga que grave al Fiduciario y/o las ganancias generadas por el mismo, y que a criterio del Fiduciario tome inconveniente su continuación.
- (c) Ante la sanción de leyes, decretos, reglamentos u otra normativa que a criterio del Fiduciario torne imposible o más gravosa la continuación del mismo en tal carácter.

21.2 En todos los casos, la renuncia tendrá efecto después de la transferencia del patrimonio objeto del Fideicomiso al fiduciario sustituto. El





Eo N° 376647



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

Fiduciario no será responsable por la no aceptación de la calidad de agente fiduciario por parte de un tercero.

21.3 A efectos de hacer efectiva su renuncia, el Fiduciario deberá notificar al Titular con al menos 60 (sesenta) días de anticipación a la fecha en que se proponga dejar efectiva la renuncia, a efectos de poner en conocimiento al Titular de la misma.

21.4. Dentro del plazo de 60 (sesenta) días de notificado el Titular, éste deberá designar un fiduciario sucesor y comunicar al Fiduciario dicha designación, mediante comunicación escrita que incluirá el nombre y domicilio del fiduciario sucesor. Dentro de los 30 (treinta) días siguientes a la recepción de la notificación de la designación del fiduciario sucesor, el Fiduciario deberá otorgar y entregar todas las notificaciones, instrucciones y demás documentos vinculados al presente Contrato con el fin de transferir al fiduciario sucesor el patrimonio del Fideicomiso.

21.5 En caso que el Titular no enviara la notificación comunicando el nombramiento del fiduciario sucesor dentro del referido plazo de 60 (sesenta) días, el Fiduciario pondrá el patrimonio del Fideicomiso a disposición de la sede judicial competente para la designación del mismo.

VIGÉSIMO SEGUNDO (Sustitución del Fiduciario)

22.1 En caso que el Fiduciario incumpla con cualquiera de sus obligaciones derivadas de este Contrato, el Titular podrá disponer la sustitución del Fiduciario por otro fiduciario que se encuentre autorizado para actuar como tal, en este tipo de fideicomisos en la República Oriental del Uruguay.

22.2 En tal caso, el Fiduciario deberá ceder todos sus derechos y obligaciones bajo este Contrato al nuevo fiduciario nombrado por el Titular.

22.3 El Titular deberá notificar al Fiduciario con una antelación de al menos 45 (cuarenta y cinco) días, la designación del fiduciario sustituto, comunicando su nombre y domicilio. Dentro de los 30 (treinta) días siguientes a la recepción de la notificación de la designación del fiduciario sucesor, el Fiduciario deberá otorgar y entregar todas las notificaciones, instrucciones y demás documentos vinculados al presente Contrato con el fin de transferir al fiduciario sucesor el patrimonio del Fideicomiso. Los gastos y honorarios que se generen por dicha sustitución serán de cargo del Titular.

22.4 El nuevo Fiduciario y/o el Titular comunicarán al Fideicomitente dicha sustitución y los datos de la nueva entidad que asumirá la calidad de fiduciario del presente Fideicomiso.

VIGÉSIMO TERCERO (Otras obligaciones del Fideicomitente)

Mientras se mantenga vigente el Fideicomiso, el Fideicomitente se obligan a cumplir en tiempo y forma, con todas las obligaciones que impone la Ley N° 18.439 y su reglamentación.

[Handwritten signatures and marks]

VIGÉSIMO CUARTO (Declaraciones del Fideicomitente)

24.1 El Fideicomitente declara y garantiza que:

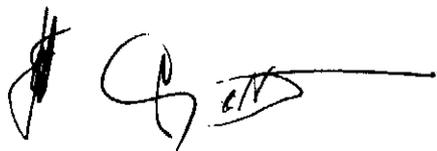
- (a) Tiene competencias y facultades suficientes para suscribir el presente Contrato.
- (b) Las personas que firman en representación del Fideicomitente, son competentes para suscribir los mismos y obligar al Fideicomitente de acuerdo a los términos y condiciones de dicho documento.
- (c) Ha cumplido con todos los requisitos normativos necesarios para la suscripción del presente Contrato.
- (d) Todas las obligaciones asumidas por el Fideicomitente por la firma del Contrato, son válidas, eficaces y plenamente ejecutables según sus propios términos.
- (e) No existe ninguna limitación ni restricción legal, reglamentaria, ni de ningún otro tipo para el otorgamiento del Contrato, y el otorgamiento de éste no viola ni resulta en un incumplimiento bajo ninguna norma de derecho vigente, o bajo cualquier obligación o restricción que afecte al Fideicomitente o cualquiera de sus Fondos o Créditos.
- (f) Ha informado y se obliga a informar en el futuro al Fiduciario en forma veraz, suficiente y oportuna, sobre toda circunstancia relevante para los fines del presente fideicomiso.

VIGÉSIMO QUINTO (Información y rendición de cuentas al Titular)

25.1 El Fiduciario enviará semestralmente al Titular, un informe con los Estados Contables del Fideicomiso y un estado de cuenta del Titular, el cual incluirá el detalle de los movimientos ocurridos en el periodo informado y el saldo final, así como un resumen de comisiones, cargos, y tributos que pudieran corresponder.

25.2 Cada informe semestral se considerará una rendición de cuentas y se considerará aceptado si no fuera observado por escrito por el Titular en forma fehaciente dentro de los 10 (diez) días corridos de la fecha de su envío. Si el Titular no hubiese recibido el informe dentro de los primeros 15 (quince) días corridos de cada mes posterior al semestre cerrado, podrá requerir una copia del mismo en el domicilio del Fiduciario, contándose los 10 (diez) días corridos para efectuar observaciones desde el décimo quinto día del mes.

25.3 Luego de la aprobación expresa o tácita, el Fiduciario quedará libre de toda responsabilidad frente al Titular y a todos los demás antes los que se hubieran rendido cuentas, por todos los actos ocurridos durante el periodo de la cuenta.





ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

25.4 Independientemente del informe semestral referido, el Titular podrá, con 10 (diez) Días Hábiles de preaviso, requerir por escrito información sobre el patrimonio del Fideicomiso y cualquier otra información con la que cuente el Fideuciario y que razonablemente pueda interesar al Titular. En estos casos de solicitud de informes adicionales podrán ser aplicables al Titular que así lo requiera, cargos por emisión de informes extraordinarios según establezca el informe oportunamente el Fideuciario por cada informe solicitado.

25.5 Cualquier información, fuera de la pactada, que el Fideuciario proporcione al Titular, aún en forma regular, no importa obligación para el Fideuciario de continuar proporcionándola.

VIGÉSIMO SEXTO (Gastos, tributos y otros costos del Fideicomiso)

26.1 De los pagos que reciba el Fideuciario correspondiente a los Fondos y Créditos, el Fideuciario retendrá en primer término los siguientes importes, los cuales serán de cargo y costo exclusivo del patrimonio del Fideicomiso, y los aplicará al pago de los conceptos correspondientes:

(a) cualquier impuesto, tasa o contribución que grave al Fideicomiso, o cualquiera de los Bienes Fideicomitados, o los pagos que el Fideuciario efectúe al Titular;

(b) cualquier imposición, gravamen o deducción que se imponga legal, judicial o reglamentariamente sobre el Fideicomiso;

(c) la remuneración del Fideuciario establecida en la cláusula 27 de este Contrato;

(d) la remuneración de los servicios de la firma auditora que realice la auditoría de los estados contables del Fideicomiso, la cual será seleccionada por el Fideuciario;

(e) cualquier futuro gasto o costo en que deba incurrir el Fideuciario luego de la Fecha de Emisión, para cumplir exigencias legales o reglamentarias aplicables al Fideicomiso o al Certificado de Participación, así como cualquier gasto o costo en que deba incurrir el Fideuciario para cumplir con los fines del Fideicomiso. El Fideuciario deberá informar al Fideicomitente sobre dichos gastos. Para gastos mayores a UI 50.000 (cincuenta mil Unidades Indexadas), el Fideuciario deberá solicitar aprobación al Fideicomitente, la cual se entenderá aprobada de no recibir el Fideuciario notificación al respecto pasados 10 (diez) días de recibida la comunicación por el Fideicomitente. Para poder oponerse al gasto de acuerdo a lo propuesto por el Fideuciario, el Fideicomitente deberá proponer una solución sustitutiva de al menos la misma calidad y menor costo. No se considerará omisión o incumplimiento del Fideuciario, los retrasos que se generen por estas limitaciones a su actuación en tiempo y forma.

(f) los pagos que corresponda efectuar por las Garantías emitidas.

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

[Handwritten signatures]

26.2 No serán de cargo del Fideicomiso aquellos gastos que se encuentran cubiertos por la remuneración que recibe el Fiduciario de acuerdo a este Contrato, ni aquellos gastos o costos que se hayan generado por responsabilidad del Fiduciario.

26.3 El Fiduciario no estará obligado a adelantar dichos tributos, gastos o costos en caso que los mismos no puedan ser cubiertos con fondos correspondientes al patrimonio del Fideicomiso.

26.4 En caso que el Fiduciario no pueda retener los importes señalados anteriormente de los Bienes Fideicomitados, cualquiera sea la razón, dichas sumas podrán ser adelantadas por el Titular, quien tendrá derecho a ser reembolsado por el Fideicomiso.

VIGÉSIMO SÉPTIMO (Retribución del Fiduciario)

27.1 En compensación por los servicios de emisión, dirección y administración del Fideicomiso que el Fiduciario se obliga a prestar por el presente Contrato, el Fiduciario percibirá la siguiente retribución:

(a) Comisión de estructuración, negociación y distribución del Fideicomiso: 0,20 % sobre los montos fideicomitados cada año.

(b) Comisión de administración a ser liquidada mensualmente: 0,02833 % sobre los fondos administrados por el Fideicomiso, con un mínimo de UI 15.000 mensuales.

(c) Comisión por emisión de garantías: 0,10 % sobre el importe de las garantías emitidas.

d) Comisión por pago de garantías: 0,20 % sobre el monto de los pagos efectuados.

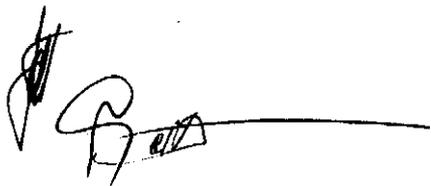
27.2 Se deja constancia que los costos de la auditoría externa del Fideicomiso, no serán de cargo del Fiduciario.

27.3 A las comisiones debe agregársele los impuestos que correspondan, los que también serán de cargo del Fideicomiso. Dicha retribución será de cargo del patrimonio del Fideicomiso y será descontada de los pagos que reciba el Fideicomiso.

27.4 Los impuestos presentes o futuros que graven dichos pagos, serán con cargo al patrimonio del Fideicomiso.

VIGÉSIMO OCTAVO (Indemnidad)

28.1 El Fideicomitente se hará responsable, dejando a salvo al Fiduciario en caso que se presente alguna reclamación, procedimiento o demanda en contra del Fiduciario, en virtud de la celebración de este Contrato o por cualquiera de





Eo N° 376649



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

los actos que lleven a cabo en los términos de este Fideicomiso, excepto en los casos de dolo o culpa grave del Fiduciario.

28.2 El Fideicomitente se obliga a reembolsar al Fiduciario cualquier gasto o erogación de cualquier naturaleza (incluyendo honorarios y gastos legales) en que incurran o cualquier daño o perjuicio que sufran en virtud de alguna reclamación, juicio, procedimiento o demanda entablada en la República Oriental del Uruguay o en el extranjero, en contra del Fiduciario, en relación con cualquiera de los actos que se lleve a cabo en los términos de este Fideicomiso, excepto por dolo o culpa grave del Fiduciario.

28.3 El Fiduciario se obliga a dar diligentemente aviso por escrito (mediante publicaciones o cualquier otro medio fehaciente que el Fiduciario determine) al Fideicomitente respecto de cualquier demanda o requerimiento judicial que estuviera relacionada con el presente Fideicomiso y/o el patrimonio del Fideicomiso, de forma de que el Fideicomitente pueda deducir útilmente sus defensas ante la respectiva demanda o requerimiento judicial.

VIGÉSIMO NOVENO (Jurisdicción y ley aplicable)

El presente Contrato se rige por y está sujeto a las leyes de la República Oriental del Uruguay. Para cualquier cuestión que se suscite en relación con este Contrato, serán competentes los Tribunales de la ciudad de Montevideo.

TRIGÉSIMO (Comunicaciones)

Todas las notificaciones, solicitudes, demandas u otras comunicaciones entre las partes se considerarán debidamente efectuadas cuando las mismas sean enviadas por cualquier medio fehaciente al domicilio constituido por cada parte en este Contrato.

TRIGÉSIMO PRIMERO (Registro del Fideicomiso)

El presente Contrato será inscripto de acuerdo a lo establecido por el artículo 17 de la Ley y 2 del Decreto, en el Registro de Actos Personales, Sección Universalidades.

Los costos que se generen por dicha inscripción serán de cargo del Fideicomitente.

TRIGÉSIMO SEGUNDO (Certificación de firmas)

Se firma en tres ejemplares de un mismo tenor, uno para su Protocolización y quedando los dos restantes respectivamente para el MEF y REPÚBLICA AFISA, y solicitando la intervención del Escribano Público Alfredo Cibils a los efectos de la certificación de las firmas.-

ANEXO 4.RESOLUCIÓN DE APROBACIÓN DEL PLAN DE REESTRUCTURACIÓN.

REPÚBLICA ORIENTAL
DEL URUGUAY



MINISTERIO
DE
ECONOMÍA Y FINANZAS

INTERESADO

403

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS

MINISTERIO DE SALUD PÚBLICA

Montevideo, 22 de Junio de 2011.

Ato/Ine/Dejao/Nro
11/05/001/1205

VISTO: Lo dispuesto por los artículos 2º, 3º y 4º del Decreto del Poder Ejecutivo de fecha 26 de diciembre de 2008, reglamentario de la Ley Nº 18.439 de 22 de diciembre de 2008.

RESULTANDO: I) que Casa de Galicia presentó una solicitud de acceso a la garantía otorgada por el Fondo de Garantía IAMC creado por la Ley Nº 18.439 de 22 de diciembre de 2008, en las condiciones previstas en el artículo 2º del Decreto del Poder Ejecutivo de fecha 26 de diciembre de 2008, adjuntando los planes de reestructuración que a su criterio le permitan su viabilidad.

CONSIDERANDO:

- I) Que República AFISA, en su carácter de Fiduciaria del "Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC", ha sido instruida irrevocablemente para que constituya y/o emita las garantías para respaldar el fiel cumplimiento del repago del financiamiento obtenido por las IAMCs que se acojan al régimen previsto en la Ley Nº 18.439.
- II) Que a dichos efectos debe contar con la comunicación por parte del Ministerio de Economía y Finanzas de la resolución dictada por ellos Ministerios de Economía y Finanzas y Salud Pública que apruebe el Plan de Reestructuración.
- III) Que de acuerdo a las informaciones presentadas relativas al período abarcado por el plan, y bajo los supuestos realizados, la institución presenta una situación económica y financiera adecuada en el horizonte de proyección.

ATENCIÓN: a lo expuesto y a lo dispuesto por el artículo 12º del Decreto del Poder Ejecutivo de fecha 26 de diciembre de 2008, reglamentario de la Ley Nº 18.439 de 22 de diciembre de 2008.



Eo N° 376650

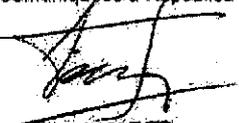


ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

EL MINISTRO DE ECONOMIA Y FINANZAS Y EL MINISTRO DE SALUD
PÚBLICA, en ejercicio de atribuciones delegadas.

RESUELVEN:

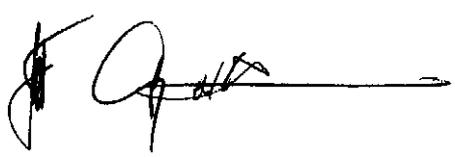
- 1º) Aprobar el Plan de Reestructuración de Casa de Gaficía.
- 2º) Comuníquese a República AFISA y notifíquese a los gestionantes.


FERNANDO LORENZO
 Ministro de Economía
 y Finanzas



Es fotocopia fiel del original
 Montevideo, 05 JUN. 2011


ELIZABETH ACOSTA
 Adm. Grado 6
 Dn. Técnico Fiscal de la Dn. Ofal. de Secretaría
 del Ministerio de Economía y Finanzas



ANEXO 5. RESOLUCIÓN DE AUTORIZACIÓN DE EMISIÓN DE LA GARANTÍA IAMC

REPÚBLICA ORIENTAL
DEL URUGUAY

MINISTERIO
DE
ECONOMÍA Y FINANZAS

INTERESADO

4 0 4

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS
MINISTERIO DE SALUD PÚBLICA

Montevideo, 22 de Junio de 2011.

Arsans/11/05/001/1205

11/05/001/1205

VISTO: Lo dispuesto por los artículos 2º, 3º y 4º del Decreto del Poder Ejecutivo de fecha 28 de diciembre de 2008, reglamentario de la Ley Nº 18.439 de 22 de diciembre de 2008.

RESULTANDO:

- i) Que Casa de Galicia presentó una solicitud de acceso a la garantía otorgada por el Fondo de Garantía IAMC creado por la Ley Nº 18.439 de 22 de diciembre de 2008, en las condiciones previstas en el artículo 2º del Decreto del Poder Ejecutivo de fecha 26 de diciembre de 2008, adjuntando los planes de reestructuración que a su criterio le permitan su viabilidad.
- ii) Que se ha aprobado el Plan de Reestructuración de Casa de Galicia.

CONSIDERANDO:

- i) Que en la presentación realizada se solicita una garantía a ser otorgada por el Fondo de Garantía IAMC, creado por la Ley Nº 18.439 de 22 de diciembre de 2008, por un total de UI 150.000.000 (unidades indexadas ciento cincuenta millones) a los efectos de constituir un Fideicomiso Financiero de Oferta Pública, por hasta los siguientes montos:
 - a) 77.628.248 UI (unidades indexadas setenta y siete millones seiscientos veintiocho mil doscientos cuarenta y ocho) equivalente al monto a abonar a los acreedores del Concurso Civil Voluntario y al Fideicomiso Laboral;
 - b) 15.897.466 UI (unidades indexadas quince millones ochocientos noventa y siete mil cuatrocientos sesenta y seis) para atender el pago de las remuneraciones de los funcionarios;
 - c) 17.174.058 UI (unidades indexadas diecisiete millones ciento setenta y cuatro mil cincuenta y ocho) a los efectos de financiar la adquisición de hardware y software para la institución;



Eo N° 376651



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

- d) 39.300.228 UI (unidades indexadas treinta y nueve millones trescientos mil doscientos veintiocho) para incrementar el capital de giro y mejorar la gestión de compra de la empresa.
- ii) En dicha presentación también se solicita una garantía a ser otorgado por el Fondo de Garantía IAMC de hasta \$ 100.000.000 (pesos uruguayos cien millones) a los efectos de solicitar un crédito bancario que permita adelantar parte de los fondos mencionados en el Considerando I) de la presente resolución mientras se procesa la emisión del fideicomiso financiero.
- iii) Que se deba exigir a Casa de Galicia la constitución de contragarantías reales o de otro tipo en forma simultánea a la emisión de las garantías del Fondo de Garantía IAMC requeridas por el Plan de Reestructuración de Pasivos.

ATENCIÓN: a lo expuesto y a lo dispuesto por el artículo 12° del Decreto del Poder Ejecutivo de fecha 26 de diciembre de 2008, reglamentario de la Ley N° 18.439 de 22 de diciembre de 2008.

EL MINISTRO DE ECONOMIA Y FINANZAS Y EL MINISTRO DE SALUD PUBLICA, en ejercicio de atribuciones delegadas.

RESUELVEN:

- 1°) Autorízase la emisión de una garantía por hasta \$ 100.000.000 (pesos uruguayos cien millones), en las condiciones establecidas en la Ley N° 18.439 de 22 de diciembre de 2008, a los efectos de garantizar el préstamo bancario a que refiere el Considerando II) de la presente resolución.
- 2°) Autorízase la emisión de una garantía por hasta UI 150.000.000 (unidades indexadas ciento cincuenta millones), correspondiente al total del valor nominal de los valores del Fideicomiso de Oferta Pública, adicionada de los intereses que puedan corresponder, por hasta un máximo del 6% anual, y en las condiciones establecidas en la Ley N° 18.439 a los efectos de ser utilizada en el Fideicomiso de Oferta Pública a ser constituido por Casa de Galicia.

MINISTERIO
DE
ECONOMÍA Y FINANZAS

3º) Casa de Galicia contragarantizará la garantía otorgada mediante la constitución de hipoteca, independientemente de los gravámenes que actualmente los afectan, del inmueble padrón N° 51.175 (Sanatorio Av. Millán 4478).

Análogamente

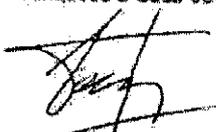
4º) Complementariamente a la constitución de las garantías establecidas en el numeral 1) se dispone:

a) el Fideicomitente instruirá al fiduciario del Fideicomiso de Oferta Pública para que retenga de los montos obtenidos como consecuencia de la oferta pública de los valores mencionados las sumas correspondientes para cancelar los adeudos con los acreedores mencionados en el literal a) del Considerando 1) y los acreedores financieros como consecuencia del préstamo bancario que se garantiza en el numeral 1º) de la presente resolución.

b) el Fideicomitente dará las instrucciones correspondientes a los efectos que el fiduciario retenga de los montos obtenidos como consecuencia de la oferta pública de los valores mencionados la suma de U\$ 15.897.466 (unidades indexadas quince millones ochocientos noventa y siete mil cuatrocientos sesenta y seis). Dicha suma será transferida a Casa de Galicia el tercer día hábil del mes siguiente al de su efectiva percepción.

c) Casa de Galicia cederá al fiduciario derechos de créditos, durante 24 (veinticuatro) meses, sobre el flujo de fondos del FONASA que tenga derecho a percibir por el cobro de las cuotas de salud correspondientes a los servicios de salud brindados a los beneficiarios del Seguro Nacional de Salud por U\$ 15.897.466 (unidades indexadas quince millones ochocientos noventa y siete mil cuatrocientos sesenta y seis), con incremento semestral del 2%. Dicha suma será reintegrada a Casa de Galicia el tercer día hábil del mes siguiente al de su efectiva percepción.

5º) Notifíquese a Casa de Galicia y a República AFISA.


FERNANDO LORENZO
Ministro de Economía
y Finanzas

Es fotocopia fiel del original.
Montevideo, 05 JUN. 2011


ELIZABETH ACOSTA
Adm. Grado 0

Sub-Titular Focal de la Dir. Gral. de Secretarías
del Ministerio de Economía y Finanzas

Eo N° 376653



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5
ANEXO 6. CONTRATO DE LÍNEA DE CRÉDITO CON EL BANCO REPÚBLICA



DIVISION EMPRESAS
 UNIDAD CENTRAL

BANCO DE LA REPUBLICA ORIENTAL DEL URUGUAY

Montevideo, 24 de agosto de 2011

Cte. N°: 825.271	RUC:212549060010
------------------	------------------

Nombre: CASA DE GALICIA

Profesión: Prestación de servicios médicos.

Domicilio: 18 de Julio 1471B- Tel 2401.601.15 Montevideo

RESOLUCION

Se concede a CASA DE GALICIA, asistencia crediticia, en las siguientes condiciones particulares:

1. **PRODUCTO:** 604-98- INVERSIÓN EN CAPITAL DE TRABAJO
2. **IMPORTE:** \$100.000.000.- (Pesos uruguayos Cien millones moneda nacional). Dicho importe se podrá utilizar en desembolsos parciales.
3. **PLAZO:** 1 Año, contado a partir del primer desembolso.
4. **FORMA DE FORMA DE PAGO:** Al vencimiento
5. **DOCUMENTACIÓN:** Documento de adeudo.-
6. **INGRESOS POR COLOCACIONES:** A la tasa financiera vigente al momento de su documentación, a pagar mensualmente.
7. **GARANTÍAS a constituir previamente:**

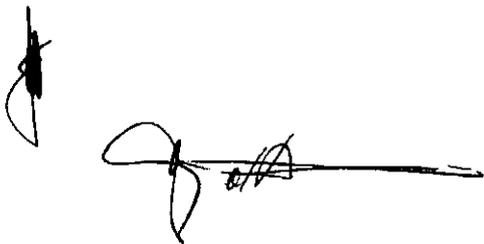
- Garantía por \$ 100.000.000.- (Pesos uruguayos cien millones) otorgada por el Fondo de Garantía IAMC, creado por Ley 18.439.
- Cesión de créditos que el cedente tenga o pueda tener en el futuro contra el Fondo Nacional de Salud (FONSA), en cantidad suficiente para atender los intereses, comisiones y demás prestaciones con una retención mensual de \$ 1.000.000 (Pesos uruguayos un millón).

Los importes necesarios, correspondientes a cada una de las cuotas de este préstamo deberán ser vertidos a la orden de la dependencia 162.

OTRAS DISPOSICIONES:

- Como condición previa a la utilización del crédito concedido CASA DE GALICIA deberá declarar expresamente y por escrito que conoce y acepta que el BROU publique en su página WEB, o en el medio de comunicación institucional que entienda conveniente el nombre del prestatario así como el monto del crédito concedido y su destino.
- Se concede a CASA DE GALICIA un plazo de 90 días para regularizar su embargo con el MTSS.
- La firma deberá presentar los certificados vigentes exigibles al momento de la documentación.
- El Banco se reserva el derecho de modificar o anular la presente resolución cuando lo estime oportuno, y de realizar todas las inspecciones contables y técnicas comprobatorias que considere necesarias.

- De constatarse desviaciones en la aplicación de los fondos, o de no cumplirse parcial o totalmente con lo pactado, el Banco se reserva el derecho de reducir o suspender la asistencia financiera que por todo concepto oportunamente se le hubiere otorgado.
- Al cierre de cada ejercicio, deberá presentar el balance respectivo de acuerdo a las condiciones en vigencia.

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized initial followed by a long horizontal stroke.

Ex N° 376655

ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

ANEXO 7. GARANTÍA LÍNEA DE CRÉDITO BROU EMITIDA POR EL FIDEICOMISO FINANCIERO FONDO DE GARANTÍA IAMC

REPÚBLICA AFISA

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Montevideo, 16 de enero de 2012

Banco de la República Oriental del Uruguay

Presente

De nuestra mayor consideración:

En nuestra calidad de fiduciario del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC, y en virtud de la instrucción contenida en la Resolución de los Ministerios de Economía y Finanzas y de Salud Pública N° 11/05/001/1205 de fecha 22 de junio de 2011 (la "Resolución"), por la presente nos constituimos en fiadores solidarios, llenos y llanos pagadores, por hasta la suma máxima, total y por todo concepto, de \$ 100.000.000 (pesos uruguayos cien millones), por las obligaciones que asuma la institución Casa de Galicia con el Banco de la República Oriental del Uruguay (el "Banco") bajo el préstamo bancario solicitado por Casa de Galicia a los efectos de adelantar parte de los fondos mencionados en el Considerando 1) de la Resolución, mientras se procesa la constitución de un fideicomiso financiero de oferta pública ("Préstamo Puente").

De conformidad con lo anterior, se acuerda que para el caso en que República AFISA reciba del Banco una comunicación indicando que Casa de Galicia ha incurrido en un incumplimiento, total o parcial, de cualquier obligación de pago asumida bajo el Préstamo Puente, y ordenando a República AFISA la transferencia de fondos provenientes del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC en cantidad suficiente para cumplir dicha obligación, a la cuenta que el Banco indique, República AFISA, procederá en la forma indicada sin necesidad de otro aviso, intimación o instrucción de especie alguna. El referido procedimiento, se mantendrá vigente, hasta la extinción de la deuda por capital e intereses derivada del Préstamo Puente.

República AFISA, en su calidad de fiduciario del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC, no podrá exonerarse de su obligación de efectuar los pagos correspondientes a los vencimientos pactados en el Préstamo Puente, basado en eventuales incumplimientos incurridos por Casa de Galicia a las obligaciones asumidas en el marco de lo previsto en la Ley N° 13.439 y su Decreto Reglamentario N° 792/008.

República AFISA expresamente renuncia a los beneficios de exclusión y división y a los derechos emergentes de los artículos 611, 613, 615, 619, 623 y 624 del Código de Comercio, y el artículo 1542 del Código Civil, aceptando que esta Garantía incluye y garantiza las renovaciones, prórrogas, redocumentaciones o refinanciaciones de las obligaciones garantizadas por esta fianza, aún en los casos de novación de la deuda, lo que se acepta expresamente por adelantado.

La Garantía consultada en esta cláusula se encuentra incorporada en la Garantía de Estabilidad creada por el art. 5 de la ley 13.439.

Sin otro particular, saludamos a Uds. atentamente,

Por República AFISA, en calidad de Fiduciario del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC

Carlos Anastasio
Gerente de Recuperación
REPÚBLICA AFISA

Dr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración
REPÚBLICA AFISA

ANEXO 8. INFORME DE REPÚBLICA AFISA CON EL GRADO DE PRELACIÓN QUE OCUPA LA GARANTÍA DEL PRESENTE CONTRATO DE FIDEICOMISO. (CLÁUSULA 1.9)

Beneficiario	Autorización MEFMSP	Prioridad	Fecha FF o carta garantía	Moneda	Garantías Autorizadas UI	Garantías Autorizadas \$	Garantías Emitidas UI	Garantías Emitidas \$
FF CASMU Categoría D - Títulos oferta privada	09/01/2009	09/01/2009	02/02/2010	UI	340.923.207		340.923.207	
FF CASMU 2**	01/03/2012	09/01/2009	07/03/2012	UI	47.268.769		42.983.022	
FF Nuevo CASMU - Títulos oferta pública	26/02/2010	26/02/2010	29/04/2010	UI	373.556.344		373.556.344	
CASA DE GALICIA *	22/06/2011	22/06/2011	16/01/2012	\$		100.000.000	0	100.000.000
CASA DE GALICIA	22/06/2011	22/06/2011		UI	150.000.000		0	
FF ASOCIACION ESPANOLA	24/06/2011	24/06/2011	04/08/2011	UI	330.000.000		330.000.000	
					1.241.748.320	100.000.000	1.087.462.573	100.000.000

* Emitida Garantía solidaria al BROU por \$ 100.000.000 el 16/01/2012

** Emitida Garantía solidaria al BROU por UI 42.983.022 el 07/03/2012

Eo N° 376657

ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05483/5

ANEXO 9. DETALLE DE LAS CESIONES ANTERIORES (CLÁUSULA 1.12).

Fecha Cesión	CESIONARIO	MONTO (mensual)	vencimiento
19/02/2004	Fideicomiso Galicia (fideicomiso laboral por salarios impagos 2001/2003 CDG)	2,13% de los ingresos totales de Casa de Galicia por concepto de (i) cuotas de afiliaciones individuales y colectivas, cuota mutual del art 337 de la Ley 16.320 y Decreto 373/002, (ii) sobrecuota de gestión, y (iii) sobrecuota de inversiones y demás activos que la integren.	Febrero 2034
18/12/2006	CJPPU Caja de Jubilaciones y Pensiones de los Profesionales Universitarios	4300 Unidades Reajustables	Julio 2018
16/09/2009	FRPB Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario	152 cápitas base de fonasa	Noviembre 2012
24/04/2010	Concurso Civil (Casa de Galicia percibe el importe)	5.500 cápitas base de fonasa	Hasta finalizar

NOTA: además hay un acuerdo de compensación por el cual el BPS retiene el importe que mensualmente corresponde pagarle en concepto de IRPF y cargas sociales



ANEXO 10. MODELO DE DOCUMENTO DE EMISIÓN

Documento de Emisión
de la Serie de Títulos representativos de Deuda
bajo el Fideicomiso Financiero Casa de Galicia
Monto: UI

El [...] de [...] de 2012, [...], en su calidad de fiduciario del fideicomiso "**FIDEICOMISO FINANCIERO CASA DE GALICIA**" (en adelante, "[...]" o el "**Fiduciario**"), constituyendo domicilio en 25 de Mayo 552, Montevideo, emite títulos representativos de deuda conforme a los siguientes términos y condiciones.

PRIMERO (Antecedentes).

El presente documento de emisión de Títulos de Deuda (en adelante, el "**Documento de Emisión de Títulos de Deuda**") se celebra de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso Financiero de Oferta Pública Casa de Galicia de fecha [...] de [...] de 2012 (en adelante, el "**Contrato de Fideicomiso**"), celebrado entre por una parte: Mutualista Casa de Galicia, en su calidad de Fideicomitente; por la otra parte: República Administradora de Fondos de Inversión S.A., en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso creado en virtud del Contrato de Fideicomiso; y, por la otra parte: República Administradora de Fondos de Inversión S.A. quien comparece en su calidad de Garante y fiduciario del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC, y establece los términos y condiciones en los que el Fiduciario emite los Títulos de Deuda a favor de los Titulares, en la forma que se detalla en este Documento de Emisión de Títulos de Deuda, en el Contrato de Fideicomiso y en el Prospecto.

Este documento constituye el documento de emisión de la Serie de Títulos de Deuda a emitirse bajo el Contrato de Fideicomiso y al que refiere la cláusula Quinto del referido Contrato de Fideicomiso.

SEGUNDO (Definiciones).

Todo término en mayúscula que no se encuentre definido expresamente en el presente Documento de Emisión de Títulos de Deuda, tendrá el significado atribuido en el Contrato de Fideicomiso.

TERCERO (Términos y condiciones de los Títulos de Deuda).

Por el presente Documento de Emisión de Títulos de Deuda, el Fiduciario emite la Serie de títulos representativos de deuda escriturales por un monto de UI (en adelante, los "**Títulos de Deuda**") a favor de los Titulares, de acuerdo a los términos y condiciones que se indican a continuación, a lo previsto en los artículos 14 y siguientes de la ley No. 18.627 y a las demás normas complementarias y concordantes que resulten de aplicación.

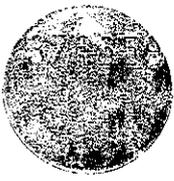
Los derechos de los Titulares están sujetos a las limitaciones y condiciones establecidas expresamente en el Prospecto, en el Contrato de Fideicomiso y sus ANEXOS, y en el presente Documento de Emisión de Títulos de Deuda. Por el hecho de adquirir los Títulos de Deuda, los Titulares reconocen conocer el Prospecto, el Contrato de Fideicomiso -y sus ANEXOS- y el presente Documento de Emisión de Títulos de Deuda y declaran aceptar todos los términos de los mismos.

El Patrimonio Fiduciario (que incluye la Garantía asumida por el Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC) constituirá la única y exclusiva garantía y mecanismo de repago de los Títulos de Deuda. Los Títulos de Deuda de esta y de todas las series a emitirse, sin preferencia alguna entre las series, otorgarán a sus titulares el derecho a ser repagados única y exclusivamente con el Patrimonio Fiduciario, de acuerdo con el procedimiento establecido en el presente y en el Contrato de Fideicomiso, excluidos los importes cuyo cobro corresponde a Casa de Galicia.

3.1. Monto y moneda.

La moneda será pesos uruguayos expresados en Unidades Indexadas. El monto total de la emisión de la presente Serie de Títulos de Deuda es de UI (Unidades Indexadas). El valor nominal de cada Título de Deuda será de UI 1 (una Unidad Indexada).

No se admitirán transferencias, gravámenes o afectaciones fraccionadas de los Títulos de Deuda.



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 0546375

3.2. Destino de la Emisión.

Los fondos obtenidos de la emisión serán aplicados por el Fiduciario de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso (en particular, Artículo Sexto).

Los Fondos Remanentes de la Emisión serán transferidos por el Fiduciario al Fideicomitente o al tercero que el Fideicomitente indique para su aplicación al Plan de Reestructuración.

3.3. Garantía.

Los Títulos de Deuda están únicamente garantizados y serán exclusivamente pagados con el Patrimonio Fiduciario, con el Aporte de Fondos del Fideicomitente, o con los fondos provenientes del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC, como consecuencia de la ejecución de la Garantía constituida por el Garante, en las condiciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso.

Al adquirir los Títulos de Deuda, los Titulares comprenden y aceptan que los Bienes Fideicomitados, están sujetos a los términos, condiciones y limitaciones que se indican en el Contrato de Fideicomiso, y que en ningún caso el texto de este Documento de Emisión de Títulos de Deuda modifica, extiende o anula las estipulaciones expresamente contenidas en dicho documento.

3.4. Intereses.

El capital de los Títulos de Deuda devengará un interés compensatorio sobre saldos pagadero mensualmente en cada Fecha de Pago, conjuntamente con los pagos de capital cuando correspondiera, calculado a la tasa del [...] % efectiva anual a partir del primer mes contado desde la emisión y hasta el Vencimiento.

A efectos del cálculo de los intereses, se tomará la base de un año de 360 días y meses de 30 días. La fecha de pago de capital (una vez finalizado el plazo de gracia) e intereses (según corresponda) será el día 30 de cada mes. El primer pago de intereses ocurrirá el día 30 del mes siguiente a la emisión.

3.5. Plazo y forma de pago.

El plazo de los Títulos de Deuda será de 14 (catorce) años, contados desde la Fecha de Emisión de la presente Serie, siendo el Vencimiento final el [...].

El capital de los Títulos de Deuda será amortizado en 156 cuotas mensuales pagaderas a partir del mes décimo tercero (13) contado desde la emisión y hasta el mes ciento sesenta y ocho (168) contado desde la emisión, de acuerdo al siguiente cronograma:

Fecha	Porción de cada cuota en el total de la emisión	Monto en UI de cada cuota para una emisión de 150.000.000 de UI
24 cuotas mensuales desde el décimo tercer (13º) mes desde la Emisión y hasta el trigésimo sexto (36º) mes desde la Emisión.	5 / 1200	625.000,00
131 cuotas desde el trigésimo séptimo mes (37º) desde la Emisión hasta el mes ciento sesenta y siete (167º) desde la Emisión.	9 / 1320	1.022.727,27
1 cuota el mes ciento sesenta y ocho (168º) desde la Emisión.	9 / 1320	1.022.727,63
TOTAL	100 %	150.000.000,00

El cronograma precedente es realizado sobre la base de que la primera Serie corresponda a la Emisión del Monto Total de la Emisión (UI 150.000.000), por lo que deberá ser ajustado proporcionalmente si la Emisión correspondiente a dicha serie o a cualquiera de las Series subsiguientes fuera por un importe inferior. En dichos casos se efectuaran los ajustes que correspondan al cronograma.

La fecha de pago de capital (una vez finalizado el plazo de gracia) e Intereses (según corresponda), una vez deducidos los montos que correspondan de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso será el día 30 de cada mes.

Sin perjuicio de ello la amortización de capital de los Títulos de Deuda se realizará vencido el plazo de gracia de 12 (doce) meses a contar desde la Fecha de Emisión, siendo el primer pago de amortización el [...]. Dicho plazo de gracia no regirá para el pago de intereses, que comenzará a contarse a partir del primer mes de la Fecha de Emisión de la Serie de que se trate y hasta el Vencimiento, siendo el primer pago el día 30 del mes siguiente a la emisión, de acuerdo a lo previsto en la cláusula 3.4 anterior.

3.6. Limitación de responsabilidad

EL FIDUCIARIO, EL REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE TÍTULOS DE DEUDA, LA ENTIDAD REGISTRANTE Y LAS BOLSAS EN DONDE COTICEN LOS TÍTULOS DE DEUDA NO ASUMEN RESPONSABILIDAD PATRIMONIAL ALGUNA FRENTE A LOS TITULARES, POR LA FALTA DE PAGO DE LOS TÍTULOS DE DEUDA.

LOS BIENES DEL FIDUCIARIO, DEL REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE TÍTULOS DE DEUDA, DE LA ENTIDAD REGISTRANTE Y DE LAS BOLSAS NO RESPONDERÁN POR LAS OBLIGACIONES CONTRAÍDAS EN LA EJECUCIÓN DEL FIDEICOMISO Y POR LA EMISIÓN DE LOS TÍTULOS DE DEUDA. ESTAS OBLIGACIONES SERÁN SATISFECHAS EXCLUSIVAMENTE CON EL PATRIMONIO FIDUCIARIO (ES DECIR, CON LOS BIENES DEL FIDEICOMISO), DE ACUERDO CON EL ARTÍCULO 8 DE LA LEY 17.703.

3.7. Autorización de la emisión de esta serie, autorización para cotizar, registro para oferta pública.

La presente emisión se realiza en un todo conforme con la ley de fideicomiso N° 17.703 y a la ley de Mercado de Valores y demás reglamentaciones vigentes que resulten aplicables, y fue inscripta en el Registro de Valores del Banco Central del Uruguay según Resolución del Directorio del Banco Central del Uruguay N° [...] de fecha. [...] que habilita su oferta pública, encontrándose autorizada para cotizar en la Bolsa de Valores de Montevideo y en la Bolsa Electrónica de Valores S.A. (BEVSA). Los Títulos de Deuda se encuentran registrados en el Registro de Valores del Banco Central del Uruguay.

CUARTO (Pago a los Titulares).

Los Títulos de Deuda son emitidos por el Fiduciario y están únicamente garantizados y serán repagados exclusivamente con los bienes que integran el Patrimonio Fiduciario.

Los pagos de capital e intereses de los Títulos de Deuda se harán efectivos por parte del Fiduciario en forma indicada en la cláusula 3.4 y 3.5 del presente Documento de Emisión de la Serie [...] de Títulos de Deuda.

Los pagos se aplicarán en primer lugar a los intereses generados hasta el momento del pago y el exceso se afectará a la amortización de capital, cuyo detalle deberá explicitarse en cada pago.

EN TODOS LOS CASOS, LOS PAGOS QUE POR CUALQUIER CONCEPTO PUDIERAN CORRESPONDER A LOS TITULARES SE ENCUENTRAN, TODOS ELLOS, SUBORDINADOS A LA CANCELACIÓN PREVIA DE LA TOTALIDAD DE LOS GASTOS DEL FIDEICOMISO Y DEMÁS IMPORTES QUE FUERAN ADEUDADOS, INCLUYENDO PERO SIN LIMITARSE A TODO GASTO, COSTOS, TRIBUTOS, HONORARIOS Y TODA OTRA OBLIGACIÓN EMERGENTE O CON CAUSA O TÍTULO DEL FIDEICOMISO Y/O EN EL FUNCIONAMIENTO DEL PROPIO FIDEICOMISO.

Independientemente de la fecha de libramiento de cada serie de Títulos de Deuda, los pagos que se reciban por el Fiduciario se aplicarán a la cancelación a prorrata del capital adeudado a ese momento, bajo todos y cada uno de los Títulos de Deuda de todas las series emitidas, sin preferencia alguna entre esta y cualquier otra serie que se emita.

Todos los pagos a ser efectuados bajo los Títulos de Deuda serán netos y libres de toda imposición, tributo, gravamen, deducción, retención, cargo, gasto o comisión de cualquier naturaleza que resulten aplicables en el presente o en el futuro en Uruguay, los que serán en todos los casos de cargo y cuenta del patrimonio del Fideicomiso.



Eo N° 376661

ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

Consecuentemente, el Fiduciario como emisor de los Títulos de Deuda y de acuerdo a las normas tributarias vigentes (Ley 18.083 del 27/12/2006, Decretos 148/007 y 149/007, ambos de fecha 4/5/2007 y Decreto 322/2011 del 16/11/2011, y Resoluciones de la Dirección General Impositiva 662/007 del 29/6/07, 803/007 del 27/07/07 y 981/007 del 28/8/2007 y otros que se pudieran dictar en el futuro), procederá a: retener de las sumas a pagar a los Titulares de los Títulos de Deuda, incluyendo el caso de que dicha retención corresponda respecto de los Titulares finales de los Títulos de Deuda (si correspondiere), los montos correspondientes a los tributos que se generaren en virtud del rendimiento de los Títulos de Deuda, excepto en los casos de titulares de Títulos de Deuda (si correspondiere) que se encuentren comprendidos en el literal A) del artículo 3 del Título 4 de Texto Ordenado de la Dirección General Impositiva de 1996 con la redacción dada por la Ley N° 18.083 y que notifiquen expresamente al Fiduciario, previo a cada Fecha de Pago, que no corresponde realizar dicha retención por su tenencia de Títulos de Deuda, en cuyo último caso, el Fiduciario podrá requerir a dichos Titulares los documentos que estime necesarios a los efectos de acreditar tal condición. A los efectos de emitir el resguardo por la retención efectuada, el Título de Deuda deberá presentarse ante el Fiduciario para que éste confirme su tenencia al momento de la retención y emita el respectivo resguardo.

A los efectos de emitir el resguardo por la retención efectuada, el Titular deberá presentarse ante la Entidad Registrante para que ésta última confirme su tenencia al momento de la retención y envíe la información al Fiduciario para la emisión del respectivo resguardo.

En caso de Insuficiencia del Patrimonio Fiduciario para dar cumplimiento a las obligaciones contraídas por el Fiduciario frente a terceros, o en caso de otras contingencias que pudieran afectar dicho cumplimiento, el Fiduciario citará a los Titulares a los efectos que reunidos en Asamblea de Titulares, resuelvan sobre la administración y liquidación del Patrimonio Fiduciario.

QUINTO (Procedimiento de pago).

Los pagos se realizarán por el Fiduciario a través de transferencia electrónica a la cuenta indicada por cada Titular a tales efectos al momento de anotarse en el Registro. En caso que el Titular cierre la cuenta indicada, los pagos serán retenidos por el Fiduciario hasta tanto el Titular informe al Fiduciario una nueva cuenta. Llegado el vencimiento de los Títulos de Deuda sin que el Titular hubiese informado una nueva cuenta, el Fiduciario podrá consignar los importes acumulados judicialmente.

El Fiduciario no asume responsabilidad alguna ante el Titular en caso de que dicha transferencia no fuera posible, o si se produjeran demoras o inconvenientes de cualquier naturaleza durante la transferencia, salvo casos de dolo o culpa grave del mismo. El Fiduciario cumplirá con ordenar la transferencia a la cuenta indicada por el Titular, siendo todos los riesgos y costos asociados a la misma de cuenta de dicho Titular.

SEXTO (Registro y transferencia de los Títulos de Deuda).

6.1. Registro

La Entidad Registrante llevará (en los términos del artículo 33 de la Ley de Mercado de Valores) un Registro en el que se anotarán el número de orden y tipo de cada Título de Deuda, los pagos realizados por los mismos que corresponden a cada Titular, y los datos identificatorios del Titular. También se inscribirán en el Registro todos los negocios jurídicos que se realicen con los Títulos de Deuda, y cualquier otra mención que derive de sus respectivas situaciones jurídicas, así como sus modificaciones.

El Registro podrá llevarse por medios físicos o electrónicos.

Los Titulares podrán obtener constancia de dicho Registro presentándose en dependencias de la Entidad Registrante y solicitando la emisión de la misma mediante la impresión de la consulta de posición de su cuenta Títulos. La emisión de esta constancia no importará inmovilización de la cuenta. En caso que el Titular requiera la emisión de un certificado de legitimación en los términos previstos en el artículo 60 y siguientes de la Recopilación de Normas de Mercado de Valores – Libro II, podrá solicitarlo a la Entidad Registrante. Cualquier modificación en la titularidad de los Títulos de Deuda, así como cualquier constitución o transmisión de derechos reales y/o gravámenes sobre los mismos, deberá ser notificada a la Entidad Registrante por su Titular registrado, a los efectos de que realice la transferencia contable correspondiente. Los nuevos Inversionistas o titulares de derechos reales deberán registrarse previamente en la Entidad Registrante. Todos los adquirentes o titulares de derechos reales sobre los Títulos de Deuda deberán presentarse ante la Entidad Registrante y suscribir la documentación que ésta le requiera a tales efectos.

La transmisión de Títulos de Deuda así como la constitución de derechos reales sobre los mismos, serán oponibles frente a terceros recién desde el momento en que se haya practicado por parte de la Entidad Registrante la inscripción de dicha transferencia o constitución de derechos reales.

El día en que el Fiduciario pague a los Titulares la totalidad de lo adeudado (capital más intereses), comunicará esta circunstancia a la Entidad Registrante y la Entidad Registrante procederá a darles de baja del respectivo Registro en las cuentas de los Titulares de los Títulos de Deuda. Mientras ello no suceda la Entidad Registrante mantendrá las anotaciones en cuenta.

En caso de duda sobre la titularidad de los derechos sobre los Títulos de Deuda, o en cualquier caso que así lo entienda conveniente, la Entidad Registrante podrá requerir la opinión de un asesor letrado independiente, o una sentencia declarativa de la Justicia, a fin de asegurar la regularidad de su conducta como encargado del Registro, lo cual será suficiente respaldo de la decisión que pueda adoptar la Entidad Registrante a los efectos de dejar a salvo su responsabilidad, salvo dolo o culpa grave.

La Entidad Registrante no será responsable de los gastos generados por tales consultas o procedimientos judiciales, salvo que exista responsabilidad de la Entidad Registrante por el manejo del Registro. Fuera de los casos de responsabilidad de la Entidad Registrante, dichos gastos serán de cargo del Titular de los Títulos de Deuda, o del patrimonio del Fideicomiso, según corresponda.

Todos los Titulares deberán presentarse ante la Entidad Registrante y suscribir la documentación de estilo que ésta le requiera a tales efectos, bajo apercibimiento de que si no lo hicieren, no serán incorporados al Registro. La Entidad Registrante podrá negarse –sin incurrir en responsabilidad a registrar a cualquier suscriptor como Titular si considerase que el mismo no fuera aceptable para la Entidad Registrante en función de normas de prevención de lavado de activos y de conocimiento del cliente, así como en función de normas legales, reglamentarias o internas que le resulten aplicables a la Entidad Registrante.

6.2. Características de los Títulos de Deuda

Los Títulos de Deuda serán escriturales, siendo de aplicación los artículos 14 y siguientes de la ley Nº 18.627.

La Entidad Registrante emitirá a los Titulares que resulten del Registro, una constancia escrita acreditante de su calidad de tal, con los datos identificatorios del Titular, valor nominal y residual de los Títulos de Deuda, y cualquier otra constancia o aclaración que la Entidad Registrante estime conveniente.

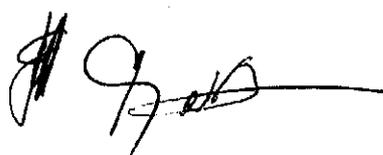
Para la emisión de una nueva constancia a un Titular respecto del cual ya se hubiera emitido una constancia, deberá presentarse la constancia anterior. En caso de extravío o hurto de tal constancia, la Entidad Registrante podrá exigir la constitución de garantías suficientes por parte del solicitante para la emisión de una segunda constancia, o el cumplimiento de los procesos o requisitos que estime pertinentes para anular la constancia emitida con anterioridad.

6.3. Transferencia de los Títulos de Deuda

La transferencia de derechos de los Titulares de los Títulos de Deuda se operará únicamente luego de que cedente y cesionario comuniquen al Fiduciario por escrito su decisión de transferir los derechos correspondientes a uno o más Títulos de Deuda, y que el nuevo Titular registre su firma y cumpla con aquellos recaudos que establezca la Entidad Registrante, suscribiendo la documentación que éste estime necesaria. La Entidad Registrante inscribirá la transferencia de derechos en el Registro dentro del Día Hábil siguiente a cumplidos todos los requisitos exigidos por la Entidad Registrante.

La Entidad Registrante sólo reconocerá como Titular de los derechos representados por el Título de Deuda a quien figure registrado como Titular en el Registro.

Asimismo, la Entidad Registrante sólo reconocerá un titular por Título de Deuda. En caso de venta de un Título de Deuda a dos o más terceros, deberá solicitarse la cancelación del Título de Deuda anterior, y la emisión de dos o más nuevos Títulos de Deuda por los valores correspondientes a cada nuevo Titular. Los nuevos Títulos no podrán tener un valor nominal inferior al previsto en la cláusula 3.1.



Eo N° 376662

ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

SÉPTIMO (Modificaciones de las condiciones de la emisión)

Los términos y condiciones de la emisión de los Títulos de Deuda, podrán ser modificados por el Fiduciario con el consentimiento de la Mayoría Absoluta de Titulares, con excepción de alguna de las siguientes modificaciones, las que no podrán ser acordadas si no es con el voto conforme de al menos dos Titulares cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal superior al 75% del capital adeudado a la fecha de que se trate:

- (a) Modificar las condiciones de emisión de los Títulos de Deuda, únicamente en cuanto al otorgamiento de quitas o esperas para el pago; reducción o quita de capital, intereses o cualquier otro monto adecuado por los Títulos de Deuda; cambio en la moneda de pago o recepción de pagos anticipados; modificaciones de las fechas de pago del capital o intereses.
- (b) Consagrar la forma de enajenación de los bienes del patrimonio fiduciario.
- (c) Designar a la persona que tendrá a su cargo la enajenación del patrimonio como unidad de los bienes que lo conforman.
- (d) La extinción del Fideicomiso en caso de insuficiencia patrimonial del Fideicomiso.
- (e) La sustitución del Representante.

Ni las Asambleas ni los Titulares podrán adoptar una resolución o actuar unilateralmente de forma tal que la resolución adoptada o la actuación unilateral se oponga, contradiga o incumpla lo pactado en el Contrato de Fideicomiso, en el Documento de Emisión de Títulos de Deuda, en el Prospecto o en los demás contratos relacionados con el Fideicomiso. El Fiduciario podrá (pero no estará obligado a ello) dejar constancia de su opinión respecto de si una resolución o acción se opone, contradice o viola lo allí pactado.

Toda modificación a los términos y condiciones de la emisión de los Títulos de Deuda entrará en vigor luego de comunicada a las bolsas donde los Títulos de Deuda cotizan, al BCU y a los Titulares (en este caso mediante publicaciones en 2 diarios de amplia circulación en la capital por 3 días consecutivos, indicando que existe documentación a su disposición).

Cualquier decisión de la Asamblea que afecte únicamente a los titulares de una Serie de Títulos de deuda requerirá para su válida adopción, la conformidad del 100% de los Titulares de dicha Serie de Títulos de Deuda.

OCTAVO (Otras obligaciones y responsabilidades del Fiduciario)

En todos los casos en que se requiera una actuación del Fiduciario que no estuviera contemplada o regulada expresamente por el Contrato de Fideicomiso o el Prospecto, el Fiduciario solicitará instrucciones expresas a los Titulares, estándose a lo que éstos resuelvan por Mayoría Absoluta de Titulares.

El Fiduciario no realizará acto ni tomará conducta alguna si los Titulares no se reunieran, o si no adoptaran decisión por Mayoría Absoluta de Titulares. El Fiduciario no asumirá responsabilidad alguna por las consecuencias de su inacción, en caso de que los Titulares no se reúnan o no logren la mayoría necesaria para adoptar decisión.

La Asamblea de Titulares no podrá suministrar instrucciones al Fiduciario en el sentido de hacer o no hacer algo distinto de, o adicional a, lo establecido en este Documento de Emisión de Títulos de Deuda, en el Contrato de Fideicomiso o en el Prospecto, sin el consentimiento del Fiduciario.

Las instrucciones que los Titulares impartan conforme lo dispuesto anteriormente, sólo serán revocables si la orden de revocación es recibida por el Fiduciario antes de la fecha de su ejecución.

NOVENO (Sustitución del Fiduciario)

De acuerdo a la cláusula 8.10 del Contrato de Fideicomiso, los Titulares pueden, bajo ciertas circunstancias, disponer la sustitución del Fiduciario por otro fiduciario que se encuentre autorizado para actuar como tal en la República Oriental del Uruguay.

La sustitución se llevará a cabo de acuerdo al mecanismo establecido en el Contrato de Fideicomiso.

DÉCIMO (Actuación de los Titulares)

Las disposiciones relativas a la actuación de los Titulares, a las Asambleas de Titulares, a su competencia y funcionamiento, y a las resoluciones que obligan a todos los Titulares se encuentran establecidas en la cláusula 10 del Contrato de Fideicomiso.

La Entidad Registrante queda expresamente autorizada a proporcionar al Representante o a otros Titulares (para el caso en que éstos así lo solicite por escrito, indicando su voluntad de promover una decisión de la Asamblea de Titulares) una nómina de los nombres y domicilios registrados de los Titulares, a los efectos de que el Representante pueda convocar a los Titulares para que expresen su decisión sobre el tema que se trate. Al adquirir los Títulos de Deuda, los Titulares reconocen y aceptan expresamente que la Entidad Registrante estará autorizada a otorgar dicha información con el alcance establecido en este párrafo.

UNDÉCIMO (Entidad Registrante y Entidad Representante)

La BVM actúa como Entidad Registrante de la presente emisión, siendo la entidad encargada de llevar el Registro, de acuerdo a los términos incluidos en el presente Documento de Emisión de Títulos de Deuda, y en el Contrato de Entidad Registrante.

La BVM actúa asimismo como Entidad Representante de la presente emisión, siendo la entidad encargada de representar a los Titulares de los Títulos de Deuda, de acuerdo a los términos incluidos en el presente Documento de Emisión, en el Contrato de Fideicomiso y en el Contrato de Entidad Representante.

DUODÉCIMO (Agente de Pago)

El Fiduciario actuará como agente de pago de la presente emisión en conformidad con lo indicado en la cláusula quinto del presente Documento de Emisión de cada Serie de Títulos de Deuda.

DECIMO TERCERO (Falta de Pago)

La falta de pago a su vencimiento de cualquier cuota de capital y/o intereses de los Títulos de Deuda, que no sea subsanada en un plazo máximo de 30 días de vencida la cuota correspondiente, determinará que la tasa de interés compensatorio del [.....]% anual efectivo sea sustituida por una tasa de interés moratorio equivalente al 9 % anual efectivo

DECIMO CUARTO (Cotización)

Los Títulos de Deuda cotizarán en la BVM y en BEVSA.

La BVM o BEVSA no asumen responsabilidad alguna, principal ni de garantía, por los títulos de deuda emitidos por el Fideicomiso, ni por el contenido del prospecto, que tuvo a la vista. Asimismo ni BVM o BEVSA ni sus directivos, gerentes principales o asesores, efectúan una recomendación o predicción alguna respecto de la información contenida en el prospecto de emisión, sobre el Fideicomiso, sobre el o los negocios propuestos, ni sobre todas las instituciones que en forma directa o indirecta participan en o con el Fideicomiso, ni asumen responsabilidad alguna principal ni de garantía por los Títulos de Deuda emitidos por el Fideicomiso.

DECIMO QUINTO (Prospecto)

El Fiduciario ha elaborado el Prospecto y del Suplemento de Prospecto correspondiente a la serie de Títulos de Deuda, en base a la información económica, financiera y comercial que le fuera suministrada por el Fideicomitente así como por el MEF y MSP relativa a las aprobaciones del Plan de Reestructuración así como la emisión de la garantía del Fideicomiso Fondo de garantía IAMC.

DÉCIMO SEXTO (Ratificación y aceptación)

La adquisición de los Títulos de Deuda por parte de los Titulares supone la ratificación y aceptación del presente Documento de Emisión de Títulos de Deuda, el Prospecto, el Contrato de Fideicomiso, así como de todos los demás contratos, estipulaciones, términos y condiciones de la emisión de los Títulos de Deuda.

Eo N° 376664

ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

DÉCIMO SÉPTIMO (Comunicaciones)

Todas las notificaciones, solicitudes, demandas u otras comunicaciones que el Fiduciario realice a los Titulares, se considerarán debidamente efectuadas cuando las mismas sean enviadas por cualquier medio fehaciente al domicilio que el Titular de cada Título de Deuda haya declarado en el Registro que lleva el Fiduciario.

DÉCIMO OCTAVO (Jurisdicción y ley aplicable)

Los Títulos de Deuda y las relaciones entre el Fiduciario, el Fideicomiso y los Titulares estarán sujetos a las leyes de la República Oriental del Uruguay y quedan sometidos a la jurisdicción de los tribunales de la ciudad de Montevideo.

DÉCIMO NOVENO (Registro de la emisión)

La presente emisión de Títulos de Deuda se realiza en un todo conforme con la ley N° 18.627, y fue inscripta en el Registro de Valores del Banco Central del Uruguay según Resolución de fecha [...], que habilita su oferta pública bajo la ley N° 18.627.

Se solicita al Esc. [...] la certificación de firmas del presente Documento de Emisión, así como su protocolización.

p. República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (Fiduciario).

Firma:

Aclaración:

ANEXO 11. CESIONES DE CRÉDITOS CONTRA EL FLUJO DE FONDOS PROVENIENTES DEL FONASA

FIDEICOMISO FINANCIERO CASA DE GALICIA - CESIONES FONASA						
PERÍODO considerando mes 1 el de la emisión		MONTO MENSUAL SOBRE FF (UI)	MONTO MENSUAL SOBRE CLÁUSULA 4C Resolución MEF MSP y 6,2,2, (C) de este contrato.	TOTAL MENSUAL CESIONES FONASA (UI)	NÚMERO DE MESES	MONTO DEL PERÍODO (UI)
Desde el mes:	Hasta el mes					
2	4	850.000	15.897.466	16.747.466	3	50.242.398
5	6	850.000	15.897.466	16.747.466	2	33.494.932
7	12	850.000	16.215.415	17.065.415	6	102.392.490
13	16	850.000	16.539.724	17.389.724	4	69.558.896
17	18	1.300.000	16.539.724	17.839.724	2	35.679.448
19	24	1.300.000	16.870.518	18.170.518	6	109.023.108
25	28	1.300.000		1.300.000	4	5.200.000
29	40	1.300.000		1.300.000	12	15.600.000
41	52	1.500.000		1.500.000	12	18.000.000
53	64	1.500.000		1.500.000	12	18.000.000
65	76	1.500.000		1.500.000	12	18.000.000
77	88	1.400.000		1.400.000	12	16.800.000
89	100	1.400.000		1.400.000	12	16.800.000
101	112	1.300.000		1.300.000	12	15.600.000
113	124	1.300.000		1.300.000	12	15.600.000
125	136	1.200.000		1.200.000	12	14.400.000
137	148	1.200.000		1.200.000	12	14.400.000
149	160	1.100.000		1.100.000	12	13.200.000
161	168	1.100.000		1.100.000	8	8.800.000
					167	590.791.272

Eo N° 376709

ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05483/5

ANEXO 12. NOTIFICACIÓN A JUNASA / BPS DE CESIÓN DE CRÉDITOS

Junta Nacional de Salud
Banco de Previsión Social
Presente

Montevideo, [...] de 2012

De nuestra mayor consideración:

Hacemos referencia al "Fideicomiso Financiero CASA DE GALICIA" (en adelante el "Fideicomiso"), celebrado entre CASA DE GALICIA como Fideicomitente, y República Administradora de Fondos de Inversión S.A. como Fiduciario.

Por medio de la presente, y a los efectos de los artículos 1757 y siguientes del Código Civil y arts. 563 y siguientes del Código de Comercio, les notificamos que, según el contrato constitutivo del Fideicomiso, la institución CASA DE GALICIA ha cedido a República Administradora de Fondos de Inversión S.A. en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso, sus derechos de crédito que tiene contra el FONDO NACIONAL DE SALUD - FONASA, por hasta los montos correspondientes a las fechas que se indican a continuación (en adelante, los "Créditos"):

FIDEICÓMISO FINANCIERO CASA DE GALICIA - CESIONES FONASA						
PERÍODO considerando mes 1 el de la emisión		MONTO MENSUAL SOBRE FF (UI)	MONTO MENSUAL SOBRE CLÁUSULA 4C Resolución MEF MSP y 6,2,2, (C) de este contrato.	TOTAL MENSUAL CESIONES FONASA (UI)	NÚMERO DE MESES	MONTO DEL PERÍODO (UI)
Desde el mes:	Hasta el mes					
2	4	850.000	15.897.466	16.747.466	3	50.242.398
5	6	850.000	15.897.466	16.747.466	2	33.494.932
7	12	850.000	16.215.415	17.065.415	6	102.392.490
13	16	850.000	16.539.724	17.389.724	4	69.558.896
17	18	1.300.000	16.539.724	17.839.724	2	35.679.448
19	24	1.300.000	16.870.518	18.170.518	6	109.023.108
25	28	1.300.000		1.300.000	4	5.200.000
29	40	1.300.000		1.300.000	12	15.600.000
41	52	1.500.000		1.500.000	12	18.000.000
53	64	1.500.000		1.500.000	12	18.000.000
65	76	1.500.000		1.500.000	12	18.000.000
77	88	1.400.000		1.400.000	12	16.800.000
89	100	1.400.000		1.400.000	12	16.800.000
101	112	1.300.000		1.300.000	12	15.600.000
113	124	1.300.000		1.300.000	12	15.600.000
125	136	1.200.000		1.200.000	12	14.400.000
137	148	1.200.000		1.200.000	12	14.400.000
149	160	1.100.000		1.100.000	12	13.200.000
161	168	1.100.000		1.100.000	8	8.800.000
					167	590.791.272

Por consiguiente, a partir de la recepción de la presente notificación, los pagos vinculados a los Créditos deberán efectuarse en la cuenta corriente moneda nacional número [...] radicada en el Banco República a nombre de República AFISA - Fideicomiso Financiero CASA DE GALICIA (la "Cuenta").

La presente cesión de créditos es adicional a las cesiones de créditos efectuadas con anterioridad por Casa de Galicia y notificadas a Ustedes oportunamente, permaneciendo dichas cesiones vigentes según lo establecido para cada una (en adelante, las "Cesiones Anteriores")

Como consecuencia de lo anterior, toda vez que Ustedes deban pagar créditos contra el FONDO NACIONAL DE SALUD – FONASA, deberán pagar los mismos de acuerdo al siguiente detalle:

- En primer lugar, deberá pagarse al Fideicomiso Galicia (fideicomiso laboral por salarios impagos 2001/2003), bajo la cesión realizada el 19/02/2004, por un importe correspondiente a 2,13% de los ingresos totales mensuales de Casa de Galicia por concepto de (i) cuotas de afiliaciones individuales y colectivas, cuota mutual del art 337 de la Ley 16.320 y Decreto 373/002, (ii) sobrecuota de gestión, y (iii) sobrecuota de inversiones y demás activos que la integren, y que sean abonados por Ustedes. Esta cesión vence en febrero de 2034.
- En segundo lugar y por hasta la suma de 4.300 Unidades Reajustables mensuales deberá pagarse a la Caja de Jubilaciones y Pensiones de los Profesionales Universitarios bajo la cesión realizada el 18/12/2006 y notificada a Ustedes. Esta cesión vence en Julio de 2018.
- En tercer lugar y por hasta la suma de 152 cápitas base de FONASA, deberá pagarse al Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario bajo la cesión realizada el 16/09/2009. Esta cesión vence en Noviembre de 2012.
- En cuarto lugar, y por hasta la suma de 5.500 cápitas base de Fonasa deberá pagarse a Casa de Galicia para que ésta destine dichos fondos al pago bajo el Concurso Civil. Casa de Galicia podrá en cualquier momento comunicarles la disminución de dicho monto en caso de llegar a un acuerdo total o parcial con los acreedores de dicho concurso.
- En quinto lugar, y por hasta las sumas indicadas en el cuadro que antecede, los Créditos deberán pagarse a República AFISA (en su calidad de fiduciario del Fideicomiso mediante crédito en la Cuenta.

A los efectos de efectuar el cálculo correspondiente a la conversión a Unidades Indexadas, se deberá considerar el valor de la Unidad Indexada en la fecha de pago de cada uno de los Créditos.

Sin otro particular, saludamos a Uds. muy atentamente,

p. CASA DE GALICIA

Firma:

Firma:

Aclaración:

Aclaración

p. República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (Fiduciario).

Firma:

Firma:

Aclaración:

Aclaración

No. 376536
de Notarial
Sede - E.



FONDO CIVIL CAUBARRER
ESCRIBANO

1990

AM



Eo N° 376667



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

//FREDO CIBILS CAUBARRERE, Escribano, CERTIFICO QUE: A) Las firmas que anteceden son auténticas, fueron puestas en mi presencia y pertenecen a las personas de mi conocimiento señores **MANUEL RAMOS PEREZ**, con Cédula de Identidad número 1.215.629-9, **JORGE CASTIGLIONI**, con Cédula de Identidad número 1.260.872-5 y **CARLOS DE CORES**, con Cédula de Identidad número 1.238.712-7, todos mayores de edad y con los domicilios consignados en el documento que antecede, el cual otorgaron y firmaron por ante mí, previa lectura del mismo.- B) REPÚBLICA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION SOCIEDAD ANONIMA es persona jurídica. Fue constituida, con la denominación de Eldunor Sociedad Anónima, por acta de fecha 05 de setiembre de 2003, cuyas firmas certificó la Escribana Esther Reitzes, y su Estatuto fue aprobado por la Auditoría Interna de la Nación, inscripto el 16 de octubre siguiente en el Registro Nacional de Comercio con el número 7440 y publicado en el Diario Oficial y El Heraldo Capitalino de fechas 20 y 27 del mismo mes y año, respectivamente. Por Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 17 de diciembre de 2003 se reformaron los estatutos sociales, a fin de adecuarlos para que la sociedad pudiese actuar como Administradora de Fondos de Inversión, de conformidad con las previsiones de las leyes 16.774 de 27 de setiembre de 1996 y 17.202 de 24 de setiembre de 1999.- Dicha reforma fue aprobada el 23 de diciembre de 2003 por la Auditoría Interna de la Nación, inscripta el 26 del mismo mes y año en el Registro Nacional de Comercio con el número 9832 y publicada el mismo día en el Diario Oficial y en El Heraldo Capitalino. Por Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 21 de setiembre de 2005, se reformaron los estatutos sociales, modificándose la denominación de la sociedad cuyo nombre pasó a ser el de "República Administradora de Fondos de Inversión Socie-

dad Anónima" y también que podrá utilizarse bajo la forma abreviada de "REPÚBLICA AFISA", habiéndose ratificado expresamente dicha Asamblea por otra nueva Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 15 de diciembre de 2005. dicha reforma fue aprobada el 23 de diciembre de 2005 por la Auditoría Interna de la Nación, incorporado al Registro de Protocolizaciones del Escribano Alfredo Cibils Caubarrère el 29 de diciembre de 2005 e inscrita en el Registro de Personas Jurídicas - Sección Comercio el 09 de enero de 2006 con el número 205 y publicada el primero y el 06 de febrero de 2006 respectivamente en el Periódico Profesional y en el Diario Oficial.- Resulta: del Estatuto y reformas relacionadas: I) que la denominación de la sociedad es República Administradora de Fondos de Inversión Sociedad Anónima, que podrá también utilizarse bajo la forma abreviada REPÚBLICA AFISA; II) que su objeto exclusivo es la administración de fondos de inversión, de conformidad con lo dispuesto por la Ley número 16.774, de 27 de setiembre de 1996 y demás normas reglamentarias, modificativas y complementarias; y III) que su plazo es de cien años a contar desde el 17 de diciembre de 2003; y de las correspondientes Actas sociales que fue aprobado expresamente el precedente otorgamiento y que se designó a los aquí comparecientes por la misma para que la representen válidamente a estos efectos.- Dicha Sociedad ha dado cumplimiento a lo preceptuado por el artículo 13 de la Ley 17.904 mediante Escritura de Declaratoria autorizada el 19 de abril del 2012 por el Escribano Alfredo Cibils Caubarrère, inscrita en el Registro de Personas Jurídicas Sección Comercio con el número 5558 del 2012.- República Afisa confirió Poder Especial absoluto a favor de los aquí comparecientes por ella, además de a otro, para actuar de a dos conjuntamente y con facultades suficientes para el otorgamiento que antecede, por Escritura Pública autorizada en



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

Montevideo el 09 de diciembre del 2011 por el Escribano Alfredo Cibils Caubarrère y vigente a la fecha.- De conformidad con el Artículo 26 de la Ley 17.703, solamente pueden ser fiduciarios en un fideicomiso financiero las entidades de intermediación financiera o las sociedades administradoras de fondos de inversión.- Por Resolución de fecha 31 de diciembre del 2003, la División de Mercado de Valores y Control de AFAP del Banco Central del Uruguay autorizó el registro de la "COMPAÑÍA ADMINISTRADORA DE RECUPERACION DE ACTIVOS Administradora de Fondos de Inversión Sociedad Anónima", hoy como fuera dicho Por Resolución de fecha 31 de diciembre del 2003, la División de Mercado de Valores y Control de AFAP del Banco Central del Uruguay autorizó el registro de la "COMPAÑÍA ADMINISTRADORA DE RECUPERACION DE ACTIVOS Administradora de Fondos de Inversión Sociedad Anónima", hoy como fuera dicho denominada REPUBLICA AFISA, en la Sección Fiduciarios Financieros del Registro de Mercado de Valores.- C)1)ASOCIACION CIVIL CASA DE GALICIA, es persona jurídica vigente, la que fue reconocida por resolución del Poder Ejecutivo del 18 de abril de 1918 y ratificada por las de 13 de junio y 19 de diciembre de 1957.- La misma fue fundada el 01 de octubre de 1917 en la ciudad de Montevideo, siendo una Sociedad de instrucción, recreo, beneficencia y asistencia médica colectiva, con carácter de entidad benéfica sin fines de lucro y tiene por objeto principal fomentar la unión entre gallegos y sus descendientes, proporcionar a sus asociados beneficencia, instrucción, fiestas, trabajo y asistencia médica a domicilio dentro del Departamento de Montevideo o en sus dependencias sociales y en el interior del país.- Su domicilio actual es en esta ciudad en la calle Colonia número 1474.- La misma se encuentra inscripta en el Registro Unico Tributario con el número 212549060010 y en el Banco de Previ-

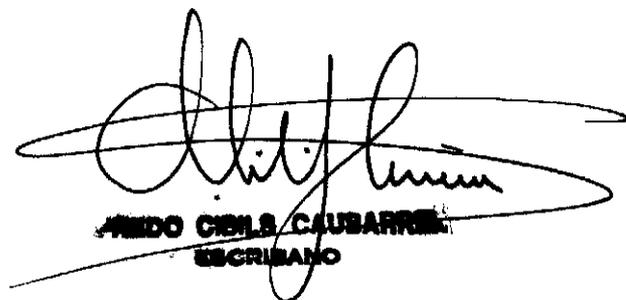
ción Social con el número V8200017.- De acuerdo al Estatuto General y de la reforma de los mismos aprobado por el Ministerio de Educación y Cultura en la ciudad de Montevideo el 30 de setiembre del 2002 e inscripto en el Registro de Personas Jurídicas en 01 de octubre del 2002 con el número 9166 al folio 211 del Libro , surge del artículo 35 que la Junta Directiva tendrá la representación oficial de la Institución y la administración de sus bienes, con todas las atribuciones y prerrogativas inherentes a la dirección, administración, disposiciones y contratación y del artículo 58 del Estatuto que el Presidente de la Institución investirá la representación legal y oficial de la misma.- Según surge de las Actas correspondientes las cuales fueron protocolizadas por la Escribana Maria Cecilia Canedo el 31 de octubre del 2010, que por elecciones celebradas en igual fecha, fue electo para el cargo de Presidente para el período 2010-2013, el señor MANUEL RAMOS PEREZ, encontrándose dicho cargo vigente al día de hoy.-

2) Según Acta número 004 del 19 de julio del 2011, reunida la Asamblea General de Socios resolvió hipotecar el bien padrón 51.175 a los efectos de otorgar el contrato de Fideicomiso Financiero de Casa de Galicia, en virtud de haber sido aprobado por parte del Poder Ejecutivo el plan de Reestructuración de acuerdo a lo establecido por la Ley número 18.439 del 22 de diciembre del 2008.- 3) Por Acta de Junta Directiva del 01 de agosto del 2011, el Presidente de la Junta Directiva, señor Manuel Ramos Perez, informó que se recibió la resolución del 22 de junio del 2011 del Ministerio de Economía y Finanzas, del cual surge el plano de reestructuración en los mismos términos y alcances en que fue aprobado en la asamblea general de socios de fecha 19 de julio del 2011, autorizándose al señor Gerente General José Mouriño a negociar con los distintos agentes.- 4) Por Acta de Junta Directiva del 21 de diciembre del 2011, punto 3.10, la Gerencia

Eo N° 376669

ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05483/5

General informó que se acordó con República Afisa a los efectos de que sea la Fiduciaria de la administración del fideicomiso de bienes de acuerdo a la Ley 18.439.- 5) Las actas referidas precedentemente fueron aprobadas por unanimidad.- 6) El señor Manuel Ramos y de acuerdo al estatuto referido, tiene facultades suficientes para suscribir el contrato de fideicomiso citado, por un monto de emisión de ciento cincuenta millones de unidades indexadas (UI 150.000.000) de acuerdo a lo aprobado por la Asamblea General de Socios.- 7) De la compulsión de los documentos referidos, no existen actas posteriores que afecte el ejercicio del cargo de presidente ni que altere el otorgamiento de los documentos para el cumplimiento de la referida ley.- Todo lo expuesto surge de documentación que tuve a la vista.- **EN FE DE ELLO**, a solicitud de las partes y para su presentación ante las Oficinas Públicas pertinentes, expido el presente en tres fojas de papel notarial de actuación de la Serie "Eo" números "376536 al 376537" y "376540", que sello, signo y firmo en Montevideo, el diez de agosto del dos mil doce.-

ALFREDO CIBILS CAUBARRERE
ESCRIBANO

2000 10 10



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

ACTA DE SOLICITUD.- En la ciudad de Montevideo, el diez de agosto del año dos mil doce, ante mí, Alfredo Cibils Caubarrère-Escribano, comparecen los señores mayores de edad, Jorge Castiglioni, titular de la Cédula de Identidad número 1.260.872-5 y Carlos de Cores, titular de la Cédula de Identidad número 1.238.712-7, en nombre y en representación de la Sociedad REPUBLICA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION SOCIEDAD ANONIMA ("R.U.T." 214873780011), con domicilio en la calle 25 de Mayo número 552 de esta ciudad.- Y para que lo consigne en esta Acta, dice que: PRIMERO.- Son tenedores de un contrato de Fideicomiso Financiero de Oferta Privada denominado "FIDEICOMISO FINANCIERO CASA DE GALICIA" con doce Anexos, otorgado por documento privado suscrito el 10 de agosto del 2012.- SEGUNDO.- Solicitan al autorizante que protocolice el antes referido documento y le expida los testimonios que le solicitaren.- HAGO CONSTAR QUE: A) Conozco a los comparecientes.- B) "REPUBLICA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION SOCIEDAD ANONIMA", es persona jurídica hábil, fue constituida bajo la denominación de "Eldunor Sociedad Anónima" por Acta de fecha 05 de setiembre de 2003, cuyas firmas certificó la Escribana Esther Reitzes y su Estatuto fue aprobado por la Auditoria Interna de la Nación e inscripto el 16 de octubre del 2003 en el Registro Nacional de Comercio con el número 7440 y publicada en los Diarios Oficial y "El Herald Capitalino" de fechas 20 y 27 del mismo mes y año, respectivamente.- II) Por Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 17 de diciembre de 2003, se reformaron los estatutos sociales, a fin de adecuarlos para que la

Sociedad pudiese actuar como Administradora de Fondos de Inversión, de conformidad con las previsiones de las Leyes 16.774, de 27 de setiembre de 1996 y 17.202 del 24 de setiembre de 1999.- Dicha reforma fue aprobada el 23 de diciembre de 2003 por la Auditoría Interna de la Nación, inscripta el 26 del mismo mes y año en el Registro Nacional de Comercio con el número 9832 y publicada el 29 siguiente en el Diario Oficial y en El Heraldó Capitalino.- III) Por Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 21 de setiembre del 2005, se reformaron los estatutos sociales, modificándose la denominación de la Sociedad cuyo nombre pasó a ser el de "República Administradora de Fondos de Inversión Sociedad Anónima" y también que podrá utilizarse bajo la forma abreviada de "REPUBLICA AFISA", habiéndose ratificado expresamente dicha Asamblea por otra nueva Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 15 de diciembre del 2005.- Dicha reforma fue aprobada el 23 de diciembre del 2005 por la Auditoría Interna de la Nación, incorporado al Registro de Protocolizaciones del Escribano Alfredo Cibils Caubarrère el 29 de diciembre del 2005 e inscripta en el Registro de Personas Jurídicas-Sección Comercio el 09 de enero del 2006 con el número 205 y publicada respectivamente el primero de febrero y 06 de febrero ambas del 2006 en el Periódico Profesional y en el Diario Oficial.- Resulta del Estatuto y reformas relacionados: a) Que la actual denominación de la sociedad es REPUBLICA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION SOCIEDAD ANÓNIMA, que podrá también utilizarse bajo la forma abreviada REPUBLICA AFISA; II) Su objeto exclusivo es la administración de fondos de inversión, de conformidad con lo dispuesto



Eo N° 376671



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05483/5

por la Ley Número 16.774, de 27 de setiembre de 1996 y demás normas reglamentarias, modificativas y complementarias; III) Su plazo es de cien años a contar del 17 de diciembre del 2003.- De las correspondientes Actas sociales surge que fue aprobado expresamente el precedente otorgamiento y que se designó a los aquí comparecientes por la misma para que la representen válidamente a estos efectos.- República Afisa confirió Poder Especial absoluto a favor de los aquí comparecientes por ella, además de a otro, para actuar de a dos conjuntamente y con facultades suficientes para el otorgamiento que antecede, por Escritura Pública autorizada en Montevideo el 09 de diciembre del 2011 por el Escribano Alfredo Cibils Caubarrère y vigente a la fecha.- C) Previa lectura y ratificación, así la otorgan y firman por ante mí, en su forma habitual.- Doy fé.-



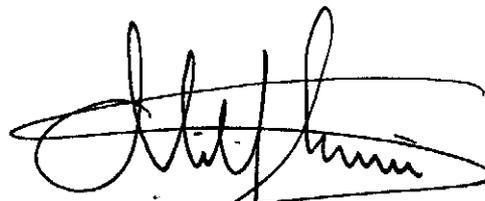
Eo N° 376711



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

N° 16.- Protocolización de un Contrato de Fideicomiso Financiero de Oferta Privada denominado "FIDEICOMISO FINANCIERO CASA DE GALICIA" con doce Anexos y un Acta de Solicitud a requerimiento de República Afisa.- En Montevideo, el diez de agosto del año dos mil doce, cumpliendo lo solicitado por República Afisa en el Acta que antecede, incorporo a mi Registro de Protocolizaciones un Contrato de Fideicomiso Financiero de Oferta Privada denominado "FIDEICOMISO FINANCIERO CASA DE GALICIA" con doce Anexos y un Acta de Solicitud que anteceden con el número dieciseis, del folio ciento uno al folio ciento sesenta y uno.- Esta Protocolización sigue inmediatamente a la efectuada el veinticinco de julio, bajo el membrete "N°15.-Protocolización preceptiva de Compromiso de Compraventa por "Tamelem S.A." a Gianina De L'Etraz Franco", del folio noventa y tres al folio cien vuelto.- Doy fé.-

ES PRIMER TESTIMONIO que he compulsado con los originales del mismo tenor.- EN FE DE ELLO y para "el fiduciario República Afisa", expido el presente en sesenta y una fojas de papel notarial de actuación de la Serie "Eo" números "376542", "376544 al 376546", "376548 al 376559", "376561 al 376563", "376565 al 376567", "376619", "376710", "376623 al 376624", "376627", "376629 al 376630", "376632 al 376636", "376638", "376640 al 376651", "376653", "376655", "376657", "376659", "376661 al 376662", "376664", "376709", "376667 al 376671" y "376711", que sello, signo y firmo en Montevideo, el diez de agosto del dos mil doce.-



PEDRO CIBILS CAUBARRÉ
ESCRIBANO



Eq N° 050110



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

MODIFICACIÓN DE CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO DE OFERTA PÚBLICA.

En la ciudad de Montevideo, el día 22 de noviembre de 2012, comparecen: (A) Asociación Civil Mutualista Casa de Galicia (en adelante, el "Fideicomitente") representada en este acto por el Sr. Manuel Ramos Pérez en su carácter de Presidente del Consejo Directivo, con domicilio en Avda Millán 4480, Montevideo, RUT N°21 254906 0010; (B) República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (en adelante, el "Fiduciario"), representado en este acto por el Dr. Carlos de Cores y el Cr. Jorge Castiglioni, con domicilio en 25 de Mayo 552, Montevideo, RUC N° 21 487378 0011, inscripto en el Registro de Fiduciarios Financieros del Banco Central del Uruguay el día 2 de agosto de 2004, con facultades suficientes para este otorgamiento; y (C) República Administradora de Fondos de Inversión S.A., representado en este acto por el Dr. Carlos de Cores y el Cr. Jorge Castiglioni, con domicilio en 25 de Mayo 552, Montevideo, RUC N° 21 487378 0011, inscripto en el Registro de Fiduciarios Financieros del Banco Central del Uruguay el día 2 de agosto de 2004, quien comparece en su calidad de fiduciario del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC (en tal calidad en lo sucesivo denominado el "Garante"), convienen en celebrar la presente Modificación al Contrato de Fideicomiso, conforme a los siguientes términos y condiciones.

PRIMERO: ANTECEDENTES. Por documento privado suscrito el día 10 de agosto de 2012, cuyas firmas certificó el Escribano Alfredo Cibils, entre por una parte Asociación Civil Mutualista Casa de Galicia en calidad de Fideicomitente y República Administradora de Fondos de Inversión S.A. en calidad de Fiduciaria, se constituyó el "Fideicomiso Financiero Casa de Galicia" (el "Contrato de Fideicomiso") en virtud del cual el Fiduciario emitirá Títulos de Deuda de acuerdo a lo establecido en el proyecto de Documento de Emisión anexo al Contrato de Fideicomiso así como a la información emergente del Prospecto de emisión.

SEGUNDO: MODIFICACIÓN DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO. 2.1. Las Partes han acordado modificar los siguientes Artículos del Contrato de Fideicomiso, que quedarán redactados de la siguiente manera: (i) Artículo 10.2.4. Formalidades de la convocatoria: En caso que se encontraren presentes los Titulares que representen la totalidad de los Títulos de Deuda emitidos y en circulación, el Representante podrá apartarse de los requisitos formales de convocatoria antes señalados y adoptar los criterios, normas y decisiones que a su exclusivo criterio sean razonables y en el mejor interés de los Titulares en su conjunto y aunque pudiere no serlos para uno o varios Titulares en particular. (ii) Artículo 10.3.5. Mayoría Absoluta de Titulares: Toda resolución de Titulares se adoptará por el voto conforme de al menos dos Titulares cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal superior al 50% (cincuenta por ciento) del saldo total de capital adeudado bajo Títulos de Deuda emitidos y en circulación al momento de la decisión, deducidos los Títulos de Deuda propiedad de los accionistas del Fiduciario, empresas o personas vinculadas, controlantes o controladas según lo definen los artículos 48 y 49 de la Ley No. 16.060 y el artículo 28 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU entendida dicha vinculación en la forma establecida en la Recopilación de Normas de Valores del BCU, quedando excluidos de esta situación, aquellos Titulares que, por su estructura jurídica y actividad de negocios, únicamente compartan accionistas comunes sin que exista entre ellas controles de una sobre la otra, salvo que este Contrato, el Contrato de Entidad Representante, el Documento de Emisión o la legislación vigente requieran una mayoría superior. Se deja expresa constancia de que los accionistas del Fiduciario o empresas controladas pueden tener participación en las Asambleas por los Títulos de Deuda de las que sean sus Titulares pero sus decisiones no serán computadas a los efectos del voto. (iii) Artículo 10.3.6. Derecho a voto: Tendrán derecho a voto aquellos Titulares presentes en la Asamblea que estén debidamente registrados como titulares de Títulos de Deuda según el registro llevado por la Entidad Registrante. Cada Título de Deuda, cualquiera sea la Serie a la que corresponda, dará derecho a un voto. A fin de determinar los quórum para sesionar y las mayorías correspondientes para resolver, no se tendrán en cuenta ni tendrán derecho a voto aquellas Títulos de Deuda que hubieran sido



adquiridos por los accionistas del Fiduciario, empresas o personas vinculadas, controlantes o controladas según lo definen los artículos 48 y 49 de la ley N° 16.060 y el artículo 28 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU, quedando excluidos de esta situación, aquellos Titulares que, por su estructura jurídica y actividad de negocios, únicamente compartan accionistas comunes sin que exista entre ellas controles de una sobre la otra, salvo que este Contrato, el Contrato de Entidad Representante, el Documento de Emisión o la legislación vigente requieran una mayoría superior. El Representante podrá exigirle al Fiduciario que declare por escrito y bajo su responsabilidad si ha adquirido, directa o indirectamente, Títulos de Deuda o si está en conocimiento de que lo hayan hecho sus accionistas, vinculadas, controlantes o controladas (según lo definen los artículos 48 y 49 de la ley N° 16.060 y el artículo 28 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU) y que indique su monto.

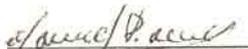
2.2. Asimismo, las Partes han acordado sustituir los documentos adjuntos al Contrato de Fideicomiso, identificados como ANEXO 10, ANEXO 1A y ANEXO 2A por los nuevos documentos denominados igualmente ANEXO 10, ANEXO 1A y ANEXO 2A que se adjuntan al presente y sustituyen en todos sus términos la versión anterior de los mismos incorporada al Contrato de Fideicomiso celebrado el pasado 10 de agosto de 2012.

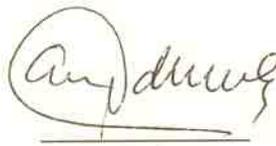
TERCERO: VIGENCIA DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO.- 3.1 El Contrato de Fideicomiso se mantendrá vigente en todos sus términos, con la excepción de lo previsto por el presente documento y sus Anexos. 3.2 Los términos empleados en el presente documento tendrán el mismo significado que el atribuido a los mismos en el Contrato de Fideicomiso.

CUARTO: CERTIFICACIÓN DE FIRMAS.- Para constancia se otorgan seis ejemplares de un mismo tenor en el lugar y fecha arriba indicados. Las Partes solicitan la intervención del Escribano Alfredo Cibils, a efectos de certificar las firmas puestas al pie del presente documento.

Mutualista Casa de Galicia

República AFISA

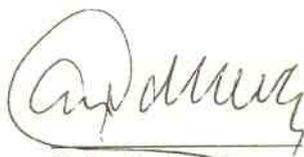

Manuel Ramos Pérez

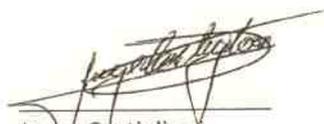

Carlos De Cores


Jorge Castiglioni

República AFISA

(en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC).


Carlos De Cores


Jorge Castiglioni

ANEXO 10. MODELO DE DOCUMENTO DE EMISIÓN

DOCUMENTO DE EMISION

Títulos representativos de Deuda Fideicomiso Financiero Casa de Galicia
Serie 1- Monto: UI

El [...] de [...] de 2012, República AFISA, en su calidad de fiduciario del fideicomiso "FIDEICOMISO FINANCIERO CASA DE GALICIA" (en adelante, "República AFISA" o el "Fiduciario"), constituyendo domicilio en 25 de Mayo 552, Montevideo, emite títulos representativos de deuda conforme a los siguientes términos y condiciones.

PRIMERO (Antecedentes).

El presente documento de emisión de Títulos de Deuda (en adelante, el "Documento de Emisión de Títulos de Deuda") se celebra de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso Financiero de Oferta Pública Casa de Galicia de fecha [...] de [...] de 2012 (en adelante, el "Contrato de Fideicomiso"), celebrado entre por una parte: Mutualista Casa de Galicia, en su calidad de Fideicomitente; por la otra parte: República Administradora de Fondos de Inversión S.A., en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso creado en virtud del Contrato de Fideicomiso; y, por la otra parte: República Administradora de Fondos de Inversión S.A. quien comparece en su calidad de Garante y fiduciario del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC, y establece los términos y condiciones en los que el Fiduciario emite los Títulos de Deuda a favor de los Titulares, en la forma que se detalla en este Documento de Emisión de Títulos de Deuda, en el Contrato de Fideicomiso y en el Prospecto.

Este documento constituye el documento de emisión de la Serie 1 de Títulos de Deuda a emitirse bajo el Contrato de Fideicomiso y al que refiere la cláusula Quinto del referido Contrato de Fideicomiso.

SEGUNDO (Definiciones).

Todo término en mayúscula que no se encuentre definido expresamente en el presente Documento de Emisión de Títulos de Deuda, tendrá el significado atribuido en el Contrato de Fideicomiso.

TERCERO (Términos y condiciones de los Títulos de Deuda).

Por el presente Documento de Emisión de Títulos de Deuda, el Fiduciario emite la Serie 1 de títulos representativos de deuda escriturales por un monto de UI ... (en adelante, los "Títulos de Deuda") a favor de los Titulares, de acuerdo a los términos y condiciones que se indican a continuación, a lo previsto en los artículos 14 y siguientes de la ley No. 18.627 y a las demás normas complementarias y concordantes que resulten de aplicación.

Los derechos de los Titulares están sujetos a las limitaciones y condiciones establecidas expresamente en el Prospecto, en el Contrato de Fideicomiso y sus ANEXOS, y en el presente Documento de Emisión de Títulos de Deuda. Por el hecho de adquirir los Títulos de Deuda, los Titulares reconocen conocer el Prospecto, el Contrato de Fideicomiso -y sus ANEXOS- y el presente Documento de Emisión de Títulos de Deuda y declaran aceptar todos los términos de los mismos.



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

El Patrimonio Fiduciario (que incluye la Garantía asumida por el Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC) constituirá la única y exclusiva garantía y mecanismo de repago de los Títulos de Deuda. Los Títulos de Deuda de esta y de todas las series a emitirse, sin preferencia alguna entre las series, otorgarán a sus titulares el derecho a ser repagados única y exclusivamente con el Patrimonio Fiduciario, de acuerdo con el procedimiento establecido en el presente y en el Contrato de Fideicomiso, excluidos los importes cuyo cobro corresponde a Casa de Galicia.

3.1. Monto y moneda.

La moneda será pesos uruguayos expresados en Unidades Indexadas. El monto total de la emisión de la presente Serie de Títulos de Deuda es de UI(Unidades Indexadas ...). El valor nominal de cada Título de Deuda será de UI 1 (una Unidad Indexada).

No se admitirán transferencias, gravámenes o afectaciones fraccionadas de los Títulos de Deuda.

3.2. Destino de la Emisión.

Los fondos obtenidos de la emisión serán aplicados por el Fiduciario de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso (en particular, Artículo Sexto).

Los Fondos Remanentes de la Emisión serán transferidos por el Fiduciario al Fideicomitente o al tercero que el Fideicomitente indique para su aplicación al Plan de Reestructuración.

3.3. Garantía.

Los Títulos de Deuda están únicamente garantizados y serán exclusivamente pagados con el Patrimonio Fiduciario, sin perjuicio de lo establecido en cuanto al eventual Aporte de Fondos del Fideicomitente, o con los fondos provenientes del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC, como consecuencia de la ejecución de la Garantía constituida por el Garante, en las condiciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso, para el caso en que hubieran fondos insuficientes.

Al adquirir los Títulos de Deuda, los Titulares comprenden y aceptan que los Bienes Fideicomitados, están sujetos a los términos, condiciones y limitaciones que se indican en el Contrato de Fideicomiso, y que en ningún caso el texto de este Documento de Emisión de Títulos de Deuda modifica, extiende o anula las estipulaciones expresamente contenidas en dicho documento.

3.4. Intereses.

El capital de los Títulos de Deuda devengará un interés compensatorio sobre saldos pagadero mensualmente en cada Fecha de Pago, conjuntamente con los pagos de capital cuando correspondiera, calculado a la tasa del [...] % efectiva anual a partir del primer mes contado desde la emisión y hasta el Vencimiento.

A efectos del cálculo de los intereses, se tomará la base de un año de 360 días y meses de 30 días. La fecha de pago de capital (una vez finalizado el plazo de gracia) e intereses (según corresponda) será el día 30 de cada mes. El primer pago de intereses ocurrirá el día 30 del mes siguiente a la emisión.



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

3.5. Plazo y forma de pago.

El plazo de los Títulos de Deuda será de 14 (catorce) años, contados desde la Fecha de Emisión de la presente Serie, siendo el Vencimiento final el [...].

El capital de los Títulos de Deuda será amortizado en 156 cuotas mensuales pagaderas a partir del mes décimo tercero (13) contado desde la emisión y hasta el mes ciento sesenta y ocho (168) contado desde la emisión, de acuerdo al siguiente cronograma:

Fecha	Porción de cada cuota en el total de la emisión	Monto en UI de cada cuota para una emisión de 150.000.000 de UI
24 cuotas mensuales desde el décimo tercer (13º) mes desde la Emisión y hasta el trigésimo sexto (36º) mes desde la Emisión.	5 / 1200	625.000,00
131 cuotas desde el trigésimo séptimo mes (37º) desde la Emisión hasta el mes ciento sesenta y siete (167º) desde la Emisión.	9 / 1320	1.022.727,27
1 cuota el mes ciento sesenta y ocho (168º) desde la Emisión.	9 / 1320	1.022.727,63
TOTAL	100 %	150.000.000,00

El cronograma precedente es realizado sobre la base de que la primera Serie corresponda a la Emisión del Monto Total de la Emisión (UI 150.000.000), por lo que deberá ser ajustado proporcionalmente si la Emisión correspondiente a dicha serie o a cualquiera de las Series subsiguientes fuera por un importe inferior. En dichos casos se efectuarán los ajustes que correspondan al cronograma.

La fecha de pago de capital (una vez finalizado el plazo de gracia) e intereses (según corresponda), una vez deducidos los montos que correspondan de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso será el día 30 de cada mes. Sin perjuicio de ello la amortización de capital de los Títulos de Deuda se realizará vencido el plazo de gracia de 12 (doce) meses a contar desde la Fecha de Emisión, siendo el primer pago de amortización el [...]. Dicho plazo de gracia no regirá para el pago de intereses, que comenzará a contarse a partir del primer mes de la Fecha de Emisión de la Serie de que se trate y hasta el Vencimiento, siendo el primer pago el día 30 del mes siguiente a la emisión, de acuerdo a lo previsto en la cláusula 3.4 anterior.

3.6. Limitación de responsabilidad

EL FIDUCIARIO, EL REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE TÍTULOS DE DEUDA, LA ENTIDAD REGISTRANTE Y LAS BOLSAS EN DONDE COTICEN LOS TÍTULOS DE DEUDA NO ASUMEN RESPONSABILIDAD PATRIMONIAL ALGUNA FRENTE A LOS TITULARES, POR LA FALTA DE PAGO DE LOS TÍTULOS DE DEUDA.

LOS BIENES DEL FIDUCIARIO, DEL REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE TÍTULOS DE DEUDA, DE LA ENTIDAD REGISTRANTE Y DE LAS BOLSAS NO RESPONDERÁN POR LAS OBLIGACIONES CONTRAÍDAS EN LA EJECUCIÓN DEL FIDEICOMISO Y POR LA EMISIÓN DE LOS TÍTULOS DE DEUDA.



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

ESTAS OBLIGACIONES SERÁN SATISFECHAS EXCLUSIVAMENTE CON EL PATRIMONIO FIDUCIARIO (ES DECIR, CON LOS BIENES DEL FIDEICOMISO), DE ACUERDO CON EL ARTÍCULO 8 DE LA LEY 17.703.

3.7. Autorización de la emisión de esta serie, autorización para cotizar, registro para oferta pública.

La presente emisión se realiza en un todo conforme con la ley de fideicomiso N° 17.703 y a la ley de Mercado de Valores y demás reglamentaciones vigentes que resulten aplicables, y fue inscripta en el Registro de Valores del Banco Central del Uruguay según Resolución del Directorio del Banco Central del Uruguay N° [...] de fecha. [...] que habilita su oferta pública, encontrándose autorizada para cotizar en la Bolsa de Valores de Montevideo y en la Bolsa Electrónica de Valores S.A. (BEVSA). Los Títulos de Deuda se encuentran registrados en el Registro de Valores del Banco Central del Uruguay.

CUARTO (Pago a los Titulares).

Los Títulos de Deuda son emitidos por el Fiduciario y están únicamente garantizados y serán repagados exclusivamente con los bienes que integran el Patrimonio Fiduciario.

Los pagos de capital e intereses de los Títulos de Deuda se harán efectivos por parte del Fiduciario en forma indicada en la cláusula 3.4 y 3.5 del presente Documento de Emisión de la Serie 1 de Títulos de Deuda.

Los pagos se aplicarán en primer lugar a los intereses generados hasta el momento del pago y el exceso se afectará a la amortización de capital, cuyo detalle deberá explicitarse en cada pago.

EN TODOS LOS CASOS, LOS PAGOS QUE POR CUALQUIER CONCEPTO PUDIERAN CORRESPONDER A LOS TITULARES SE ENCUENTRAN, TODOS ELLOS, SUBORDINADOS A LA CANCELACIÓN PREVIA DE LA TOTALIDAD DE LOS GASTOS DEL FIDEICOMISO Y DEMÁS IMPORTES QUE FUERAN ADEUDADOS, INCLUYENDO PERO SIN LIMITARSE A TODO GASTO, COSTOS, TRIBUTOS, HONORARIOS Y TODA OTRA OBLIGACIÓN EMERGENTE O CON CAUSA O TÍTULO DEL FIDEICOMISO Y/O EN EL FUNCIONAMIENTO DEL PROPIO FIDEICOMISO.

Independientemente de la fecha de libramiento de cada serie de Títulos de Deuda, los pagos que se reciban por el Fiduciario se aplicarán a la cancelación a prorrata del capital adeudado a ese momento, bajo todos y cada uno de los Títulos de Deuda de todas las series emitidas, sin preferencia alguna entre esta y cualquier otra serie que se emita.

Todos los pagos a ser efectuados bajo los Títulos de Deuda serán netos y libres de toda imposición, tributo, gravamen, deducción, retención, cargo, gasto o comisión de cualquier naturaleza que resulten aplicables en el presente o en el futuro en Uruguay, los que serán en todos los casos de cargo y cuenta del patrimonio del Fideicomiso.

[Handwritten signatures and initials]



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

Consecuentemente, el Fiduciario como emisor de los Títulos de Deuda y de acuerdo a las normas tributarias vigentes (Ley 18.083 del 27/12/2006, Decretos 148/007 y 149/007, ambos de fecha 4/5/2007 y Decreto 322/2011 del 16/11/2011, y Resoluciones de la Dirección General Impositiva 662/007 del 29/6/07, 803/007 del 27/07/07 y 981/007 del 28/8/2007 y otros que se pudieran dictar en el futuro), procederá a: retener de las sumas a pagar a los Titulares de los Títulos de Deuda, incluyendo el caso de que dicha retención corresponda respecto de los Titulares finales de los Títulos de Deuda (si correspondiere), los montos correspondientes a los tributos que se generaren en virtud del rendimiento de los Títulos de Deuda, excepto en los casos de titulares de Títulos de Deuda (si correspondiere) que se encuentren comprendidos en el literal A) del artículo 3 del Título 4 de Texto Ordenado de la Dirección General Impositiva de 1996 con la redacción dada por la Ley N° 18.083 y que notifiquen expresamente al Fiduciario, previo a cada Fecha de Pago, que no corresponde realizar dicha retención por su tenencia de Títulos de Deuda, en cuyo último caso, el Fiduciario podrá requerir a dichos Titulares los documentos que estime necesarios a los efectos de acreditar tal condición. A los efectos de emitir el resguardo por la retención efectuada, el Título de Deuda deberá presentarse ante el Fiduciario para que éste confirme su tenencia al momento de la retención y emita el respectivo resguardo.

A los efectos de emitir el resguardo por la retención efectuada, el Titular deberá presentarse ante la Entidad Registrante para que ésta última confirme su tenencia al momento de la retención y envíe la información al Fiduciario para la emisión del respectivo resguardo.

En caso de insuficiencia del Patrimonio Fiduciario para dar cumplimiento a las obligaciones contraídas por el Fiduciario frente a terceros, o en caso de otras contingencias que pudieran afectar dicho cumplimiento, el Fiduciario citará a los Titulares a los efectos que reunidos en Asamblea de Titulares, resuelvan sobre la administración y liquidación del Patrimonio Fiduciario.

QUINTO (Procedimiento de pago).

Los pagos se realizarán por el Fiduciario a través de transferencia electrónica a la cuenta indicada por cada Titular a tales efectos al momento de anotarse en el Registro. En caso que el Titular cierre la cuenta indicada, los pagos serán retenidos por el Fiduciario hasta tanto el Titular informe al Fiduciario una nueva cuenta. Llegado el vencimiento de los Títulos de Deuda sin que el Titular hubiese informado una nueva cuenta, el Fiduciario podrá consignar los importes acumulados judicialmente.

El Fiduciario no asume responsabilidad alguna ante el Titular en caso de que dicha transferencia no fuera posible, o si se produjeran demoras o inconvenientes de cualquier naturaleza durante la transferencia, salvo casos de dolo o culpa grave del mismo. El Fiduciario cumplirá con ordenar la transferencia a la cuenta indicada por el Titular, siendo todos los riesgos y costos asociados a la misma de cuenta de dicho Titular.

SEXTO (Registro y transferencia de los Títulos de Deuda).

6.1. Registro

La Entidad Registrante llevará (en los términos del artículo 33 de la Ley de Mercado de Valores) un Registro en el que se anotarán el número de orden y tipo de cada Título de Deuda, los pagos realizados por los mismos que corresponden a cada Titular, y los datos identificatorios del Titular.



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

También se inscribirán en el Registro todos los negocios jurídicos que se realicen con los Títulos de Deuda, y cualquier otra mención que derive de sus respectivas situaciones jurídicas, así como sus modificaciones.

El Registro podrá llevarse por medios físicos o electrónicos.

Los Titulares podrán obtener constancia de dicho Registro presentándose en dependencias de la Entidad Registrante y solicitando la emisión de la misma mediante la impresión de la consulta de posición de su cuenta Títulos. La emisión de esta constancia no importará inmovilización de la cuenta. En caso que el Titular requiera la emisión de un certificado de legitimación en los términos previstos en el artículo 60 y siguientes de la Recopilación de Normas de Mercado de Valores – Libro II, podrá solicitarlo a la Entidad Registrante. Cualquier modificación en la titularidad de los Títulos de Deuda, así como cualquier constitución o transmisión de derechos reales y/o gravámenes sobre los mismos, deberá ser notificada a la Entidad Registrante por su Titular registrado, a los efectos de que realice la transferencia contable correspondiente. Los nuevos inversionistas o titulares de derechos reales deberán registrarse previamente en la Entidad Registrante. Todos los adquirentes o titulares de derechos reales sobre los Títulos de Deuda deberán presentarse ante la Entidad Registrante y suscribir la documentación que ésta le requiera a tales efectos.

La transmisión de Títulos de Deuda así como la constitución de derechos reales sobre los mismos, serán oponibles frente a terceros recién desde el momento en que se haya practicado por parte de la Entidad Registrante la inscripción de dicha transferencia o constitución de derechos reales.

El día en que el Fiduciario pague a los Titulares la totalidad de lo adeudado (capital más intereses), comunicará esta circunstancia a la Entidad Registrante y la Entidad Registrante procederá a darles de baja del respectivo Registro en las cuentas de los Titulares de los Títulos de Deuda. Mientras ello no suceda la Entidad Registrante mantendrá las anotaciones en cuenta.

En caso de duda sobre la titularidad de los derechos sobre los Títulos de Deuda, o en cualquier caso que así lo entienda conveniente, la Entidad Registrante podrá requerir la opinión de un asesor letrado independiente, o una sentencia declarativa de la Justicia, a fin de asegurar la regularidad de su conducta como encargado del Registro, lo cual será suficiente respaldo de la decisión que pueda adoptar la Entidad Registrante a los efectos de dejar a salvo su responsabilidad, salvo dolo o culpa grave.

La Entidad Registrante no será responsable de los gastos generados por tales consultas o procedimientos judiciales, salvo que exista responsabilidad de la Entidad Registrante por el manejo del Registro. Fuera de los casos de responsabilidad de la Entidad Registrante, dichos gastos serán de cargo del Titular de los Títulos de Deuda, o del patrimonio del Fideicomiso, según corresponda.

Todos los Titulares deberán presentarse ante la Entidad Registrante y suscribir la documentación de estilo que ésta le requiera a tales efectos, bajo apercibimiento de que si no lo hicieren, no serán incorporados al Registro. La Entidad Registrante podrá negarse –sin incurrir en responsabilidad a registrar a cualquier suscriptor como Titular si considerase que el mismo no fuera aceptable para la Entidad Registrante en función de normas de prevención de lavado de activos y de conocimiento del cliente, así como en función de normas legales, reglamentarias o internas que le resulten aplicables a la Entidad Registrante.

170



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

6.2. Características de los Títulos de Deuda

Los Títulos de Deuda serán escriturales, siendo de aplicación los artículos 14 y siguientes de la ley N° 18.627.

La Entidad Registrante emitirá a los Titulares que resulten del Registro, una constancia escrita acreditante de su calidad de tal, con los datos identificatorios del Titular, valor nominal y residual de los Títulos de Deuda, y cualquier otra constancia o aclaración que la Entidad Registrante estime conveniente.

Para la emisión de una nueva constancia a un Titular respecto del cual ya se hubiera emitido una constancia, deberá presentarse la constancia anterior. En caso de extravío o hurto de tal constancia, la Entidad Registrante podrá exigir la constitución de garantías suficientes por parte del solicitante para la emisión de una segunda constancia, o el cumplimiento de los procesos o requisitos que estime pertinentes para anular la constancia emitida con anterioridad.

6.3. Transferencia de los Títulos de Deuda

La transferencia de derechos de los Titulares de los Títulos de Deuda se operará únicamente luego de que cedente y cesionario comuniquen al Fiduciario por escrito su decisión de transferir los derechos correspondientes a uno o más Títulos de Deuda, y que el nuevo Titular registre su firma y cumpla con aquellos recaudos que establezca la Entidad Registrante, suscribiendo la documentación que éste estime necesaria. La Entidad Registrante inscribirá la transferencia de derechos en el Registro dentro del Día Hábil siguiente a cumplidos todos los requisitos exigidos por la Entidad Registrante.

La Entidad Registrante sólo reconocerá como Titular de los derechos representados por el Título de Deuda a quien figure registrado como Titular en el Registro.

Asimismo, la Entidad Registrante sólo reconocerá un titular por Título de Deuda. En caso de venta de un Título de Deuda a dos o más terceros, deberá solicitarse la cancelación del Título de Deuda anterior, y la emisión de dos o más nuevos Títulos de Deuda por los valores correspondientes a cada nuevo Titular. Los nuevos Títulos no podrán tener un valor nominal inferior al previsto en la cláusula 3.1.

SÉPTIMO (Modificaciones de las condiciones de la emisión)

Los términos y condiciones de la emisión de los Títulos de Deuda, podrán ser modificados por el Fiduciario con el consentimiento de la Mayoría Absoluta de Titulares, con excepción de alguna de las siguientes modificaciones, las que no podrán ser acordadas si no es con el voto conforme de al menos dos Titulares cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal superior al 75% del capital adeudado a la fecha de que se trate:

- (a) Modificar las condiciones de emisión de los Títulos de Deuda, únicamente en cuanto al otorgamiento de quitas o esperas para el pago; reducción o quita de capital, intereses o cualquier otro monto adecuado por los Títulos de Deuda; cambio en la moneda de pago o recepción de pagos anticipados; modificaciones de las fechas de pago del capital o intereses.
- (b) Consagrar la forma de enajenación de los bienes del patrimonio fiduciario.



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

- (c) Designar a la persona que tendrá a su cargo la enajenación del patrimonio como unidad de los bienes que lo conforman.
- (d) La extinción del Fideicomiso en caso de insuficiencia patrimonial del Fideicomiso.
- (e) La sustitución del Representante.

Ni las Asambleas ni los Titulares podrán adoptar una resolución o actuar unilateralmente de forma tal que la resolución adoptada o la actuación unilateral se oponga, contradiga o incumpla lo pactado en el Contrato de Fideicomiso, en el Documento de Emisión de Títulos de Deuda, en el Prospecto o en los demás contratos relacionados con el Fideicomiso. El Fiduciario podrá (pero no estará obligado a ello) dejar constancia de su opinión respecto de si una resolución o acción se opone, contradice o viola lo allí pactado.

Toda modificación a los términos y condiciones de la emisión de los Títulos de Deuda entrará en vigor luego de comunicada a las bolsas donde los Títulos de Deuda cotizan, al BCU y a los Titulares (en este caso mediante publicaciones en 2 diarios de amplia circulación en la capital por 3 días consecutivos, indicando que existe documentación a su disposición).

Cualquier decisión de la Asamblea que afecte únicamente a los titulares de una Serie de Títulos de deuda requerirá para su válida adopción, la conformidad del 100% de los Titulares de dicha Serie de Títulos de Deuda.

OCTAVO (Otras obligaciones y responsabilidades del Fiduciario)

En todos los casos en que se requiera una actuación del Fiduciario que no estuviera contemplada o regulada expresamente por el Contrato de Fideicomiso o el Prospecto, el Fiduciario solicitará instrucciones expresas a los Titulares, estándose a lo que éstos resuelvan por Mayoría Absoluta de Titulares.

El Fiduciario no realizará acto ni tomará conducta alguna si los Titulares no se reunieran, o si no adoptaran decisión por Mayoría Absoluta de Titulares. El Fiduciario no asumirá responsabilidad alguna por las consecuencias de su inacción, en caso de que los Titulares no se reúnan o no logren la mayoría necesaria para adoptar decisión.

La Asamblea de Titulares no podrá suministrar instrucciones al Fiduciario en el sentido de hacer o no hacer algo distinto de, o adicional a, lo establecido en este Documento de Emisión de Títulos de Deuda, en el Contrato de Fideicomiso o en el Prospecto, sin el consentimiento del Fiduciario.

Las instrucciones que los Titulares impartan conforme lo dispuesto anteriormente, sólo serán revocables si la orden de revocación es recibida por el Fiduciario antes de la fecha de su ejecución.

NOVENO (Sustitución del Fiduciario)

De acuerdo a la cláusula 8.10 del Contrato de Fideicomiso, los Titulares pueden, bajo ciertas circunstancias, disponer la sustitución del Fiduciario por otro fiduciario que se encuentre autorizado para actuar como tal en la República Oriental del Uruguay.

La sustitución se llevará a cabo de acuerdo al mecanismo establecido en el Contrato de Fideicomiso.



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

DÉCIMO (Actuación de los Titulares)

Las disposiciones relativas a la actuación de los Titulares, a las Asambleas de Titulares, a su competencia y funcionamiento, y a las resoluciones que obligan a todos los Titulares se encuentran establecidas en la cláusula 10 del Contrato de Fideicomiso.

La Entidad Registrante queda expresamente autorizada a proporcionar al Representante o a otros Titulares (para el caso en que éstos así lo solicite por escrito, indicando su voluntad de promover una decisión de la Asamblea de Titulares) una nómina de los nombres y domicilios registrados de los Titulares, a los efectos de que el Representante pueda convocar a los Titulares para que expresen su decisión sobre el tema que se trate. Al adquirir los Títulos de Deuda, los Titulares reconocen y aceptan expresamente que la Entidad Registrante estará autorizada a otorgar dicha información con el alcance establecido en este párrafo.

UNDÉCIMO (Entidad Registrante y Entidad Representante)

La BVM actúa como Entidad Registrante de la presente emisión, siendo la entidad encargada de llevar el Registro, de acuerdo a los términos incluidos en el presente Documento de Emisión de Títulos de Deuda, y en el Contrato de Entidad Registrante.

La BVM actúa asimismo como Entidad Representante de la presente emisión, siendo la entidad encargada de representar a los Titulares de los Títulos de Deuda, de acuerdo a los términos incluidos en el presente Documento de Emisión, en el Contrato de Fideicomiso y en el Contrato de Entidad Representante.

DUODÉCIMO (Agente de Pago)

El Fiduciario actuará como agente de pago de la presente emisión en conformidad con lo indicado en la cláusula quinto del presente Documento de Emisión de cada Serie de Títulos de Deuda.

DECIMO TERCERO (Falta de Pago)

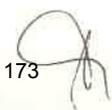
La falta de pago a su vencimiento de cualquier cuota de capital y/o intereses de los Títulos de Deuda, que no sea subsanada en un plazo máximo de 30 días de vencida la cuota correspondiente, determinará que la tasa de interés compensatorio del [.....]% anual efectivo sea sustituida por una tasa de interés moratorio equivalente al 9 % anual efectivo

DECIMO CUARTO (Cotización)

Los Títulos de Deuda cotizarán en la BVM y en BEVSA.

La BVM o BEVSA no asumen responsabilidad alguna, principal ni de garantía, por los títulos de deuda emitidos por el Fideicomiso, ni por el contenido del prospecto, que tuvo a la vista. Asimismo ni BVM o BEVSA ni sus directivos, gerentes principales o asesores, efectúan una recomendación o predicción alguna respecto de la información contenida en el prospecto de emisión, sobre el Fideicomiso, sobre el o los negocios propuestos, ni sobre todas las instituciones que en forma directa o indirecta participan en o con el Fideicomiso, ni asumen responsabilidad alguna principal ni de garantía por los Títulos de Deuda emitidos por el Fideicomiso.

117



**DECIMO QUINTO (Prospecto)**

El Fiduciario ha elaborado el Prospecto y del Suplemento de Prospecto correspondiente a la serie 1 de Títulos de Deuda, en base a la información económica, financiera y comercial que le fuera suministrada por el Fideicomitente así como por el MEF y MSP relativa a las aprobaciones del Plan de Reestructuración así como la emisión de la garantía del Fideicomiso Fondo de garantía IAMC.

DÉCIMO SEXTO (Ratificación y aceptación)

La adquisición de los Títulos de Deuda por parte de los Titulares supone la ratificación y aceptación del presente Documento de Emisión de Títulos de Deuda, el Prospecto, el Contrato de Fideicomiso, así como de todos los demás contratos, estipulaciones, términos y condiciones de la emisión de los Títulos de Deuda.

DÉCIMO SÉPTIMO (Comunicaciones)

Todas las notificaciones, solicitudes, demandas u otras comunicaciones que el Fiduciario realice a los Titulares, se considerarán debidamente efectuadas cuando las mismas sean enviadas por cualquier medio fehaciente al domicilio que el Titular de cada Título de Deuda haya declarado en el Registro que lleva el Fiduciario.

DÉCIMO OCTAVO (Jurisdicción y ley aplicable)

Los Títulos de Deuda y las relaciones entre el Fiduciario, el Fideicomiso y los Titulares estarán sujetos a las leyes de la República Oriental del Uruguay y quedan sometidos a la jurisdicción de los tribunales de la ciudad de Montevideo.

DÉCIMO NOVENO (Registro de la emisión)

La presente emisión de Títulos de Deuda se realiza en un todo conforme con la ley N° 18.627, y fue inscripta en el Registro de Valores del Banco Central del Uruguay según Resolución de fecha [...], que habilita su oferta pública bajo la ley N° 18.627.

Se solicita al Esc. [...] la certificación de firmas del presente Documento de Emisión, así como su protocolización.

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Firma:

Aclaración:



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

ANEXO 1.A.
OFERTA DE CANCELACIÓN ACREEDORES DEL CONCURSO CIVIL

Montevideo, 27. de agosto de 2012

Sres.
Acreedores del Concurso Civil
Mutualista Casa de Galicia
Sr.
Presente

Ref.: Oferta de cancelación de créditos contra Casa de Galicia

1. Antecedentes

1.1. Como es de su conocimiento, con fecha 26 de abril de 2010 fue homologado judicialmente el acuerdo celebrado por Mutualista Casa de Galicia ("Casa de Galicia") con sus acreedores quirografarios (los "Acreedores Concursales") titulares de créditos contra Casa de Galicia (los "Créditos Concursales"). En dicho acuerdo (que en adelante se denominará el "Acuerdo"), Casa de Galicia y los Acreedores Concursales ratificaron en todos sus términos la vigencia y validez del acuerdo alcanzado en la Junta de Acreedores celebrada el 10 de Diciembre de 2003, modificando únicamente la referencia a las cuotas DISSE por las cuotas cápita base que Casa de Galicia perciba de FONASA.

1.2. Asimismo, se estableció en la cláusula Tercero del Acuerdo la facultad de Casa de Galicia de ofrecer a sus Acreedores Concursales soluciones alternativas al Acuerdo, en el marco de la ley 18.439 por la cual se creó el Fondo de Garantía para la Reestructuración de pasivos de las IAMC. Se previó también, que en caso que dichas soluciones alternativas sean parciales, los pagos bajo el Acuerdo serían reducidos en la misma proporción que al acreedor que acepte la solución alternativa le corresponda en el total del monto de los créditos.

1.3. Casa de Galicia se encuentra en condiciones de acogerse al Fondo de Garantía IAMC para lo cual ha elaborado un plan de reestructuración de pasivos el cual ha sido aprobado por el Poder Ejecutivo, conforme a lo previsto en la Ley N° 18.439 y en el Decreto 792/008. Como parte de dicho plan de reestructuración de pasivos, Casa de Galicia se propone constituir un Fideicomiso Financiero de Oferta Pública con la garantía del Fondo de Garantía IAMC, fideicomiso que emitirá títulos de deuda pública (los "Títulos de Deuda"), en los términos y condiciones que se establecerán oportunamente (el "Fideicomiso Financiero Casa de Galicia"). Con el producido de la colocación de los Títulos de Deuda Casa de Galicia se propone, entre otras cosas, cancelar los Créditos Concursales, satisfacer otros créditos adeudados a los acreedores del Fideicomiso Laboral, así como realizar inversiones de infraestructura para hacer viable la modernización de la infraestructura de la institución y de su capacidad de crecimiento en la prestación de servicios a terceros. De conformidad con lo establecido en la Resolución del Poder Ejecutivo de fecha 22 de junio de 2011, Casa de Galicia deberá instruir al fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia para que retenga de los fondos provenientes de la emisión de los Títulos de Deuda la cantidad de 77.628.248 Unidades Indexadas para destinarlas a abonar a los acreedores del Concurso Civil y a los acreedores del Fideicomiso Laboral (la "Suma Cancelación Parte Fija"). En el contrato por el que se constituye el Fideicomiso Financiero Casa de Galicia se establece la cesión por Casa de Galicia de los derechos de crédito correspondientes a la prestación que Casa de Galicia tiene derecho a percibir en concepto de cuotas salud por los servicios prestados a los usuarios del SNIS, provenientes del FONASA o del fondo o entidad sucesora del mismo en el futuro, quedando excluidos de dicha cesión los créditos que correspondan a las Cesiones Anteriores (según se definió en el Contrato de Fideicomiso).

1.4. Casa de Galicia se encuentra actualmente tramitando una acción de cobro de pesos ante el Juzgado Letrado de Primera Instancia en lo Contencioso Administrativo de 1º Turno referenté a una demanda por devolución de tributos contra el Banco de Previsión Social y que se tramita en el Expediente 0002-121112/2011.

Para el caso en que dicha acción tuviera un resultado favorable para Casa de Galicia, entonces Casa de Galicia tendría un crédito a su favor contra el Banco de Previsión Social (el "Crédito contra BPS"). Casa de Galicia se propone ceder el Crédito Contra BPS a un fideicomiso de administración a ser creado al amparo de la Ley 17.703 (Ley de Fideicomisos) por Casa de Galicia a tal efecto y que tendrá por fiduciario a Cr. Oscar Daniel Gestido (el "Fideicomiso Crédito contra BPS Concursal"). Dentro de las instrucciones a ser impartidas por Casa de Galicia al fiduciario se encontrarán las mencionadas en el cuerpo de la presente.

Handwritten notes and signatures on the left margin, including the name 'Cibils' written vertically.

Handwritten signatures at the bottom right of the page.



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

1.5. Casa de Galicia ha enviado a los acreedores laborales beneficiarios del Fideicomiso Laboral una oferta para cancelar sus créditos cuyo texto se adjunta como **Anexo 1** a la presente, declarando los Acreedores Aceptantes de la presente conocer y aceptar la misma (la "Oferta Acreedores del Fideicomiso Laboral"). En la presente se denominarán como "Acreedores del Fideicomiso Laboral Aceptantes", a aquellos acreedores destinatarios de la Oferta Acreedores del Fideicomiso Laboral que hubieran aceptado la misma mediante el envío de una aceptación irrevocable, en los términos que se establecen en la Oferta Acreedores del Fideicomiso Laboral.

1.6. Casa de Galicia ha suscripto con algunos Acreedores Concursales un contrato de opción irrevocable de compra por el cual dichos Acreedores Concursales han conferido a Casa de Galicia una opción para adquirir el 100% de sus respectivos Créditos Concursales, cuyo modelo se adjunta como **Anexo 3** (la "Contrato de Opción Irrevocable Acreedores Concursales").

1.7. A los efectos de la presente se entenderá por: (a) "Fecha de Corte": el día 31 de diciembre de 2002, y (b) "Monto del Crédito Concursal" el 100% del importe adeudado a cada Acreedor Aceptante bajo su respectivo Crédito Concursal a la Fecha de Corte (esto es, sin deducir cualquier pago que Casa de Galicia hubiera realizado al Acreedor Concursal con posterioridad a la Fecha de Corte), (c) "Suma de Créditos" significa la suma de la totalidad de los importes indicados como Monto del Crédito Concursal correspondiente a todos los Acreedores y que son adeudados bajo los Créditos a todos y cada uno de los Acreedores, (d) "Monto Inicial Parte Fija": es la suma que, si hipotéticamente se considerara que la emisión de los Títulos de Deuda por el Fideicomiso Financiero fuera realizada el día de hoy, y no existieran sumas deducibles, debería pagarse a cada Acreedor Aceptante por concepto de Parte Fija del Monto Cancelación de la Oferta (según se define más adelante) y que equivale al 40% (cuarenta por ciento) del Monto del Crédito Concursal correspondiente a cada Acreedor; (e) "Sumas Deducibles" son todas las cantidades correspondientes al crédito concursal de cada uno de los Acreedores Aceptantes de la presente que se hubieran cancelado (ya sea por pago, compensación, remisión o cualquier otra forma válida) entre la Fecha de Corte y la fecha en que se efectivice el pago de la Parte Fija del Monto Cancelación de la Oferta o una porción de la misma (si acontece la situación establecida en la cláusula 2.3.2.(ii)(c) de la presente, en cuyo caso se aplicará lo establecido en la cláusula 3.3, (f) "Monto Final Parte Fija": es la suma que corresponderá pagar a cada Acreedor Aceptante por concepto de Parte Fija del Monto Cancelación de la Oferta y que es el resultado de restar las Sumas Deducibles al Monto Inicial Parte Fija; y (g) "Suma Final Parte Fija" significa la suma de la totalidad de los importes que correspondan como Monto Final Parte Fija a todos los Acreedores Aceptantes.

2. Oferta para cancelar los Créditos Concursales

2.1. La Oferta y las Aceptaciones Irrevocables. Teniendo en cuenta lo anterior y en mérito a lo previsto en la cláusula Tercero del Acuerdo, por la presente Casa de Galicia ofrece cancelar los Créditos Concursales, sujeto al cumplimiento de las Condiciones Suspensivas previstas en la cláusula 2.2, abonándoles en efectivo el Monto Cancelación de la Oferta que se establece en la cláusula 3 siguiente.

Los Acreedores que acepten la presente oferta deberán suscribir una Aceptación de Oferta conforme al modelo que se adjunta como **Anexo 2** (una "Aceptación Irrevocable") y proceder según lo indicado en el Numeral 5 (Instrumentación) de la presente, lo que tendrá el valor de una aceptación irrevocable de los términos de la presente y de una aceptación irrevocable de la modificación (novación) de sus respectivos Créditos Concursales, por lo que, una vez abonado el Monto Cancelación de la Oferta (en la forma establecida en el N° 3 siguiente) no tendrán nada que reclamar contra Casa de Galicia ni ningún tercero, por ningún concepto derivado de sus respectivos Créditos Concursales. Por el hecho de suscribir y entregar su Aceptación de la Oferta, tales Acreedores serán considerados bajo la presente como "Acreedores Aceptantes".

2.2. Condiciones suspensivas. La presente oferta así como las Aceptaciones Irrevocables que sean entregadas por los Acreedores Aceptantes se encuentran condicionadas al cumplimiento acumulativo de las siguientes condiciones suspensivas (las "Condiciones Suspensivas"):

- (i) que antes del Vencimiento del Plazo de la Oferta (según este término se define más adelante) Casa de Galicia reciba Aceptaciones Irrevocables de parte de los Acreedores Concursales que al momento del Vencimiento del Plazo de la Oferta sean representativas en su conjunto de una cantidad que sea equivalente, por lo menos, a un 60% (sesenta por ciento) de la Suma de Créditos (la "Condición Tope Mínimo").
- (ii) que antes del Vencimiento del Plazo de la Oferta (según este término se define más adelante) Casa de Galicia no reciba Aceptaciones Irrevocables de parte de los Acreedores Concursales que al momento del Vencimiento del Plazo de la Oferta sean representativas en su conjunto de una



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

cantidad que sea superior al 70% (setenta por ciento) de la Suma de Créditos (la "Condición Tope Máximo").

- (iii) que antes de los [180] días siguientes al Vencimiento del Plazo de la Oferta, Casa de Galicia constituya el Fideicomiso Financiero Casa de Galicia, se realice la emisión y colocación por oferta pública de la primera Serie de los Títulos de Deuda, y se obtenga por dicha colocación una suma de al menos UI 120,000,000 (Ciento veinte millones de Unidades Indexadas) (la "Condición Obtención de los Fondos").

Las Condiciones Suspensivas establecidas precedentemente se entienden pactadas en favor de Casa de Galicia, por lo cual ésta podrá renunciar a una o más de las mismas en la forma en que se establece en el numeral 2.3. siguiente.

Para el caso en que no se cumplieran la totalidad de las Condiciones Suspensivas en los plazos establecidos (y siempre que Casa de Galicia no renunciara a las condiciones no cumplidas en la forma mencionada) la presente oferta no entrará en vigor y las Aceptaciones Irrevocables que se pudieran haber recibido se tendrán por no presentadas, manteniéndose el Acuerdo vigente respecto de todos los Acreedores (incluidos los Acreedores Aceptantes) en todos sus términos.

2.3. Renuncia de Casa de Galicia a las Condiciones Suspensivas.

2.3.1. Renuncia a la Condición Tope Mínimo. Dentro de los [180] días corridos siguientes al Vencimiento del Plazo de la Oferta Casa de Galicia podrá renunciar a la Condición Tope Mínimo. De ejercer tal renuncia, se procederá a la cancelación de los Créditos Concursales de los Acreedores Aceptantes en los términos de la presente (Parte Fija y Parte Variable), siempre que se cumpliera asimismo la Condición Obtención de los Fondos.

2.3.2. Renuncia a la Condición Tope Máximo. Dentro de los [180] días corridos siguientes al Vencimiento del Plazo de la Oferta, Casa de Galicia podrá renunciar a la Condición Tope Máximo. De ejercer dicha renuncia, se procederá en la forma que se indica a continuación:

(i) Para el caso en que se hubiera cumplido la Condición Obtención de Fondos, el fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia será instruido para que proceda a destinar los fondos obtenidos bajo dicho fideicomiso a la cancelación de: (1) las sumas adeudadas al Banco República y que se describen en el numeral (ii)(a) siguiente; y (2) la Parte Fija de los Créditos Concursales de los Acreedores Aceptantes; siempre y cuando los fondos obtenidos bajo el Fideicomiso Financiero Casa de Galicia sean suficientes para atender el pago de la totalidad de dichos conceptos. En tal caso, la cancelación total (100%) de los Créditos Concursales se registrará por lo dispuesto en la presente, y se aplicará el Monto Cancelación de la Oferta (Parte Fija y Parte Variable) en la forma establecida en la cláusula 3 siguiente.

(ii) Para el caso en que (1) la Condición Obtención de Fondos no se hubiera cumplido, y (2) Casa de Galicia renunciara a la misma en la forma establecida en el presente, se procederá de la siguiente manera:

(a) en primer lugar, se instruirá al fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia para que abone al Banco de la República Oriental del Uruguay la suma adeudada por Casa de Galicia bajo la Línea de Crédito que mantiene con dicha institución, no pudiendo destinar a tal efecto una suma superior a los \$ 100.000.000 (pesos uruguayos cien millones).

(b) en segundo lugar, y siempre que se hubieran cumplido las condiciones suspensivas establecidas en la Oferta Acreedores Fideicomiso Laboral o que Casa de Galicia hubiera renunciado a las que no se hubieran cumplido, se instruirá al fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia para que pague a los Acreedores del Fideicomiso Laboral Aceptantes la totalidad de los montos que corresponda a la Parte Fija establecida bajo la Oferta Acreedores del Fideicomiso Laboral (esto es, un 60% de los Créditos correspondientes a cada Acreedor Laboral Aceptante, según la liquidación que le envíe Casa de Galicia en forma previa al pago), y

(c) en tercer lugar, con los fondos remanentes luego de realizados los pagos mencionados en los literales (a) y (b) anteriores, el fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia será instruido para que proceda a pagar a los Acreedores Aceptantes de la

Handwritten signatures and initials at the bottom of the page.



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

presente por concepto de Parte Fija del Monto Cancelación de la Oferta, la cantidad que corresponda a prorrata de sus respectivos Créditos Concuriales.

A tales efectos, dentro de los siete días hábiles de emitidos los Títulos de Deuda, Casa de Galicia enviará al fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia una liquidación conteniendo (1) el importe al que asciende el Monto Final Parte Fija correspondiente a cada Acreedor Aceptante, (2) la Suma Final Parte Fija, y (3) el número de cuenta en el cual deberá realizarse el pago por el fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia, que será el mismo que cada Acreedor Aceptante indique en su respectiva Aceptación Irrevocable. Con dicha liquidación, el fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia procederá a determinar el porcentaje que le corresponde a cada Acreedor Aceptante de acuerdo con el Monto Final Parte Fija correspondiente a cada uno en la Suma Final Parte Fija, debiendo proceder luego a distribuir los fondos remanentes en su poder entre tales Acreedores Aceptantes a prorrata de los respectivos Créditos Concuriales.

Con relación al saldo impago que exista entre (1) lo que efectivamente perciba cada Acreedor Aceptante del fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia por este concepto y de conformidad con el párrafo anterior, y (2) el Monto Final Parte Fija -y que se define a los efectos de la presente como el "Saldo Impago de la Opción"- se procederá según cuál haya sido la opción elegida por cada Acreedor Aceptante (Opción 1 u Opción 2) en virtud de lo establecido en la cláusula 3.3. de la presente.

Sin perjuicio de lo anterior, para el caso en que, con posterioridad a la emisión de la primera Serie de Títulos de Deuda, se emitiera una nueva serie de Títulos de Deuda (a estos efectos se consideran una o más series posteriores a la primera serie de Títulos de Deuda), Casa de Galicia instruirá al fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia para que, una vez deducidos los importes que corresponda bajo el Contrato de Fideicomiso, destine los fondos remanentes a la distribución entre los Acreedores Aceptantes a los que refiere el presente literal (c) a prorrata de la suma adeudada a cada uno por concepto de Saldo Impago de la Opción. Todas las sumas que sean abonadas de esta manera a los Acreedores Aceptantes serán imputadas al Saldo Impago de la Opción correspondiente a cada uno de ellos, el cual se verá reducido automáticamente por igual cantidad a la que sea percibida, con independencia de que dichos Acreedores Aceptantes hubieran elegido la Opción 1 o la Opción 2.

2.3.3. Ejercicio de la renuncia a las Condiciones Suspensivas. La renuncia podrá ser realizada con anterioridad a que transcurra el plazo previsto para el cumplimiento de las Condiciones Suspensivas. A los efectos de llevar a cabo cualquier renuncia a las Condiciones Suspensivas, Casa de Galicia podrá dirigir a los Acreedores Aceptantes una comunicación en tal sentido por cualquier medio fehaciente. Se consideran fehacientes los siguientes medios de comunicación dirigidos al domicilio que constituya cada Acreedor Aceptante en su Aceptación Irrevocable: telegrama colacionado con acuse de recibo, acta notarial, servicio de mensajería y/o correo con constancia de recibido. Casa de Galicia podrá asimismo practicar dicha comunicación mediante la publicación de un aviso claramente visible en el Diario Oficial y en otro diario de circulación nacional.

2.4. Comunicación al Juzgado de Concursos. Se deja constancia que la presente Oferta ha sido comunicada al Juzgado Letrado de Concursos de 2º Turno según escrito presentado el pasado 23 de agosto de 2012.

3. Monto Cancelación de la Oferta y Opción Acreedores Concuriales.

En caso que se cumplan las Condiciones Suspensivas referidas en 2.2. (o que Casa de Galicia renuncie a las mismas en caso de su no verificación), Casa de Galicia abonará a los Acreedores Aceptantes una cantidad en efectivo en pesos uruguayos que variará según cada Acreedor y que se compone de una parte fija y una parte variable, mediante la cual se entenderá cancelado el 100% del Crédito Concurial que corresponde a cada Acreedor Aceptante (el "Monto Cancelación de la Oferta"):

3.1. Parte Fija. Se abonará a los Acreedores Aceptantes por concepto de cancelación de su respectivo Crédito Concurial el Monto Final Parte Fija.

A tales efectos, dentro de los 7 días hábiles de emitidos los Títulos de Deuda, Casa de Galicia enviará al fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia una liquidación conteniendo (a) el importe al que asciende el Monto Final Parte Fija y (b) el número de cuenta en el cual deberá realizarse el pago por el fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia, que será el mismo que cada Acreedor



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

Aceptante indique en su respectiva Aceptación Irrevocable, y (c) plazos para efectuar los pagos y destinatarios de los mismos. El pago de la referida Parte Fija del Monto Cancelación de la Oferta se hará efectivo por el fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia con los fondos provenientes de la emisión de los Títulos de Deuda.

El porcentaje equivalente a la Parte Fija podrá ser inferior al Monto Final Parte Fija mencionado si acontece la situación establecida en la cláusula 2.3.2.(ii), en cuyo caso se aplicará lo establecido en la cláusula 3.3. siguiente.

3.2. Parte Variable.

3.2.1. A la Parte Fija indicada en 3.1, se le podrá sumar hasta un 60% (o un porcentaje mayor en caso de ejercerse la Opción 1 prevista en la cláusula 3.3.) del Monto del Crédito Concursal de cada Acreedor Aceptante, que será abonada por el fiduciario del Fideicomiso Crédito contra BPS Concursal con los fondos que provengan del Crédito Contra BPS (si los hubiere), una vez percibidos los mismos en dicho Fideicomiso Crédito Contra BPS. En el contrato por el cual se constituya el Fideicomiso Crédito Contra BPS Concursal se instruirá al fiduciario del mismo para que actúe de conformidad con las estipulaciones que seguidamente se indican.

3.2.2. Los Acreedores Aceptantes declaran conocer y aceptar que (1) la suma total máxima que cada Acreedor Aceptante podrá recibir por la cancelación de su Crédito Concursal (computando tanto la Parte Fija como la Parte Variable) no podrá exceder: (a) el 100% del Monto del Crédito Concursal que le corresponde a cada Acreedor Aceptante, menos (b) las Sumas Deducibles; y (2) pueden llegar a recibir una suma menor a la indicada en (1) para el caso en que el resultado bajo el Crédito Contra BPS fuera negativo para Casa de Galicia, o cuando los montos obtenidos bajo el Crédito Contra BPS no resultaran suficientes para abonar el 60% del Monto del Crédito Concursal de cada Acreedor Aceptante y que corresponde a la Parte Variable, o en la situación prevista en el numeral 2.3.2.(ii) y 3.3 de la presente.

3.2.3 Los Acreedores Aceptantes declaran asimismo conocer y aceptar que las instrucciones al fiduciario del Fideicomiso Crédito Contra BPS Concursal incluirán que, en primer lugar y con prioridad sobre cualquier otro beneficiario de dicho fideicomiso, les deberá abonar a los Acreedores del Fideicomiso Laboral Aceptantes un importe equivalente de hasta un 13% del crédito que corresponde a cada uno de esos Acreedores del Fideicomiso Laboral Aceptantes contra el fideicomiso laboral, según los términos y condiciones establecidos en la Oferta Acreedores del Fideicomiso Laboral. Se aclara que no estarán comprendidos dentro de la referida prioridad en el cobro aquellos Acreedores del Fideicomiso Laboral Aceptantes que hubieran al mismo tiempo ejercido la Opción Acreedores Aceptantes (según se define en la Oferta Acreedores del Fideicomiso Laboral). Estos últimos cobrarán sus créditos junto con la Parte Variable de los Acreedores Aceptantes de la presente y a prorrata entre todos ellos, según se establece en la cláusula 3.2.4 siguiente.

3.2.4. Luego de abonadas a los Acreedores del Fideicomiso Laboral Aceptantes las cantidades mencionadas en la cláusula 3.2.3 anterior, los demás fondos remanentes que provengan del Crédito Contra BPS (si existieren) serán aplicados por el fiduciario del Fideicomiso Crédito Contra BPS Concursal a prorrata entre todos los beneficiarios de dicho fideicomiso. Son beneficiarios de dicho fideicomiso.

- (i) los Acreedores Aceptantes a prorrata del Monto del Crédito Concursal de cada uno, hasta un máximo equivalente al [60]% de dicho Monto del Crédito Concursal correspondiente a cada uno (ajustados de conformidad con lo establecido en la cláusula 2.3.2 (ii)(b) de la presente).
- (ii) los Acreedores del Fideicomiso Laboral Aceptantes que hubieran ejercido la Opción de los Acreedores del Fideicomiso Laboral; por hasta un máximo del 70% (setenta por ciento) del crédito de cada uno de los mismos.
- (iii) los Acreedores Concursales que hubieran firmado el Contrato de Opción Irrevocable Acreedores Concursales, y siempre que Casa de Galicia hubiera hecho ejercicio de dicha opción de compra en la forma establecida en dicho instrumento, por la Parte Variable correspondiente al precio por la compra del Crédito Concursal correspondiente.

Si quedara un saldo remanente, será destinado a cubrir gastos de funcionamiento del Fideicomiso Crédito Contra BPS Concursal y el saldo (si lo hubiere) será entregado a Casa de Galicia.

3.2.5. La obligación de pagar la Parte Variable del Monto Cancelación de la Oferta sólo se generará y será exigible en la medida en que efectivamente el resultado del juicio en cuestión sea favorable a Casa de Galicia y se cobren los fondos correspondientes bajo el Crédito Contra BPS por el Fideicomiso Crédito Contra BPS Concursal. Los Acreedores Aceptantes desde ya exoneran a Casa de



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

Galicía de cualquier responsabilidad que le pudiera corresponder por cualquier acto procesal o sustancial del que derive un resultado desfavorable en el juicio cuyo crédito Contra BPS se cede al Fideicomiso Crédito Contra BPS Concursal.

3.3. Opción Acreedores Concursales.

3.3.1. Con relación al Saldo Impago de la Opción que se menciona en 2.3.2(ii)(c), los Acreedores Aceptantes deberán optar al suscribir sus Aceptaciones Irrevocables por alguna de las siguientes opciones:

(i) "Opción 1": Optar por cobrar el Saldo Impago de la Opción conjuntamente con los fondos correspondientes a la Parte Variable (siempre que los hubiere) de conformidad con lo previsto en la cláusula 3 anterior. A tales efectos, se establece que el porcentaje máximo de cobro previsto en 3.2.4.(i) que correspondan a dichos Acreedores Aceptantes se considerará automáticamente incrementado hasta comprender además la cantidad adeudada a cada Acreedor Aceptante por el Saldo Impago de la Opción. Los Acreedores Aceptantes que ejerzan esta Opción 1 declaran conocer y aceptar que los fondos correspondientes a la Parte Variable pueden no existir o ser insuficientes, de conformidad con lo establecido en la cláusula 3.2. anterior.

(ii) "Opción 2": Optar por cobrar el Saldo Impago de la Opción en el Concurso Civil. A este respecto, los Acreedores Aceptantes declaran conocer y aceptar que (a) el único crédito que tendrán para cobrar bajo el Concurso Civil será el correspondiente al Saldo Impago de la Opción, por lo que el Crédito Concursal anterior continuará extinguido como consecuencia de la novación producida por la Aceptación Irrevocable a todos los efectos, y (b) de ejercer esta Opción 2 únicamente podrán percibir por la Parte Variable las sumas que correspondan (si las hubiere) de conformidad con lo establecido en la cláusula 3.2. anterior, y ninguna suma adicional.

3.3.2. Los Acreedores Aceptantes deberán indicar en sus respectivas Aceptaciones Irrevocables si ejercen la Opción 1 o la Opción 2. En caso de no indicar ninguna, se entenderá por defecto que ejercen la Opción 1.

4. Plazo de la Oferta.

4.1. La presente Oferta estará vigente hasta las 16:00 pm (hora de la ciudad de Montevideo) del día 14 de septiembre de 2012 ("Vencimiento del Plazo de la Oferta").

4.2. Este plazo podrá ser prorrogado por Casa de Galicia por un único período adicional de [60 días], pudiendo el ejercicio de tal derecho de prórroga ser comunicado a los Acreedores por cualquiera de los mecanismos mencionados en la forma establecida en la cláusula 7 de la presente. A los efectos de la presente se entenderá que la referencia al Vencimiento del Plazo de la Oferta o su prórroga en caso de ser ejercida por Casa de Galicia de conformidad con el presente numeral 4.2.

5. Instrumentación

En caso que usted estuviera dispuesto a aceptar la Oferta, le solicitamos tenga a bien suscribir la aceptación irrevocable conforme al texto que se adjunta como Anexo 2 de esta carta (la "Aceptación de Oferta") y entregar la a Casa de Galicia.

La Aceptación de Oferta deberá estar firmada debidamente por usted (o por sus representantes estatutarios o convencionales, si fuere el caso), no podrá ser modificada, ni contener salvedades, reservas o condicionamientos, no deberá indicar que se trata de un Anexo y deberán estar debidamente completados todos los datos que se encuentran en blanco.

En caso que no recibamos en el domicilio constituido por Casa de Galicia a estos efectos sito en Av. 18 de Julio 1471B 3º Piso, la Aceptación de Oferta debidamente firmada y completada por usted en la forma antes indicada en forma previa al Vencimiento del Plazo de la Oferta, junto con la documentación que acredita su personería y representación (si fuera el caso), consideraremos que usted no está interesado en la Oferta.

6. Acreedores que no acepten la presente Oferta.

Handwritten signatures at the bottom of the page.



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

Los créditos de aquellos Acreedores que no acepten la presente Oferta (o que lo hagan en forma extemporánea o incompleta o en contradicción con lo establecido) serán cancelados por Casa de Galicia en los términos del Acuerdo. Por lo tanto, la aceptación parcial de Acreedores de la Oferta, en nada perjudicará a los Acreedores disidentes, los que continuarán cobrando sus Créditos Concursales conforme a lo acordado oportunamente con Casa de Galicia y homologado por el Juez competente.

Del mismo modo y conforme se previó en la cláusula Tercero del Acuerdo, la aceptación parcial de Acreedores de la Oferta, tampoco beneficiará directamente a los Acreedores disidentes, quienes continuarán cobrando la mismas sumas que hubiesen cobrado de no haberse verificado la presente Oferta.

A tales efectos, el monto total de créditos de FONASA a ser destinado a cancelar los Créditos Concursales bajo el Concurso Civil se reducirá en la proporción correspondiente al Crédito correspondiente a los Acreedores Concursales que aceptaron la presente Oferta, para que los porcentajes que corresponden a los Acreedores Concursales disidentes no sufran alteración alguna por el ejercicio del derecho a aceptar esta Oferta por parte de otros Acreedores Concursales.

Se entenderá que, para el caso en que uno o más Acreedores Concursales hubieran suscripto el Contrato de Opción Irrevocable Acreedores Concursales y a la vez aceptaran la presente Oferta, prevalecerá a todos los efectos su voluntad de aceptar el Contrato de Opción Irrevocable Acreedores Concursales.

7. Domicilio. Notificaciones

Constituimos domicilio legal a todos los efectos de este documento en el que se indica al pie del presente y consideraremos como válidas y fehacientes las notificaciones o comunicaciones hechas por escrito a través de telegrama colacionado, carta certificada u otro medio auténtico en los domicilios por nosotros aquí constituidos, sin perjuicio de la posibilidad de efectuar comunicaciones mediante avisos en prensa (en cuyo caso deberán hacerse mediante la publicaciones en dos diarios en la capital por tres días consecutivos, indicando que existe documentación a su disposición).

8. Mora automática

Aceptamos que la mora operará en forma automática, produciéndose la misma de pleno derecho, sin necesidad de protesto, interpelación ni gestión alguna, por el solo vencimiento de los plazos o por la realización u omisión de cualquier acto o hecho que se traduzca en hacer o no hacer algo contrario a lo estipulado.

p. Mutualista Casa de Galicia

Firma:

Aclaración:

[Handwritten signature]

[Large handwritten scribbles and signatures]

[Handwritten signatures]



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

Anexo 2
ACEPTACIÓN IRREVOCABLE DE OFERTA

MONTEVIDEO, DE DE 2012

Sres.
Mutualista Casa de Galicia
Presente

De nuestra consideración:

Por la presente quien suscribe..... confirmamos a Ustedes la recepción y plena aceptación de su carta de fecha 27 de agosto de 2012 (que adjuntamos a la presente debidamente inicialdada) mediante la cual nos comunicaron la oferta de cancelación en efectivo de los Créditos Concuriales, sujeta al cumplimiento acumulativo de una serie de condiciones descriptas en el numeral 2 de dicha oferta (en adelante, la "Oferta").

Según surge del acuerdo concursal homologado oportunamente ante el Juzgado Letrado de Concursos de 2º Turno, a la fecha de corte..... éramos acreedores de Casa de Galicia por un total de \$U uruguayos que representan un % del total de Créditos Concuriales (el que a los efectos de la presente se denominará en adelante, el "Crédito Concursal"). Reconocemos que el Crédito Concursal puede haber sido objeto de cancelaciones parciales en cumplimiento del Concurso, por lo que aceptamos que antes de recibir cualquier pago bajo la Oferta que se acepta por este instrumento, se deduzcan a valor nominal todas las Sumas Deducibles (según se define en la Oferta). A tal efecto, los firmantes declaramos que el día de de 2012 las sumas deducibles ascienden a la cantidad de

Al día de hoy, somos el único titular del Crédito Concursal, el cual se encuentra libre de cualquier gravamen, embargo, interdicción o cualquier otro tipo de afectación. No existe ningún documento que restrinja la libre transmisión del Crédito Concursal.

Sírvanse instruir al fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia para que proceda a acreditar cualquier suma correspondiente a la Parte Fija del Monto Cancelación de la Oferta establecido en la Oferta en nuestra cuenta N° En.....

Por la Parte Variable del Monto Cancelación de la Oferta (si lo hubiere) los autorizamos a que procedan a instruir al fiduciario del Fideicomiso Crédito Contra BPS Concursal para que deposite en la misma cuenta región indicada los fondos que nos correspondan una vez cumplidos los requisitos establecidos en la Oferta, salvo que reciban una instrucción nuestra en contrario comunicada en forma fehaciente.

La presente aceptación de la Oferta tendrá el valor de una aceptación de los términos de la misma y de una aceptación de la modificación (novación) de nuestro Crédito Concursal, por lo que, una vez nos sea abonado el Monto Cancelación de la Oferta (en la forma establecida) no tendremos nada que reclamar contra Casa de Galicia ni ningún tercero, por ningún concepto derivado de nuestro Crédito Concursal.

Para el caso en que ocurra la situación contemplada en la cláusula 2.3.2(ii)(c) de la Oferta, comunicamos que ejercemos la siguiente Opción:

[Opción 1]

[Opción 2]

(tache lo que no corresponda y en caso de no indicarlo se entenderá ejercida la Opción 1)

Nos obligamos a no disponer, preñar y/o gravar o de cualquier otra forma comprometer o afectar el Crédito y a cumplir con las obligaciones aquí asumidas.

Handwritten signatures at the bottom of the page.



Eq N° 050131



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

Constituimos domicilio legal a todos los efectos de este documento en el que se indica al pie del presente y consideraremos como válidas y fehacientes las notificaciones o comunicaciones hechas por escrito a través de telegrama colacionado, carta certificada u otro medio auténtico en los domicilios por nosotros aquí constituidos.

Por

Aclaración:
Título:
Domicilio Constituido:

Por

Aclaración:
Título:
Domicilio Constituido:

[Large handwritten signature]
[Signature]
[Signature]
[Signature]

[Handwritten marks]



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

Anexo 3.

OPCIÓN IRREVOCABLE DE COMPRA DE CRÉDITOS

Mutualista Casa de Galicia (en adelante, "Casa de Galicia") y el Acreedor Concursal Aceptante de esta opción irrevocable de compra (en adelante el "Acreedor") que suscribe el presente documento, acuerdan en celebrar esta opción Irrevocable de compra, según los siguientes términos y condiciones:

1. Es intención de Mutualista Casa de Galicia realizar una emisión pública a través de un Fideicomiso Financiero de Oferta Pública con la finalidad, entre otras, de obtener fondos para cancelar deudas que integran el Concurso Civil de Casa de Galicia, según se describe en la Oferta a los Acreedores del Concurso Civil que se adjunta como Anexo I a la presente (la "Oferta Acreedores Concursales").

2. El Acreedor otorga en este acto a Casa de Galicia una opción irrevocable de compra (en adelante, la "Opción") por la totalidad de los créditos concursales de su propiedad, que surgen del expediente del Concurso Civil según el siguiente detalle (el "Crédito Concursal"):

Titular	
Valor Nominal en el expediente (\$)	
Saldo pendiente al [...] de [...] de 2012 (\$)	

3. Durante el plazo de 180 (ciento ochenta) días corridos a contar desde el al [...] de [...] de 2012, Casa de Galicia podrá ejercer la Opción en cualquier momento en la forma prevista en el punto 5 del presente documento.

4. El precio de adquisición a pagar por Casa de Galicia por la totalidad del Crédito Concursal correspondiente al Acreedor firmante de la presente, en caso de ejercicio de la Opción por Casa de Galicia, constará de una parte fija y una parte variable, según el siguiente detalle:

4.1 Parte Fija. La Parte Fija será del 40% (cuarenta por ciento) del monto adeudado bajo el Crédito Concursal correspondiente al día en que se ejerce la opción por parte de Casa de Galicia. El pago del precio será realizado al contado, por República AFISA con fondos provenientes de la colocación de títulos de deuda del fideicomiso financiero de oferta pública referido en el punto 1 del presente.

4.2. Parte Variable. La Parte Variable se regirá de acuerdo a los siguientes puntos:

4.2.1. A la Parte Fija indicada en 4.1, se le podrá sumar hasta un 60% del monto correspondiente al Crédito Concursal de cada Acreedor a la fecha de la emisión de los Títulos de Deuda por parte del Fideicomiso Financiero de Oferta Pública, que será abonada por el fiduciario del Fideicomiso Crédito Contra BPS Concursal con los fondos que provengan del Crédito Contra BPS descrito en la Oferta Acreedores Concursales, una vez percibidos los mismos en dicho Fideicomiso Crédito Contra BPS y luego de descontar los importes que correspondan a los honorarios profesionales de los abogados actuantes. En el contrato por el cual se constituya el Fideicomiso Crédito Contra BPS se instruirá al fiduciario del mismo para que actúe de conformidad con las estipulaciones que seguidamente se indican. A los efectos del presente se entenderá por Crédito Contra BPS el que se define como tal en la Oferta Acreedores Concursales.

4.2.2. Los Acreedores declaran conocer y aceptar que la suma total máxima que cada Acreedor podrá recibir por la cancelación de su Crédito Concursal (computando tanto la Parte Fija como la Parte Variable) es de hasta el 100% del monto total de su respectivo Crédito Concursal, pudiendo llegar a recibir una suma menor para el caso en que el resultado bajo el Crédito Contra BPS fuera negativo para Casa de Galicia, o cuando los montos obtenidos bajo el Crédito Contra BPS no resultaran suficientes para abonar el 60% correspondiente a la Parte Variable.

4.2.3 Los Acreedores declaran asimismo conocer y aceptar que las instrucciones al fiduciario del Fideicomiso Crédito Contra BPS Concursal incluirán que:

- a) en primer lugar y con prioridad sobre cualquier otro beneficiario de dicho fideicomiso, les deberá abonar a los Acreedores del Fideicomiso Laboral Aceptantes que no hubieran ejercido la Opción de los Acreedores del Fideicomiso Laboral un importe equivalente de hasta un 13% del crédito que corresponde a cada uno de esos Acreedores del Fideicomiso Laboral Aceptantes contra el fideicomiso laboral, según los términos y condiciones establecidos en la Oferta Acreedores del Fideicomiso Laboral (Anexo 2.A);



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

b) en segundo lugar, que luego de abonadas a los Acreedores del Fideicomiso Laboral Aceptantes las cantidades mencionadas en el literal anterior, los demás fondos remanentes que provengan del Crédito Contra BPS (si existieren) serán aplicados por el fiduciario del Fideicomiso Crédito Contra BPS Concursal a prorrata entre todos los beneficiarios de dicho fideicomiso. Son beneficiarios de dicho fideicomiso:

- (i) los Acreedores Aceptantes a prorrata del Monto del Crédito Concursal de cada uno, hasta un máximo equivalente al [60]% de dicho Monto del Crédito Concursal correspondiente a cada uno (ajustados de conformidad con lo establecido en la cláusula 2.3.2 (ii)(b) de la presente).
- (ii) los Acreedores del Fideicomiso Laboral Aceptantes que hubieran ejercido la Opción de los Acreedores del Fideicomiso Laboral, por hasta un máximo del 70% (setenta por ciento) del crédito de cada uno de los mismos.
- (iii) los Acreedores Concursales que hubieran firmado el Contrato de Opción Irrevocable Acreedores Concursales, y siempre que Casa de Galicia hubiera hecho ejercicio de dicha opción de compra en la forma establecida en dicho instrumento, por la Parte Variable correspondiente al precio por la compra del Crédito Concursal correspondiente.

Si quedara un saldo remanente, será destinado a cubrir gastos de funcionamiento del Fideicomiso Crédito Contra BPS Concursal y el saldo (si lo hubiere) será entregado a Casa de Galicia.

4.2.4. La obligación de pagar la Parte Variable sólo se generará y será exigible en la medida en que efectivamente el resultado del litigio en cuestión sea favorable a Casa de Galicia y se cobren los fondos correspondientes bajo el Crédito Contra BPS por el Fideicomiso Crédito Contra BPS. Los Acreedores desde ya exoneran a Casa de Galicia de cualquier responsabilidad que le pudiera corresponder por cualquier acto procesal o sustancial del que derive un resultado desfavorable en el juicio cuyo Crédito Contra BPS se cede al Fideicomiso Crédito Contra BPS. El pago del precio será realizado al contado, por el Administrador del Fideicomiso de Crédito Contra BPS. Se deja constancia que los honorarios correspondientes a los profesionales actuantes en el cobro del Crédito Contra BPS serán satisfechos contra los importes percibidos bajo el Crédito Contra BPS, por lo que los Acreedores firmantes de la presente Opción no deberán abonar ningún importe adicional por dicho concepto.

5. En caso de ejercer la presente Opción, Casa de Galicia deberá enviar una notificación al Acreedor Concursal Aceptante al domicilio constituido al pie de la presente con anterioridad al vencimiento del plazo establecido en la cláusula 3.

6. El Acreedor se obliga a no enajenar a terceros los Créditos Concursales a terceros durante el período fijado en la cláusula 3, o su eventual prórroga (si así fuera acordado por las partes).

7. Vencido el plazo de la cláusula 3 sin que Casa de Galicia ejerza la Opción en la forma prevista, la presente Opción quedará resuelta de pleno derecho, sin responsabilidad de ningún tipo para Casa de Galicia o el Acreedor.

8. República AFISA y el fiduciario del Fideicomiso del Crédito Contra BPS, suscriben la presente Opción en señal de aceptación de las instrucciones otorgadas.

9. El Acreedor declara elegir la presente oferta respecto de la Oferta a los Acreedores del Concurso Civil (Anexo I).

10. El Acreedor constituye domicilio legal a todos los efectos de este documento en el que se indica al pie del presente, considerándose como válidas y fehacientes las notificaciones o comunicaciones hechas por escrito a través de telegrama colacionado, carta certificada u otro medio auténtico en el domicilio constituido.

11. En señal de conformidad se firman cuatro ejemplares de un mismo tenor en Montevideo en la fecha indicada a continuación.



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

Por Acreedor Aceptante

Firma: _____

Aclaración:

Domicilio:

Fecha:

Por Casa de Galicia.

Firma: _____

Aclaración:

Fecha:

Mano Barbana

Mano Paulo

[Signature]

[Signature]

[Signature]

[Signature]

[Signature]



Eq N° 050135



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

ANEXO 1.B: DETALLE DE LOS ACREEDORES ACEPTANTES

[A SER COMPLETADO Y ENVIADO POR CASA DE GALICIA]



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

**ANEXO 2.A.
OFERTA ACREEDORES DEL FIDEICOMISO GALICIA Y SUS ANEXOS**

Montevideo, 27 de agosto de 2012

Sres.
Acreedores del Fideicomiso Galicia
Mutualista Casa de Galicia
Presente

Ref.: Oferta de cesión de créditos contra Casa de Galicia**1. Antecedentes**

1.1. Con fecha 3 de febrero de 2004, se publicó el Decreto N° 19/004 en virtud del cual se habilitaba a las Instituciones de Asistencia Médica Colectiva (IMAC) a acceder a los recursos dispuestos por el artículo 7 del Decreto N° 545/003 con la finalidad de cancelar los créditos laborales vencidos al 31 de diciembre de 2003. Para acogerse a este régimen Casa de Galicia, con fecha 19 de febrero de 2004, constituyó un fideicomiso de administración mediante el cual se efectúa el pago de lo adeudado ("**Fideicomiso Galicia**"). Con fecha 1 de marzo de 2004 se suscribió una Adenda al contrato de Fideicomiso Galicia.

1.2. La presente oferta se dirige a aquellos acreedores por créditos laborales que actualmente se encuentran incluidos en el Fideicomiso Galicia, y por tanto, están cobrando en forma mensual el crédito que Casa de Galicia les adeuda a través del mecanismo previsto en la reglamentación antes mencionada y en el Fideicomiso Galicia, y que se encuentran listados en el **Anexo I** a la presente ("**Acreedor**" y/o "**Acreedores**"), indicándose para cada Acreedor el monto y el concepto de los créditos que al día de hoy éstos tienen contra Casa de Galicia y que se detallan en el referido Anexo I (en adelante, el "**Crédito**" y/o los "**Créditos**").

1.3. Con fecha 22 de diciembre de 2008, se publicó la Ley N° 18.439 que creó el Fondo de Garantía para la Reestructuración de Pasivos de las Instituciones de Asistencia médica Colectiva ("**Fondo de Garantía IAMC**") como un patrimonio de afectación independiente destinado a financiar a las IAMC que se encuentren en grave dificultad económica. El Decreto N° 792/008, de fecha 27 de enero de 2009, reglamentó la Ley N° 18.439 y establece los requisitos que deberán reunir las IAMC para poder acogerse al Fondo de Garantía IAMC. Casa de Galicia se encuentra en condiciones de acogerse al Fondo de Garantía IAMC para lo cual ha elaborado un plan de reestructuración de pasivos el cual ha sido aprobado por el Poder Ejecutivo con fecha 22 de junio de 2011, conforme a lo previsto en la Ley N° 18.439 y en el Decreto 792/008.

1.4. Como parte de dicho plan de reestructuración de pasivos, Casa de Galicia se propone constituir un Fideicomiso Financiero de Oferta Pública con la garantía del Fondo de Garantía IAMC, fideicomiso que emitirá títulos de deuda de oferta pública (Títulos de Deuda), en los términos y condiciones que se establecerán oportunamente (el "**Fideicomiso Financiero Casa de Galicia**"). Con el producido de la colocación de los Títulos de Deuda Casa de Galicia se propone, entre otras cosas, cancelar los Créditos, adquirir otros créditos adeudados a acreedores concursales, así como realizar inversiones de infraestructura para hacer viable la modernización de la infraestructura de la institución y de su capacidad de crecimiento en la prestación de servicios a terceros. De conformidad con lo establecido en la Resolución del Poder Ejecutivo de fecha 22 de junio de 2011, Casa de Galicia deberá instruir al fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia para que retenga de los fondos provenientes de la emisión de los Títulos de Deuda la cantidad de 77.628.248 Unidades Indexadas para destinarlas a abonar a los acreedores del Concurso Civil y a los acreedores del Fideicomiso Galicia.

1.5. Con fecha [...] Casa de Galicia y la Asociación Gremial de Médicos y Practicantes de Casa de Galicia celebraron un Acuerdo por el cual, entre otros pactos, se establecieron determinados mecanismos de pago y cesión de los Créditos, sujeto al consentimiento de cada uno de los Acreedores (el "**Acuerdo con el Sindicato**"). Se adjunta como **Anexo II** a al presente copia del Acuerdo con el Sindicato firmado.

1.7. Casa de Galicia se encuentra actualmente tramitando una acción de nulidad ante el Tribunal de lo Contencioso Administrativo referente a Contribuciones Especiales por Servicios Bonificados y que se tramita en el Expediente N° 707/2010. Para el caso en que dicha acción de nulidad tuviera un resultado favorable para Casa de Galicia, entonces Casa de Galicia tendría un crédito a su favor contra el Banco de Previsión Social (el "**Crédito Contra BPS**"). Casa de Galicia se propone ceder el Crédito Contra BPS a un fideicomiso de administración a ser creado al amparo de la Ley 17.703 (Ley de Fideicomiso) por Casa de Galicia a tal efecto y que tendrá por fiduciario a Daniel Oscar Gestido (el "**Fideicomiso Crédito Contra BPS**"). Dentro de las instrucciones a ser impartidas por Casa de Galicia al fiduciario se encontrarán las mencionadas en el cuerpo de la presente.

1.8. A los efectos de la presente se entenderá por: (a) "**Fecha de Corte**": el día 31 de agosto de 2012, (b) "**Monto Actual del Crédito**" el 100% del importe adeudado por el Fideicomiso Galicia a cada Acreedor



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

Aceptante bajo su respectivo Crédito a la Fecha de Corte (esto es, sin considerar cualquier pago que Casa de Galicia hubiera realizado al Acreedor Aceptante con posterioridad a la Fecha de Corte), según el detalle que se indica en el Anexo I al presente, (c) "Suma Actual de Créditos" significa la suma de la totalidad de los importes adeudados bajo los Créditos a cada Acreedor y que resulta de sumar el Monto Actual del Crédito correspondiente a todos los Acreedores del Fideicomiso Galicia y (d) "Monto Final del Crédito": es el resultado de deducir al Monto del Crédito correspondiente a todos y cada uno de los Acreedores Aceptantes cualquier cantidad que los Acreedores Aceptantes hubieran recibido del Fideicomiso Galicia o de Casa de Galicia bajo sus Créditos entre la Fecha de Corte y la fecha en que se efectivice el pago de la Parte Fija del Precio de la Cesión, a la que se adicionarán los importes que corresponda por concepto de actualización entre la Fecha de Corte y el efectivo pago (si los hubiere).

2. Oferta de cesión de los Créditos por los Acreedores

2.1. La Oferta de cesión de los Créditos. Por la presente, Casa de Galicia ofrece a cada uno de los Acreedores la compra de la totalidad del Crédito que a cada Acreedor corresponde, sujeto al cumplimiento de la Condición Suspensiva prevista en el numeral 2.2, abonándose en efectivo el Precio de la Cesión que se establece en el Numeral 3 siguiente.

Los Acreedores que acepten la presente oferta deberán suscribir una Aceptación de Oferta conforme al modelo que se adjunta como **Anexo III** y proceder según lo indicado en el Numeral 5 (Instrumentación) de la presente.

Por el hecho de suscribir y entregar su Aceptación de la Oferta se entenderá que los Acreedores que lo hicieron (los "Acreedores Aceptantes") han cedido la totalidad de su Crédito en la forma establecida en la presente, libre de obligaciones y gravámenes, a favor de Casa de Galicia, quien acepta y adquiere, y que en consecuencia Casa de Galicia queda investida como la única habilitada para percibir y ejercer el derecho al cobro de los montos adeudados por el Fideicomiso Galicia a los Acreedores Aceptantes, así como todos los derechos y facultades conexas o necesarias que le otorgan a Casa de Galicia el poder de hacer efectivo el cobro de los montos adeudados a los Acreedores Aceptantes por el Fideicomiso Galicia.

Asimismo, los Acreedores Aceptantes consienten en que Casa de Galicia notifique al deudor cedido (el Fideicomiso Galicia) la cesión, conforme a lo establecido en los artículos 1757 del Código Civil y 563 del Código de Comercio, para lo cual firmarán, simultáneamente con la Aceptación de la Oferta, la carta de notificación al Sra. Margara Raffaglio Gibert, fiduciaria del Fideicomiso Galicia, cuyo texto se adjunta como **Anexo IV**.

Se pacta la condición resolutoria expresa para el caso en que Casa de Galicia (actuando a través del Fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia) incumpliere su obligación de pagar la Parte Fija del Precio de la Cesión en la forma establecida en el presente. En caso de operar dicha condición resolutoria cada Acreedor Aceptante reasumirá en forma automática los derechos de crédito cedidos y Casa de Galicia quedará liberado de pagar cualquier importe por concepto de Precio de la Cesión.

2.2. Condición Suspensiva. La presente Oferta así como las Aceptaciones Irrevocables que sean entregadas por los Acreedores Aceptantes se encuentran condicionadas a que se cumplan en forma acumulativa las siguientes condiciones:

- (i) que antes del vencimiento del plazo de la oferta (según se define más adelante) Casa de Galicia reciba Aceptaciones de Oferta de parte de los Acreedores del Fideicomiso Galicia que resulten representativas de, por lo menos, un [60]% (sesenta por ciento) de la Suma Actual de Créditos; y
- (ii) que antes de los [180] días siguientes al Vencimiento de la Oferta, Casa de Galicia obtenga financiamiento mediante la emisión de la primera Serie de Títulos de Deuda por parte del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia a que refiere el numeral 1.3. de la presente Oferta por una cantidad (correspondiente a los Títulos de Deuda suscriptos e integrados) de al menos 120.000.000 (Ciento veinte millones de Unidades Indexadas).

Las Condiciones Suspensivas establecidas precedentemente se entienden pactadas en favor de Casa de Galicia, por lo cual ésta podrá renunciar a una o ambas, en cuyo caso se entenderá que adquiere los Créditos de los Acreedores Aceptantes aún cuando no se hubiere alguna o ambas Condiciones Suspensivas. Dicha renuncia podrá ser realizada con anterioridad a que transcurra el plazo previsto para el cumplimiento de las Condiciones Suspensivas. A los efectos de llevar a cabo cualquier renuncia a las Condiciones Suspensivas, Casa de Galicia podrá dirigir a los Acreedores Aceptantes una comunicación en tal sentido por cualquier medio fehaciente. Se consideran fehacientes los siguientes medios de comunicación dirigidos al domicilio que constituya cada Acreedor Aceptante en su Aceptación Irrevocable: telegrama colacionado con acuse de recibo, acta notarial, servicio de mensajería y/o correo con constancia de recibido. Casa de Galicia podrá asimismo practicar dicha comunicación mediante la publicación de un aviso claramente visible en el Diario Oficial y en otro diario de circulación nacional.



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

Para el caso en que no se cumplieran la totalidad de las Condiciones Suspensivas en los plazos establecidos (y siempre que Casa de Galicia no renunciara a las condiciones no cumplidas en la forma mencionada) la presente oferta no entrará en vigor y las Aceptaciones Irrevocables que se pudieran haber recibido se tendrán por no presentadas, manteniéndose inmodificada la situación vigente al día de hoy. En consecuencia, si dichas Condiciones Suspensivas no se cumplieran o Casa de Galicia no renunciara a las mismas (cualquiera de ambas cosas, en los plazos establecidos), los Créditos correspondientes a los Acreedores Aceptantes no se entenderán cedidos a favor de Casa de Galicia, manteniéndose los mismos vigentes e inmodificados.

3. Precio de la Cesión y forma de pago.

En caso que se cumplan las Condiciones Suspensivas referidas en 2.2. (o que Casa de Galicia renuncie a las mismas en caso de su no verificación), Casa de Galicia abonará a los Acreedores Aceptantes un precio en efectivo en pesos uruguayos que variará según cada Acreedor y que se compone de una parte fija y una parte variable (el "Precio de la Cesión"):

3.1. Parte Fija. El fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia abonará a los Acreedores Aceptantes por concepto de parte fija del Precio de la Cesión un importe equivalente al 60% (sesenta por ciento) del Monto Final del Crédito correspondiente a cada Acreedor Aceptante. A efectos ilustrativos se incluye en el Anexo I una indicación del monto que sería abonado por tal concepto si la emisión fuera colocada en el día de hoy.

A los efectos del pago, dentro de los siete días hábiles de emitidos los Títulos de Deuda, Casa de Galicia enviará al fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia una liquidación conteniendo: (a) el importe a ser abonado a cada Acreedor Aceptante como Parte Fija del Precio de la Cesión, y (b) indicando para cada Acreedor Aceptante el Monto Actual del Crédito correspondiente al mismo (debiendo obtener previamente un informe del fiduciario del Fideicomiso Galicia), los plazos para el pago y la cantidad correspondiente al 60% de dicho importe, y (c) el número de cuenta en el cual deberá realizarse el pago por el fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia, conforme a lo establecido en el punto 3.4. de la presente.

El pago de la referida Parte Fija del Precio de la Cesión se hará efectivo por el fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia con los fondos provenientes de la emisión de los Títulos de Deuda y en el plazo que le indique Casa de Galicia (el que no podrá superar los 5 días hábiles de recibida la información mencionada en el párrafo anterior).

3.2. Parte Variable. A la Parte Fija indicada en 3.1, se le podrá sumar hasta un 13 % (trece por ciento) del Monto Final del Crédito de cada Acreedor Aceptante que será abonada por el fiduciario del Fideicomiso Crédito Contra BPS con los fondos que provengan del Crédito Contra BPS. En el contrato por el cual se constituya el Fideicomiso Crédito Contra BPS se instruirá al fiduciario del mismo para que actúe de conformidad con las estipulaciones que seguidamente se indican.

El pago de esta Parte Variable sólo será exigible si se dieran las supuestas que se desarrollan a continuación y de los cuales depende no sólo el efectivo pago de suma alguna por concepto de Parte Variable, sino también la entidad de dicho pago a cada Acreedor Aceptante, por lo que los Acreedores Aceptantes declaran conocer y aceptar el carácter eventual de esta Parte Variable del Precio de la Cesión:

- (i) Si la cantidad efectivamente percibida por el Fideicomiso Crédito Contra BPS bajo el Crédito Contra BPS (menos honorarios profesionales correspondientes fijados contractualmente en el 20% del crédito más IVA,) (la "Cantidad Efectiva Crédito Contra BPS "), superara la cantidad equivalente al 13% (trece por ciento) de la suma total de los saldos adeudados como Monto Final del Crédito correspondiente a cada Acreedor Aceptante, entonces, con el líquido que se cobre y que ingrese al Fideicomiso Crédito Contra BPS se pagará a los Acreedores Aceptantes a prorrata del Monto Final del Crédito correspondiente a cada uno, hasta el máximo establecido (13% del Monto Final del Crédito de cada Acreedor Aceptante). El remanente será destinado a cubrir gastos de funcionamiento del Fideicomiso Crédito Contra BPS y el saldo será abonado a Casa de Galicia.
- (ii) Si la Cantidad Efectiva Crédito Contra BPS se ubicara entre el 10% y 13%; entonces se instruirá al fiduciario del Fideicomiso Crédito Contra BPS para que pague dicha suma a los Acreedores Aceptantes a prorrata del Monto Final del Crédito Correspondiente a cada uno. La diferencia hasta alcanzar el 13% generará un crédito a favor de los Acreedores Aceptantes según se establece en el numeral v) de la presente cláusula 3.2.



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

(iii)

Si la Cantidad Efectiva Crédito Contra BPS no superara el 10%; entonces se instruirá al fiduciario del Fideicomiso Crédito Contra BPS para que pague dicha suma a los Acreedores Aceptantes a prorrata del Monto Final del Crédito Correspondiente a cada uno. La diferencia hasta alcanzar el 10% la pagará Casa de Galicia a cada Acreedor Aceptante en un plazo de 90 días contados a partir del momento que se perciba por el Fideicomiso Crédito Contra BPS el monto correspondiente al Crédito Contra BPS. El 3% restante quedará sujeto a las condiciones establecidas en el numeral V) de la presente cláusula.

(iv)

Si finalmente no existiera sentencia favorable, entonces el 13% generará un crédito a favor de los trabajadores según se establece en el numeral V) de la presente cláusula.

(v)

Los créditos mencionados al final de los numerales (ii), (iii) y (iv) de la presente cláusula serán beneficiarios adicionales de un segundo fideicomiso que tendrá como activo fideicomitado un Crédito Contra BPS contra el BPS derivado de la acción de cobro de pesos ante el Juzgado Letrado de Primera Instancia en lo Contencioso Administrativo de 1° Turno referente a una demanda por devolución de tributos contra el Banco de Previsión Social y que se tramita en el Expediente 0002-121112/2011, y se cobrarán de su producido de acuerdo a las normas fijadas para ese segundo fideicomiso, junto con los demás beneficiarios, a saber: acreedores concursales (por la Parte Variable), acreedores que hayan firmado la Opción Irrevocable de Compra de los Créditos Concuriales y los Acreedores Aceptantes de la presente que ejerzan la Opción Acreedores Aceptantes que se establece en la cláusula 3.3. de la presente (el "Fideicomiso Crédito Contra BPS Concursal"). En el contrato por el que se constituya el Fideicomiso Crédito Contra BPS Concursal se establecerá que los Acreedores Aceptantes que se encuentren en las situaciones mencionadas en los numerales (ii), (iii) y (iv) tendrán prioridad total de cobro frente a los demás beneficiarios del referido fideicomiso.

(vi)

Se aclara a todos los efectos que los importes correspondientes a la Parte Variable serán los que se determinen al momento de la emisión de los Títulos de Deuda por el Fideicomiso Financiero Casa de Galicia en función del Monto Final del Crédito correspondiente a cada Acreedor Aceptante, los que serán actualizados de acuerdo a la variación del valor de la Unidad Indexada entre la fecha de pago de la Parte Fija del Precio de la Cesión y el último día del mes anterior a la fecha de pago de la Parte Variable del Precio de la Cesión.

La obligación de pagar la Parte Variable sólo se generará y será exigible en la medida en que efectivamente ocurra lo siguiente: (a) el resultado sea favorable a Casa de Galicia y se cobren los fondos correspondientes bajo el Crédito Contra BPS por el Fideicomiso Crédito Contra BPS, o bien (b) se cobren los montos correspondientes bajo el Fideicomiso Crédito Contra BPS Concursal, de conformidad con lo establecido en el numeral (v) de la presente. En consecuencia, los Acreedores Aceptantes declaran conocer y aceptar que sólo percibirán como Precio de la Cesión lo que les corresponde por la Parte Fija y lo que les haya correspondido por la Parte Variable (si hubieran fondos) de conformidad con los numerales anteriores, sin derecho a cobrar ningún importe adicional a los referidos, siendo eventualmente posible que perciban únicamente la Parte Fija del Precio de la Cesión.

A los efectos del pago, dentro de las siete días hábiles de recibidos por el Fideicomiso Crédito Contra BPS los importes correspondientes, Casa de Galicia enviará al fiduciario del referido fideicomiso una liquidación conteniendo: (a) el importe a ser abonado a cada Acreedor Aceptante como Parte Variable del Precio de la Cesión (debidamente reajustado por IPC), y (b) el número de cuenta en el cual deberá realizarse el pago por el fiduciario del Fideicomiso Crédito Contra BPS, conforme a lo establecido en el punto 3.4. de la presente. Los Acreedores Aceptantes desde ya exoneran a Casa de Galicia de cualquier responsabilidad que le pudiera corresponder por cualquier acto procesal o sustancial del que derive un resultado desfavorable en el juicio cuyo Crédito Contra BPS se cederá al Fideicomiso Crédito Contra BPS, salvo dolo o culpa grave de su parte. Asimismo, exoneran de responsabilidad por cualquier acto procesal o sustancial del que derive un resultado desfavorable en el juicio cuyo Crédito Contra BPS se cederá al Fideicomiso Crédito Contra BPS Concursal, salvo dolo o culpa grave de su parte.

3.3. Opción de los Acreedores Aceptantes. De conformidad con lo establecido en el Acuerdo con el Sindicato, los "Acreedores Aceptantes tendrán la opción de aceptar una modificación de la Parte Fija y la Parte Variable diferente de la anterior (en adelante, la "Opción Acreedores Aceptantes"). De ejercer la Opción Acreedores Aceptantes, los Acreedores estarán consintiendo lo siguiente:

- (i) La Parte Fija a cobrar de conformidad con lo establecido en el numeral 3.1. será del 40% (cuarenta por ciento) del Monto Final del Crédito correspondiente a cada Acreedor Aceptante que haya ejercido la Opción Acreedores Aceptantes. A efectos ilustrativos se incluye en el Anexo I una indicación del monto que sería abonado por tal concepto si la emisión fuera colocada en el día de hoy.



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

- (ii) La Parte Variable podrá consistir en un importe equivalente de hasta un 70% (setenta por ciento) adicional del Monto Final del Crédito correspondiente a cada Acreedor Aceptante que haya ejercido la Opción Acreedores Aceptantes. El pago de esta Parte Variable será realizado por el fiduciario del Fideicomiso Crédito Contra BPS Concursal, del mismo modo que los demás Acreedores Aceptantes de la presente de conformidad con lo establecido en el numeral (v) de la cláusula 3.2 de la presente, pero con la siguiente excepción: los Acreedores Aceptantes que ejerzan esta opción no gozarán por la Parte Variable del precio de la prioridad de cobro establecida en favor de los Acreedores Aceptantes que no hayan ejercido de la Opción Acreedores Aceptantes, sino que cobrarán en un pie de igualdad con todos los beneficiarios de dicho fideicomiso (acreedores concursales), a prorrata de sus Créditos.

3.4. Pago de la Parte Fija y Parte Variable

Cualquier pago correspondiente a la Parte Fija y/o Parte Variable del Precio de la Cesión será realizado en la cuenta bancaria en el Nuevo Banco Comercial en la que actualmente se vienen realizando los pagos bajo el Fideicomiso Galicia. A tales efectos, los Acreedores Aceptantes desde ya autorizan al fiduciario del Fideicomiso Galicia y a Casa de Galicia a suministrar el número de dicha cuenta bancaria correspondiente a cada Acreedor Aceptante al fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia y al fiduciario del Fideicomiso Crédito Contra BPS (así como al fiduciario del fideicomiso Crédito Contra BPS concursal, de corresponder conforme a lo establecido en 3.2.(v) y 3.3.(ii)).

Cualquier instrucción de los Acreedores Aceptantes dirigida modificar la identificación de la cuenta en la que desean recibir los pagos deberán dirigirse a Casa de Galicia y cumplir las siguientes formalidades (bajo apercibimiento de tenerse por no realizados): (a) deberán constar por escrito, (b) deberán estar firmadas por el Acreedor Aceptante de que se trate y (c) la firma deberá estar certificada notarialmente.

Para el caso en algún importe no pudiera ser abonado por quien corresponda por carecer de datos suficientes como para realizar dicho pago (por ejemplo, por carecer del número de cuenta correspondiente a alguno o algunos de los Acreedores Aceptantes), los montos correspondientes a tales Acreedores Aceptantes serán retenidos por el sujeto que deba hacer dichos pagos a efectos de ponerlos a disposición del Acreedor Aceptante que no hubiera recibido el pago a su requerimiento y contra la firma de un recibo de pago suficiente a juicio del fiduciario.

4. Plazo de la Oferta

4.1. La presente Oferta estará vigente hasta las 16:00 pm (hora de la ciudad de Montevideo) del día 17 de octubre de 2012, ("**Vencimiento del Plazo de la Oferta**").

4.2. Este plazo podrá ser prorrogado por Casa de Galicia por un único periodo adicional de [60 días], pudiendo el ejercicio de tal derecho de prórroga ser comunicado a los Acreedores por cualquiera de los mecanismos mencionados en la forma establecida en la cláusula 7 de la presente. A los efectos de la presente se entenderá que la referencia al Vencimiento del Plazo de la Oferta o su prórroga en caso de ser ejercida por Casa de Galicia de conformidad con el presente numeral 4.2.

5. Instrumentación

Aquellos Acreedores que estuviesen dispuestos a aceptar la presente Oferta, deberán suscribir la aceptación irrevocable conforme al texto que se adjunta como **Anexo III.(A)** (para el caso en que decidan NO ejercer la Opción Acreedores Aceptantes que se establece en el numeral 3.3. de la presente Oferta) o **Anexo III.(B)** (para el caso en que decidan ejercer la Opción Acreedores Aceptantes que se establece en el numeral 3.3. de la presente Oferta) de esta carta y suscribir la carta de notificación que se adjunta como **Anexo IV**, debiendo entregar las mismas a Casa de Galicia.

La Aceptación de Oferta deberá estar firmada debidamente por usted (o por sus representantes estatutarios o convencionales, si fuere el caso), no podrá ser modificada, ni contener salvedades, reservas o condicionamientos y deberán estar debidamente completados todos los datos que se encuentran en blanco.

En caso que no recibamos en el domicilio constituido por la Sociedad a estos efectos sito en Av. 18 de Julio 1471B 3º Piso, la Aceptación de Oferta debidamente firmada y completada por usted en la forma antes indicada en forma previa al Vencimiento de la Oferta, junto con la documentación que acredita su personería y representación (si fuera el caso), consideraremos que usted no está interesado en la Oferta.



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

6. Acreedores que no acepten la presente Oferta.

Los Créditos de aquellos Acreedores que no acepten la presente Oferta (o que lo hagan en forma extemporánea o incompleta) serán cancelados por el Fideicomiso Galicia sin modificaciones. Por lo tanto, la aceptación parcial de Acreedores de la Oferta, en nada perjudicará a los Acreedores disidentes, los que continuarán cobrando sus Créditos conforme a lo acordado oportunamente.

7. Domicilio. Notificaciones

Constituimos domicilio legal a todos los efectos de este documento en el que actualmente tienen constituido frente al Fideicomiso Galicia o en el que se indica en el Anexo III.(A) o Anexo III.(B) (según corresponda), a opción de Casa de Galicia (para el caso en que fueran distintos) y consideraremos como válidas y fehacientes las notificaciones o comunicaciones hechas por escrito a través de telegrama colacionado, carta certificada u otro medio auténtico en los domicilios por nosotros aquí constituidos, sin perjuicio de la posibilidad de efectuar comunicaciones mediante avisos en prensa (en cuyo caso deberán hacerse mediante la publicaciones en dos diarios en la capital por tres días consecutivos, indicando que existe documentación a su disposición).

p. Mutualista Casa de Galicia

Firma:

Aclaración:

[Handwritten signatures and scribbles]

[Signature]

[Signature]

[Signature]

[Signature]

[Signature]

[Signature]

[Signature]

[Signature]

[Handwritten signatures]

6



Eq N° 050143



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

Anexo II

COPIA DEL ACUERDO CON EL SINDICATO

Alonso

[Large signature]

A. Sánchez

[Signatures]



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

ACUERDO. En Montevideo, el 20 de setiembre de 2012 se ratifica y documenta el convenio alcanzado en el mes de abril de 2012; entre: POR UNA PARTE: la **ASOCIACIÓN GREMIAL DE MÉDICOS Y PRACTICANTES DE CASA DE GALICIA**, representada por la Dra. Isabel Rodríguez, titular de la cédula de identidad 1.310.793-2 y el Dr. Gustavo Costabel, titular de la cédula de identidad 3.870.234-9, Presidente y Vicepresidente respectivamente, y asistida por el Dr. Alejandro Castello, constituyendo domicilio en 18 de Julio 2030 apto. 403; y POR OTRA PARTE: **CASA DE GALICIA**, representada en este acto por los Sres. Integrantes de la Junta Directiva: Sr. Manuel Ramos, titular de la cédula de identidad 1.215.629-9, Esc. Alicia Barbani de Sienra, titular de la cédula de identidad N° 1.335.778-7 y Sr. Cándido Lois, titular de la cédula de identidad 1.518.835-2, en sus respectivas calidades de Presidente, Secretaria y Tesorero, y asistida por el Dr. Alvaro Rodríguez Azcúe, constituyendo domicilio en la Av. 18 de Julio 1471 B, quienes convienen en celebrar el presente Acuerdo:

PRIMERO: (Antecedentes). I) En 19 de febrero de 2004 Casa de Galicia celebró un Contrato de Fideicomiso al amparo de los Decretos N° 545/003, 19/004 y demás normas concordantes y modificativas, destinado a cancelar las deudas laborales devengadas hasta el 31 de diciembre de 2003 (en adelante "Fideicomiso 2004") según surge del ANEXO adjunto que se considera parte integrante de este acuerdo. II) A la firma del presente Acuerdo, el Fideicomiso 2004 aún no ha cancelado la totalidad de las deudas comprendidas en el mismo. III) Casa de Galicia ha gestionado el acceso al Fondo de Garantía IAMC previsto en la Ley N° 18.439, lo que le permitiría obtener financiamiento para cancelar parcialmente sus pasivos, incluyendo los incorporados en el Fideicomiso 2004. IV) Es voluntad de las partes, acordar un mecanismo de repago acelerado de las deudas comprendidas en el Fideicomiso 2004. V) El presente acuerdo establece las bases y condiciones para el repago acelerado de los saldos, en caso de que Casa de Galicia pueda obtener los fondos garantizados por el Fondo de Garantía previsto en la Ley N° 18.439 y destinados a este fin, de acuerdo con Resolución del Poder Ejecutivo.-

SEGUNDO: (Mecanismo de re-pago). Las partes, haciéndose recíprocas concesiones, acuerdan el siguiente esquema de cancelación de los adeudos del Fideicomiso 2004: Si Casa de Galicia realiza una emisión pública de deuda garantizada por el Fondo de Garantía previsto en la Ley N° 18.439 (en adelante Fideicomiso Financiero Casa de Galicia) y obtiene en la misma los recursos suficientes, pagará entre un 60% y un 73% de los créditos y sus ilíquidos a los médicos y practicantes beneficiarios del Fideicomiso



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

2004 que, antes de la fecha que de común acuerdo se determine, hayan aceptado este esquema de pago, a cambio de su cesión a favor de Casa de Galicia. Dicho acuerdo está sujeto a las siguientes condiciones presentadas y aprobadas en Asamblea de la Asociación de Médicos y Practicantes de Casa de Galicia realizada el 1º de diciembre 2011, consistentes en el pago de la parte fija del precio de la cesión por el fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia, y la creación de dos Contratos de Fideicomiso (en adelante "Fideicomiso Crédito Contra BPS Laboral" y "Fideicomiso Crédito Contra BPS Concursal") cuyos activos fideicomitados serán los derechos contra el Banco de Previsión Social mencionados en B)I y en B)V respectivamente. -

- A) Con los Fondos obtenidos por la emisión pública de deuda antes referida, se abonará un monto equivalente al 60 % de la deuda vigente en el Fideicomiso 2004 al momento en que se liberen los fondos de la emisión de deuda del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia, a crearse al amparo de la Ley N° 18.439. Se estima que dichos fondos se obtendrán aproximadamente entre los meses de setiembre y diciembre del 2012. En ese momento se procederá a la cesión a favor de Casa de Galicia del 100% del monto de los créditos que ingresen en este régimen. -
- B) Al monto referido en el párrafo anterior, en las condiciones que se establecen, se le sumará hasta un 13 % de los saldos adeudados en el Fideicomiso 2004 a la fecha de la emisión pública del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia. Los créditos correspondientes al 13% de los saldos del Fideicomiso 2004 se actualizarán a partir del momento del pago de la parte fija del precio, de acuerdo con la evolución de la Unidad Indexada. Este porcentaje se costeará como se indica a continuación, según sea el caso que se verifique:

- I) Si el Crédito Neto Contra BPS (crédito contra el Banco de Previsión Social, menos honorarios profesionales correspondientes, fijados contractualmente en el 20% del crédito más IVA), que pudiera eventualmente resultar de obtenerse sentencia favorable en la acción de nulidad referente a Contribuciones Especiales por Servicios Bonificados que se tramita en el expediente N° 707/2010 del Tribunal de lo Contencioso Administrativo superara el referido 13%, entonces, con el líquido que se cobre, se pagará a los trabajadores que se adhieran al mecanismo establecido en el presente acuerdo, a prorrata de sus créditos laborales a la fecha de la cesión, hasta el máximo establecido (13%). El remanente será destinado a cubrir gastos de funcionamiento del



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

Fideicomiso Crédito Contra BPS Laboral y el saldo será para Casa de Galicia. -

- II) Si el referido Crédito Neto contra BPS se ubicara entre el 10% y 13%; entonces se pagará a los trabajadores que se adhieran al mecanismo establecido en el presente acuerdo, a prorrata de sus créditos laborales a la fecha de la cesión. La diferencia hasta alcanzar el 13% generará un crédito a favor de los trabajadores según se establece en el numeral V). -
- III) Si el referido Crédito Neto Contra BPS no superara el 10%; entonces se pagará a los trabajadores que se adhieran al mecanismo establecido en el presente acuerdo, a prorrata de sus créditos laborales a la fecha de la cesión. La diferencia hasta alcanzar el 10% lo pagará Casa de Galicia en un plazo de 90 días contados a partir del momento que se conozca el monto del crédito. El 3% restante quedará sujeto a las condiciones establecidas en el numeral V) de la presente cláusula. -
- IV) Si finalmente no existiera sentencia favorable que dicra lugar al antes referido crédito neto, entonces el 13% generará un crédito a favor de los trabajadores según se establece en el numeral V) de la presente cláusula.-
- V) Los créditos mencionados al final de los numerales II, III y IV de la presente cláusula serán beneficiarios de un segundo fideicomiso (Fideicomiso Crédito Contra BPS Concursal) que tendrá como activo fideicomitado el Crédito Contra BPS que resultare de la demanda por devolución de tributos, infracciones de mora, intereses y otros, promovida por Casa de Galicia ante el Juzgado Letrado de Primera Instancia en lo Contencioso Administrativo de 1er Turno, identificado con el número de expediente 0002-121112/2011.-
- VI) Si finalmente no existiera sentencia favorable que generara los créditos mencionados en los numerales I) y V), los saldos que se hubieran cancelado con dichos créditos (de haberse obtenido) quedarán automáticamente cancelados y no deberán ser abonados por Casa de Galicia.-
- VII) Los saldos de créditos que se adeudaren a los beneficiarios del Fideicomiso 2004 que opten por la alternativa establecida en la cláusula 2, literales A y B, tendrán preferencia respecto de cualquier otro que se incluyera en el Fideicomiso Crédito Contra BPS Concursal.-



- VIII) Mientras no se haya pagado la parte fija del precio, se continuará aplicando a los saldos los coeficientes de ajuste que corresponda.-
- C) En cualquiera de los casos contemplados en los numerales anteriores, en caso que el BPS otorgara a Casa de Galicia un crédito como resultado de la acción antes referida, ésta se obliga a compensar (en caso que le fuere requerido) el referido crédito con sus obligaciones corrientes con el BPS, y a entregar al Fideicomiso Crédito Contra BPS Laboral los montos que dejare de pagar, en el momento que los dejare de pagar. En caso que el BPS efectuare cualquier tipo de compensación del crédito con obligaciones de Casa de Galicia, ésta se obliga a aportar al Fideicomiso Crédito Litigioso Laboral el monto compensado en un plazo de cinco días contados a partir de la notificación del fiduciario de que ha operado la compensación referida. Alternativamente, los médicos y practicantes podrán optar por cobrar el 40% de la deuda vigente en el Fideicomiso 2004 al momento en que se liberen los fondos de la emisión de deuda del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia. Se estima que dichos fondos se obtendrán aproximadamente entre los meses de setiembre y diciembre del 2012. En este caso tendrán derecho a cobrar hasta un 70% adicional de la deuda vigente en el Fideicomiso 2004. Dicha deuda será medida al momento en que se liberen los fondos de la emisión de deuda del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia. Este crédito se pagará de acuerdo a lo establecido en el numeral V) y VI) del literal B) de la presente cláusula.-
- D) Los médicos y practicantes que libremente opten por estos mecanismos de cancelación de sus créditos, deberán ceder a favor de Casa de Galicia los derechos que tengan contra el Fideicomiso 2004 que hayan entrado en este mecanismo de cancelación de créditos.-
- E) El Cr. Oscar Gestido será designado fiduciario del Fideicomiso Crédito Contra BPS Laboral y del Fideicomiso Crédito Contra BPS Concursal.-

TERCERO: (Condición resolutoria). La vigencia del presente acuerdo queda sujeta a las siguientes condiciones: a) que Casa Galicia acceda al Fondo de Garantía IAMC, realice la emisión de deuda y obtenga los recursos suficientes para solventar el presente acuerdo, en el plazo que las partes acuerden; b) que adhieran al mecanismo de repago acelerado personas beneficiarias del Fideicomiso 2004 que sean titulares de créditos que representen como mínimo el 60%, de los créditos incluidos en el Fideicomiso 2004.-



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

Si no se alcanzara el 60%, Casa de Galicia mantiene la opción de incluir en el régimen que se regula por este instrumento a los trabajadores que hayan optado por este mecanismo de cancelación de sus créditos.-

CUARTO: (Conservación del régimen actual). Se establece que mientras no se active el mecanismo de pago previsto en el presente acuerdo, los acreedores del Fideicomiso 2004 continuarán cobrando sus créditos en la forma que lo han percibido hasta el día de la fecha. Asimismo, aquellos funcionarios que no manifiesten su voluntad expresa a favor del presente acuerdo, dentro del plazo que las partes acuerden, también conservarán sus derechos a cobrar sus créditos en la forma que lo han venido haciendo hasta el día de la fecha y hasta su definitiva cancelación.-

QUINTO: (Régimen más beneficioso). En caso que Casa Galicia acuerde con otros acreedores del Fideicomiso 2004, condiciones de pago más favorables a las previstas en el presente instrumento, las mismas serán automáticamente aplicables a aquellos que hayan optado por la forma de pago prevista en el presente acuerdo. -

SEXTO: (Declaración). La **ASOCIACIÓN GREMIAL DE MÉDICOS Y PRACTICANTES DE CASA DE GALICIA** declara que salvo el normal cumplimiento del presente, nada tiene que reclamar por los créditos incluidos en el Fideicomiso creado el 19 de febrero de 2004.-

Y PARA CONSTANCIA SE SUSCRIBEN TRES COPIAS DEL MISMO TENOR.-

[Handwritten signatures and scribbles]



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

Anexo III.(A)
ACEPTACION IRREVOCABLE DE OFERTA
SIN EJERCER LA OPCIÓN ACREEDORES ACEPTANTES

MONTEVIDEO, 31 DE AGOSTO DE 2012

Sres.
Mutualista Casa de Galicia
Presente

De nuestra consideración:

Quienes suscribimos al pie de la presente, confirmamos a Ustedes la recepción de su oferta de fecha 27 de agosto de 2012 (la "Oferta") y la aceptación de todos sus términos, a cambio de recibir el Precio de la Cesión (Parte Fija) que se indica en la tabla al pie de la presente, más la Parte Variable (según se describe en la Oferta). Todos los términos en mayúscula tendrán el sentido atribuido en la Oferta.

Como consecuencia de ello, en este acto, cada uno de los abajo firmantes, en nuestro carácter de Acreedores Aceptantes cedemos a Mutualista Casa de Galicia, libre de obligaciones y gravámenes, el derecho al cobro de los montos que a cada uno le adeuda el Fideicomiso Galicia, en los términos establecidos en la Oferta, y autorizan a Casa de Galicia para que notifique al deudor cedido (el Fideicomiso Galicia) la cesión, conforme a lo establecido en los artículos 1757 del Código Civil y 563 del Código de Comercio, para lo cual firman, simultáneamente con la suscripción de la presente Aceptación de la Oferta, la carta de notificación a la Sra. Margara Raffaglio Gibert, fiduciario del Fideicomiso Galicia.

Los abajo firmantes declaramos conocer y aceptar que la Oferta y la presente aceptación se encuentra condicionada a que se cumplan en forma acumulativa las siguientes condiciones:

- (i) que antes del vencimiento del plazo de la oferta (según se define más adelante) Casa de Galicia reciba Aceptaciones de Oferta de parte de los Acreedores del Fideicomiso Galicia que resulten representativas de, por lo menos, un [60]% (sesenta por ciento) de la Suma Actual de Créditos; y
- (ii) que antes de los [180] días siguientes al Vencimiento de la Oferta, Casa de Galicia obtenga financiamiento mediante la emisión de la primera Serie de los Títulos de Deuda por parte del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia a que refiere el numeral 1.3. de la Oferta por una cantidad (correspondiente a los Títulos de Deuda suscriptos e integrados) de al menos 120.000.000 (Ciento veinte millones de Unidades Indexadas).

El pago del Precio de la Cesión (Parte Fija y eventualmente la Parte Variable, si existieran fondos para ello) implicará la cancelación total de nuestro Crédito, por lo que una vez recibido el Precio de la Cesión, no tendremos más nada que reclamar a Ustedes, ni al Fideicomiso Galicia, por concepto de dicho Crédito.

Aquellos Acreedores Aceptantes que ejercen la Opción Acreedores Aceptantes establecida en el numeral 3.3. de la Oferta son aquellos que marquen la opción "Sí" en el casillero correspondiente junto a su firma.

Constituimos domicilio legal a todos los efectos de este documento en el que se indica al pie del presente y consideraremos como válidas y fehacientes las notificaciones o comunicaciones hechas por escrito a través de telegrama colacionado, carta certificada u otro medio auténtico en los domicilios por nosotros aquí constituidos.

[Handwritten signatures and marks]

[Large signature]

[Signature]

[Signature]

[Signature]

[Signature]

[Signature]

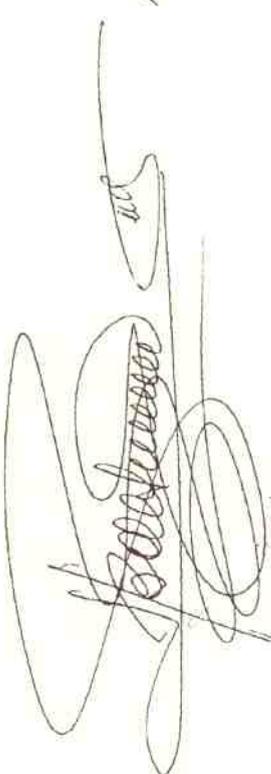
[Signature]

[Signature]



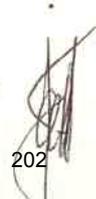
ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

NOMBRE ACREEDOR ACEPTANTE	CÉDULA DE IDENTIDAD	DOMICILIO	¿EJERCE LA OPCION ACREEDORES ACEPTANTES?	FIRMA	FECHA DE FIRMA	PRECIO DE LA CESA (PARTE FIJA) 60% del Crédito
			No			
			No			
			No			
			No			
			No			
			No			
			No			
			No			
			No			
			No			
			No			
			No			
			No			
			No			
			No			
			No			
			No			



 ALCACHÉZ









ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

**Anexo III.(B)
ACEPTACION IRREVOCABLE DE OFERTA
CON EJERCICIO DE LA OPCIÓN ACREEDORES ACEPTANTES**

MONTEVIDEO, 31 DE AGOSTO DE 2012

Sres.
Mutualista Casa de Galicia
Presente

De nuestra consideración:

Quienes suscribimos al pie de la presente, confirmamos a Ustedes la recepción de su oferta de fecha 27 de agosto de 2012 (la "Oferta") y la aceptación de todos sus términos, a cambio de recibir el Precio de la Cesión (Parte Fija) que se indica en la tabla al pie de la presente, más la Parte Variable (según se describe en la Oferta). Todos los términos en mayúscula tendrán el sentido atribuido en la Oferta.

Como consecuencia de ello, en este acto, cada uno de los abajo firmantes, en nuestro carácter de Acreedores Aceptantes cedemos a Mutualista Casa de Galicia, libre de obligaciones y gravámenes, el derecho al cobro de los montos que a cada uno le adeuda el Fideicomiso Galicia, en los términos establecidos en la Oferta, y autorizan a Casa de Galicia para que notifique al deudor cedido (el Fideicomiso Galicia) la cesión, conforme a lo establecido en los artículos 1757 del Código Civil y 563 del Código de Comercio, para lo cual firman, simultáneamente con la suscripción de la presente Aceptación de la Oferta, la carta de notificación al Sra. Margara Raffaglio Gibert, fiduciario del Fideicomiso Galicia.

Los abajo firmantes declaramos conocer y aceptar que la Oferta y la presente aceptación se encuentra condicionada a que se cumplan en forma acumulativa las siguientes condiciones:

- (i) que antes del vencimiento del plazo de la oferta (según se define más adelante) Casa de Galicia reciba Aceptaciones de Oferta de parte de los Acreedores del Fideicomiso Galicia que resulten representativas de, por lo menos, un [60]% (sesenta por ciento) de la Suma Actual de Créditos; y
- (ii) que antes de los [180] días siguientes al Vencimiento de la Oferta, Casa de Galicia obtenga financiamiento mediante la emisión de la primera Serie de los Títulos de Deuda por parte del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia a que refiere el numeral 1.3. de la Oferta por una cantidad (correspondiente a los Títulos de Deuda suscriptos e integrados) de al menos 120.000.000 (Ciento veinte millones de Unidades Indexadas).

El pago del Precio de la Cesión (Parte Fija y eventualmente la Parte Variable) implicará la cancelación total de nuestro Crédito, por lo que una vez recibido el Precio de la Cesión, no tendremos más nada que reclamar a Ustedes, ni al Fideicomiso Galicia, por concepto de dicho Crédito.

Quienes suscriben la presente son aquellos Acreedores Aceptantes que ejercen la Opción Acreedores Aceptantes establecida en el numeral 3.3. de la Oferta.

Constituimos domicilio legal a todos los efectos de este documento en el que se indica al pie del presente y consideraremos como válidas y fehacientes las notificaciones o comunicaciones hechas por escrito a través de telegrama colacionado, carta certificada u otro medio auténtico en los domicilios por nosotros aquí constituidos.

[Handwritten signatures and initials]

Asanuez

el suscrito

11



Eq Nº 050152



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

NOMBRE ACREEDOR ACEPTANTE	CÉDULA DE IDENTIDAD	DOMICILIO	¿EJERCE LA OPCIÓN ACREEDORES ACEPTANTES?	FIRMA	FECHA DE FIRMA	PRECIO DE LA CEA (PARTE FDA) 40% del Crédito
			SI			
			SI			
			SI			
			SI			
			SI			
			SI			
			SI			
			SI			
			SI			
			SI			
			SI			
			SI			
			SI			
			SI			
			SI			
			SI			
			SI			

[Handwritten signatures and notes]

SANCHEZ

[Signature]

[Signature]

[Signature]

[Handwritten signature]



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

Anexo IV – NOTIFICACIÓN

Montevideo, 31 de agosto de 2012

Sra.
Margarita Raffaglio Gibert
Fideicomiso Galicia – Decreto 19/004
Presente.-

De nuestra consideración:

Comunicamos a usted en su carácter de fiduciario del Fideicomiso constituido por Casa de Galicia en virtud de lo establecido por el Decreto N° 19/004 con fecha 19 de febrero de 2004 (en adelante, "Fideicomiso Galicia") que los abajo firmantes hemos cedido a Casa de Galicia, nuestros Créditos pendientes de pago por el Fideicomiso Galicia.

La presente notificación se realiza en el marco de lo dispuesto por los Arts. 563 y ss. del Código de Comercio y 1757 y ss. del Código Civil.

Como consecuencia de la cesión notificada por la presente, a partir del [.....] de [.....] de 2012, los pagos correspondientes a quienes suscriben la presente deberán efectuarse única y exclusivamente a Casa de Galicia a través del depósito en la cuenta bancaria [.....], salvo que recibiera una comunicación expresa de Casa de Galicia para que los realice en otro lugar.

Los documentos que instrumentan la cesión de crédito está a su disposición para consulta en [.....].

Sin otro particular, saludamos a ustedes muy atentamente.

Por **Mutualista Casa de Galicia**

Firma:
Aclaración:

[Sigue Hoja de Firmas de los Acreedores Aceptantes]:

NOMBRE ACREEDOR ACEPTANTE	CÉDULA DE IDENTIDAD	DOMICILIO	FIRMA

Montevideo,

Por intermedio de la presente me notifico y consiento la presente cesión.

Por Fideicomiso Galicia– Decreto 19/004

Firma:
Aclaración: Margarita Raffaglio Gibert

Margarita Raffaglio Gibert

Margarita Raffaglio Gibert

Margarita Raffaglio Gibert

[Handwritten signatures and stamps]

Eq N° 050154

ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5



//FREDO CIBILS CAUBARRERE, Escribano, CERTIFICO QUE: A) Las firmas que anteceden son auténticas, fueron puestas en mi presencia y pertenecen a las personas de mi conocimiento señores **MANUEL RAMOS PEREZ**, con Cédula de Identidad número 1.215.629-9, **JORGE CASTIGLIONI**, con Cédula de Identidad número 1.260.872-5 y **CARLOS DE CORES**, con Cédula de Identidad número 1.238.712-7, todos mayores de edad y con los domicilios consignados en el documento que antecede, el cual otorgaron y firmaron por ante mí, previa lectura del mismo.- B) REPÚBLICA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION SOCIEDAD ANONIMA es persona jurídica. Fue constituida, con la denominación de Eldunor Sociedad Anónima, por acta de fecha 05 de setiembre de 2003, cuyas firmas certificó la Escribana Esther Reitzes, y su Estatuto fue aprobado por la Auditoría Interna de la Nación, inscripto el 16 de octubre siguiente en el Registro Nacional de Comercio con el número 7440 y publicado en el Diario Oficial y El Heraldo Capitalino de fechas 20 y 27 del mismo mes y año, respectivamente. Por Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 17 de diciembre de 2003 se reformaron los estatutos sociales, a fin de adecuarlos para que la sociedad pudiese actuar como Administradora de Fondos de Inversión, de conformidad con las previsiones de las leyes 16.774 de 27 de setiembre de 1996 y 17.202 de 24 de setiembre de 1999.- Dicha reforma fue aprobada el 23 de diciembre de 2003 por la Auditoría Interna de la Nación, inscripta el 26 del mismo mes y año en el Registro Nacional de Comercio con el número 9832 y publicada el mismo día en el Diario Oficial y en El Heraldo Capitalino. Por Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 21 de setiembre de 2005, se reformaron los estatutos sociales, modificándose la denominación de la sociedad cuyo nombre pasó a ser el de "República Administradora de Fondos de Inversión Socie-

dad Anónima" y también que podrá utilizarse bajo la forma abreviada de "REPÚBLICA AFISA", habiéndose ratificado expresamente dicha Asamblea por otra nueva Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 15 de diciembre de 2005. dicha reforma fue aprobada el 23 de diciembre de 2005 por la Auditoría Interna de la Nación, incorporado al Registro de Protocolizaciones del Escribano Alfredo Cibils Caubarrère el 29 de diciembre de 2005 e inscrita en el Registro de Personas Jurídicas - Sección Comercio el 09 de enero de 2006 con el número 205 y publicada el primero y el 06 de febrero de 2006 respectivamente en el Periódico Profesional y en el Diario Oficial.- Resulta: del Estatuto y reformas relacionadas: I) que la denominación de la sociedad es República Administradora de Fondos de Inversión Sociedad Anónima, que podrá también utilizarse bajo la forma abreviada REPÚBLICA AFISA; II) que su objeto exclusivo es la administración de fondos de inversión, de conformidad con lo dispuesto por la Ley número 16.774, de 27 de setiembre de 1996 y demás normas reglamentarias, modificativas y complementarias; y III) que su plazo es de cien años a contar desde el 17 de diciembre de 2003; y de las correspondientes Actas sociales que fue aprobado expresamente el precedente otorgamiento y que se designó a los aquí comparecientes por la misma para que la representen válidamente a estos efectos.- Dicha Sociedad ha dado cumplimiento a lo preceptuado por el artículo 13 de la Ley 17.904 mediante Escritura de Declaratoria autorizada el 04 de setiembre del 2012 por el Escribano Alfredo Cibils Caubarrère, inscrita en el Registro de Personas Jurídicas Sección Comercio con el número 14.824 del 2012.- República Afisa confirió Poder Especial absoluto a favor de los aquí comparecientes por ella, además de a otro, para actuar de a dos conjuntamente y con facultades suficientes para el otorgamiento que antecede, por Escritura Pública



Eq N° 050155



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

autorizada en Montevideo el 09 de diciembre del 2011 por el Escribano Alfredo Cibils Caubarrère y vigente a la fecha.- De conformidad con el Artículo 26 de la Ley 17.703, solamente pueden ser fiduciarios en un fideicomiso financiero las entidades de intermediación financiera o las sociedades administradoras de fondos de inversión.- Por Resolución de fecha 31 de diciembre del 2003, la División de Mercado de Valores y Control de AFAP del Banco Central del Uruguay autorizó el registro de la "COMPAÑÍA ADMINISTRADORA DE RECUPERACION DE ACTIVOS Administradora de Fondos de Inversión Sociedad Anónima", hoy como fuera dicho Por Resolución de fecha 31 de diciembre del 2003, la División de Mercado de Valores y Control de AFAP del Banco Central del Uruguay autorizó el registro de la "COMPAÑÍA ADMINISTRADORA DE RECUPERACION DE ACTIVOS Administradora de Fondos de Inversión Sociedad Anónima", hoy como fuera dicho denominada REPUBLICA AFISA, en la Sección Fiduciarios Financieros del Registro de Mercado de Valores.- C)1)ASOCIACION CIVIL CASA DE GALICIA, es persona jurídica vigente, la que fue reconocida por resolución del Poder Ejecutivo del 18 de abril de 1918 y ratificada por las de 13 de junio y 19 de diciembre de 1957.- La misma fue fundada el 01 de octubre de 1917 en la ciudad de Montevideo, siendo una Sociedad de instrucción, recreo, beneficencia y asistencia médica colectiva, con carácter de entidad benéfica sin fines de lucro y tiene por objeto principal fomentar la unión entre gallegos y sus descendientes, proporcionar a sus asociados beneficencia, instrucción, fiestas, trabajo y asistencia médica a domicilio dentro del Departamento de Montevideo o en sus dependencias sociales y en el interior del país.- Su domicilio actual es en esta ciudad en la calle Colonia número 1474.- La misma se encuentra inscrita en el Registro Unico Tributario con el número 212549060010 y en el Banco

de Previsión Social con el número V8200017.- De acuerdo al Estatuto General y de la reforma de los mismos aprobado por el Ministerio de Educación y Cultura en la ciudad de Montevideo el 30 de setiembre del 2002 e inscripto en el Registro de Personas Jurídicas en 01 de octubre del 2002 con el número 9166 al folio 211 del Libro , surge del artículo 35 que la Junta Directiva tendrá la representación oficial de la Institución y la administración de sus bienes, con todas las atribuciones y prerrogativas inherentes a la dirección, administración, disposiciones y contratación y del artículo 58 del Estatuto que el Presidente de la Institución investirá la representación legal y oficial de la misma.- Según surge de las Actas correspondientes las cuales fueron protocolizadas por la Escribana Maria Cecilia Canedo el 31 de octubre del 2010, que por elecciones celebradas en igual fecha, fue electo para el cargo de Presidente para el período 2010-2013, el señor MANUEL RAMOS PEREZ, encontrándose dicho cargo vigente al día de hoy.-

2) Según Acta número 004 del 19 de julio del 2011, reunida la Asamblea General de Socios resolvió hipotecar el bien padrón 51.175 a los efectos de otorgar el contrato de Fideicomiso Financiero de Casa de Galicia, en virtud de haber sido aprobado por parte del Poder Ejecutivo el plan de Reestructuración de acuerdo a lo establecido por la Ley número 18.439 del 22 de diciembre del 2008.-

3) Por Acta de Junta Directiva del 01 de agosto del 2011, el Presidente de la Junta Directiva, señor Manuel Ramos Perez, informó que se recibió la resolución del 22 de junio del 2011 del Ministerio de Economía y Finanzas, del cual surge el plano de reestructuración en los mismos términos y alcances en que fue aprobado en la asamblea general de socios de fecha 19 de julio del 2011, autorizándose al señor Gerente General José Mouriño a negociar con los distintos agentes.-

4) Por Acta de Junta Directiva del 21 de diciembre del 2011, punto 3.10, la Gerencia



Eq N° 050156



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

General informó que se acordó con República Afisa a los efectos de que sea la Fiduciaria de la administración del fideicomiso de bienes de acuerdo a la Ley 18.439.- 5) Las actas referidas precedentemente fueron aprobadas por unanimidad.- 6) El señor Manuel Ramos y de acuerdo al estatuto referido, tiene facultades suficientes para suscribir el contrato de fideicomiso citado, por un monto de emisión de ciento cincuenta millones de unidades indexadas (UI 150.000.000) de acuerdo a lo aprobado por la Asamblea General de Socios.- 7) De la compulsión de los documentos referidos, no existen actas posteriores que afecte el ejercicio del cargo de presidente ni que altere el otorgamiento de los documentos para el cumplimiento de la referida ley.- Todo lo expuesto surge de documentación que tuve a la vista.- **EN FE DE ELLO**, a solicitud de las partes y para su presentación ante las Oficinas Públicas pertinentes, expido el presente en tres fojas de papel notarial de actuación de la Serie "Eq" números "050094 al 050096", que sello, signo y firmo en Montevideo, el veintidos de noviembre del dos mil doce.-

ALFREDO CIBILS CAUBARRERE
ESCRIBANO



Eq N° 050157



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

ACTA DE SOLICITUD.- En la ciudad de Montevideo, el veintidos de noviembre del año dos mil doce, ante mí, Alfredo Cibils Caubarrere- Escribano, comparecen los señores mayores de edad, Jorge Castiglioni, titular de la Cédula de Identidad número 1.260.872-5 y Carlos de Cores, titular de la Cédula de Identidad número 1.238.712-7, en nombre y en representación de la Sociedad REPUBLICA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION SOCIEDAD ANONIMA ("R.U.T." 214873780011), con domicilio en la calle 25 de Mayo número 552 de esta ciudad.- Y para que lo consigne en esta Acta, dice que: PRIMERO.- Son tenedores de un contrato de Modificación de Contrato de Fideicomiso Financiero de Oferta Pública del denominado "FIDEICOMISO FINANCIERO CASA DE GALICIA" con tres Anexos, otorgado por documento privado suscrito el 22 de noviembre del 2012.- SEGUNDO.- Solicitan al autorizante que protocolice el antes referido documento y le expida los testimonios que le solicitaren.- HAGO CONSTAR QUE:

A) Conozco a los comparecientes.- B) "REPUBLICA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION SOCIEDAD ANONIMA", es persona jurídica hábil, fue constituida bajo la denominación de "Eldunor Sociedad Anónima" por Acta de fecha 05 de setiembre de 2003, cuyas firmas certificó la Escribana Esther Reitzes y su Estatuto fue aprobado por la Auditoria Interna de la Nación e inscripto el 16 de octubre del 2003 en el Registro Nacional de Comercio con el número 7440 y publicada en los Diarios Oficial y "El Herald Capitalino" de fechas 20 y 27 del mismo mes y año, respectivamente.- II) Por Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 17 de diciembre de 2003, se reformaron los

estatutos sociales, a fin de adecuarlos para que la Sociedad pudiese actuar como Administradora de Fondos de Inversión, de conformidad con las previsiones de las Leyes 16.774, de 27 de setiembre de 1996 y 17.202 del 24 de setiembre de 1999.- Dicha reforma fue aprobada el 23 de diciembre de 2003 por la Auditoría Interna de la Nación, inscripta el 26 del mismo mes y año en el Registro Nacional de Comercio con el número 9832 y publicada el 29 siguiente en el Diario Oficial y en El Heraldillo Capitalino.- III) Por Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 21 de setiembre del 2005, se reformaron los estatutos sociales, modificándose la denominación de la Sociedad cuyo nombre pasó a ser el de "República Administradora de Fondos de Inversión Sociedad Anónima" y también que podrá utilizarse bajo la forma abreviada de "REPUBLICA AFISA", habiéndose ratificado expresamente dicha Asamblea por otra nueva Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 15 de diciembre del 2005.- Dicha reforma fue aprobada el 23 de diciembre del 2005 por la Auditoría Interna de la Nación, incorporado al Registro de Protocolizaciones del Escribano Alfredo Cibils Caubarrère el 29 de diciembre del 2005 e inscripta en el Registro de Personas Jurídicas- Sección Comercio el 09 de enero del 2006 con el número 205 y publicada respectivamente el primero de febrero y 06 de febrero ambas del 2006 en el Periódico Profesional y en el Diario Oficial.- Resulta del Estatuto y reformas relacionados: a) Que la actual denominación de la sociedad es REPUBLICA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION SOCIEDAD ANÓNIMA, que podrá también utilizarse bajo la forma abreviada REPUBLICA AFISA; II) Su objeto exclusivo es la administración de fondos



Eq N° 050158



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

de inversión, de conformidad con lo dispuesto por la Ley Número 16.774, de 27 de setiembre de 1996 y demás normas reglamentarias, modificativas y complementarias; III) Su plazo es de cien años a contar del 17 de diciembre del 2003.- De las correspondientes Actas sociales surge que fue aprobado expresamente el precedente otorgamiento y que se designó a los aquí comparecientes por la misma para que la representen válidamente a estos efectos.- República Afisa confirió Poder Especial absoluto a favor de los aquí comparecientes por ella, además de a otro, para actuar de a dos conjuntamente y con facultades suficientes para el otorgamiento que antecede, por Escritura Pública autorizada en Montevideo el 09 de diciembre del 2011 por el Escribano Alfredo Cibils Caubarrère y vigente a la fecha.- C) Previa lectura y ratificación, así la otorgan y firman por ante mí, en su forma habitual.- Doy fé.-



ED 72 050158



THE ATTORNEY GENERAL, UNITED STATES DEPARTMENT OF JUSTICE

TO: [Illegible]

FROM: [Illegible]

SUBJECT: [Illegible]

[Illegible text follows, including a large block of text that is mostly unreadable due to fading and blurring.]

[Handwritten signature]

[Handwritten text]

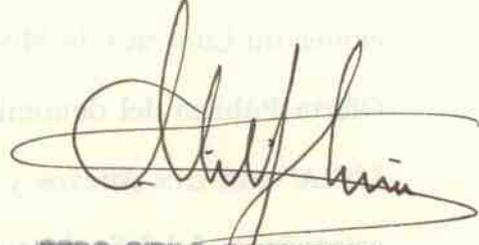
[Large handwritten signature]



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

N° 25.- Protocolización de un Contrato de Modificación de Contrato de Fideicomiso Financiero de Oferta Pública del denominado “FIDEICOMISO FINANCIERO CASA DE GALICIA” con tres Anexos y un Acta de Solicitud a requerimiento de República Afisa.- En Montevideo, el veintidos de noviembre del año dos mil doce, cumpliendo lo solicitado por República Afisa en el Acta que antecede, incorporo a mi Registro de Protocolizaciones un Contrato de Modificación de Contrato de Fideicomiso Financiero de Oferta Pública del denominado “FIDEICOMISO FINANCIERO CASA DE GALICIA” con tres Anexos y un Acta de Solicitud que anteceden con el número veinticinco, del folio doscientos treinta y uno al folio doscientos ochenta.- Esta Protocolización sigue inmediatamente a la efectuada el veintiuno de noviembre, bajo el membrete “N°24 .-Protocolización preceptiva de Compraventa de Vehículo Automotor por Ricardo Frechou Colucci a Vivian Satkin Fainstain”, del folio doscientos veintiocho al folio doscientos treinta y uno.- Doy fé.-

ES PRIMER TESTIMONIO que he compulsado con los originales del mismo tenor.- **EN FE DE ELLO** y para "el fiduciario REPUBLICA AFISA", expido el presente en cuarenta y nueve fojas de papel notarial de actuación de la Serie "Eq" números "050110 al 050111", "050113 al 050158" y "050210", que sello, signo y firmo en Montevideo, el veintidos de noviembre del dos mil doce.-

 
REDO CIBILS CAUBARREK
ESCRIBANO



Eq N° 050252



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

MODIFICACIÓN DE CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO DE OFERTA PÚBLICA.

En la ciudad de Montevideo, el día 30 de noviembre de 2012, comparecen: (A) Asociación Civil Mutualista Casa de Galicia (en adelante, el "Fideicomitente") representada en este acto por el Sr. Manuel Ramos Pérez en su carácter de Presidente del Consejo Directivo, con domicilio en Avda Millán 4480, Montevideo, RUT N°21 254906 0010; (B) República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (en adelante, el "Fiduciario"), representado en este acto por el Dr. Carlos de Cores y el Cr. Jorge Castiglioni, con domicilio en 25 de Mayo 552, Montevideo, RUC N° 21 487378 0011, inscripto en el Registro de Fiduciarios Financieros del Banco Central del Uruguay el día 2 de agosto de 2004, con facultades suficientes para este otorgamiento; y (C) República Administradora de Fondos de Inversión S.A., representado en este acto por el Dr. Carlos de Cores y el Cr. Jorge Castiglioni, con domicilio en 25 de Mayo 552, Montevideo, RUC N° 21 487378 0011, inscripto en el Registro de Fiduciarios Financieros del Banco Central del Uruguay el día 2 de agosto de 2004, quien comparece en su calidad de fiduciario del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC (en tal calidad en lo sucesivo denominado el "Garante"), convienen en celebrar la presente Modificación al Contrato de Fideicomiso, conforme a los siguientes términos y condiciones.

PRIMERO: ANTECEDENTES. Por documento privado suscrito el día 10 de agosto de 2012 y su modificación del 22 de noviembre de 2012, cuyas firmas certificó el Escribano Alfredo Cibils, entre por una parte Asociación Civil Mutualista Casa de Galicia en calidad de Fideicomitente y República Administradora de Fondos de Inversión S.A. en calidad de Fiduciaria, se constituyó el "Fideicomiso Financiero Casa de Galicia" (el "Contrato de Fideicomiso") en virtud del cual el Fiduciario emitirá Títulos de Deuda de acuerdo a lo establecido en el proyecto de Documento de Emisión anexo al Contrato de Fideicomiso así como a la información emergente del Prospecto de emisión.

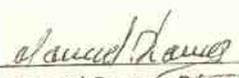
SEGUNDO: MODIFICACIÓN DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO. 2.1. Las Partes han acordado modificar los siguientes Artículos del Contrato de Fideicomiso, que quedarán redactados de la siguiente manera: (i) Artículo 6.3.1 Los fondos que reciba el Fiduciario por los pagos efectuados correspondientes a los Créditos cedidos, o en su caso por el Aporte de Fondos del Fideicomitente, o provenientes del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC (de acuerdo con la cláusula Séptimo), deberán ser destinados mensualmente por el Fiduciario a pagar los Gastos del Fideicomiso, los montos adeudados bajo los Títulos de Deuda en cada Fecha de Pago, y a la Dedución Mensual Funcionarios. El orden de prelación será el siguiente: (a) en primer lugar, Gastos del Fideicomiso, (b) en segundo lugar, montos adeudados bajo los Títulos de Deuda en la siguiente Fecha de Pago, (c) Dedución Mensual Funcionarios, (d) recomposición del Fondo de Reserva para Gastos (si correspondiera), y (e) entrega al Fideicomitente de los Fondos Mensuales Remanentes. 2.2. Asimismo, las Partes han acordado sustituir los documentos adjuntos al Contrato de Fideicomiso, identificados como ANEXO 11 y ANEXO 12 por los nuevos documentos denominados igualmente ANEXO 11 y ANEXO 12 que se adjuntan al presente y sustituyen en todos sus términos la versión anterior de los mismos incorporada al Contrato de Fideicomiso celebrado el pasado 10 de agosto de 2012.

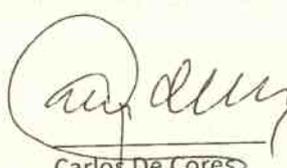
TERCERO: VIGENCIA DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO.- 3.1 El Contrato de Fideicomiso se mantendrá vigente en todos sus términos, con la excepción de lo previsto por el presente documento y sus Anexos. 3.2 Los términos empleados en el presente documento tendrán el mismo significado que el atribuido a los mismos en el Contrato de Fideicomiso.

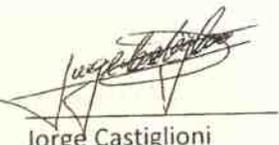
CUARTO: CERTIFICACIÓN DE FIRMAS.- Para constancia se otorgan seis ejemplares de un mismo tenor en el lugar y fecha arriba indicados. Las Partes solicitan la intervención del Escribano Alfredo Cibils, a efectos de certificar las firmas puestas al pie del presente documento.

Mutualista Casa de Galicia

República AFISA

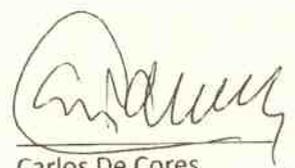

Manuel Ramos Pérez


Carlos De Cores


Jorge Castiglioni

República AFISA

(en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC).


Carlos De Cores


Jorge Castiglioni



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

ANEXO 11. CESIONES DE CRÉDITOS CONTRA EL FLUJO DE FONDOS PROVENIENTES DEL FONASA

FIDEICOMISO FINANCIERO CASA DE GALICIA - CESIONES FONASA (en UI)						
PERÍODO considerando mes 0 el de Emisión		MONTO MENSUAL CEDIDO S/ CONTRATO FF	MONTO MENSUAL CEDIDO S/CLÁUSULAS 4C MEF/MSP y 6.2.2 (C) CONTRATO FF	TOTAL MENSUAL CESIONES FONASA	NÚMERO DE MESES	MONTO DEL PERÍODO
Desde el mes:	Hasta el mes:					
1	5	1.000.000	15.900.000	16.900.000	5	84.500.000
6	11	1.000.000	16.250.000	17.250.000	6	103.500.000
12	12	1.000.000	16.550.000	17.550.000	1	17.550.000
13	17	1.400.000	16.550.000	17.950.000	5	89.750.000
18	23	1.400.000	16.900.000	18.300.000	6	109.800.000
24	24	1.400.000		1.400.000	1	1.400.000
25	36	1.400.000		1.400.000	12	16.800.000
37	48	1.700.000		1.700.000	12	20.400.000
49	60	1.700.000		1.700.000	12	20.400.000
61	72	1.700.000		1.700.000	12	20.400.000
73	84	1.700.000		1.700.000	12	20.400.000
85	96	1.700.000		1.700.000	12	20.400.000
97	108	1.400.000		1.400.000	12	16.800.000
109	120	1.400.000		1.400.000	12	16.800.000
121	132	1.400.000		1.400.000	12	16.800.000
133	144	1.400.000		1.400.000	12	16.800.000
145	156	1.400.000		1.400.000	12	16.800.000
157	168	1.400.000		1.400.000	12	16.800.000
					168	626.100.000

ANEXO 12. NOTIFICACIÓN A JUNASA / BPS DE CESIÓN DE CRÉDITOS

Montevideo, [...] de 2012

Junta Nacional de Salud
Banco de Previsión Social
Presente

De nuestra mayor consideración:

Hacemos referencia al "Fideicomiso Financiero CASA DE GALICIA" (en adelante el "Fideicomiso"), celebrado entre CASA DE GALICIA como Fideicomitente, y República Administradora de Fondos de Inversión S.A. como Fiduciario.

Por medio de la presente, y a los efectos de los artículos 1757 y siguientes del Código Civil y arts. 563 y siguientes del Código de Comercio, les notificamos que, según el contrato constitutivo del Fideicomiso, la institución CASA DE GALICIA ha cedido a República Administradora de Fondos de Inversión S.A. en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso, sus derechos de crédito que tiene contra el FONDO NACIONAL DE SALUD - FONASA, por hasta los montos correspondientes a las fechas que se indican a continuación (en adelante, los "Créditos"):

FIDEICOMISO FINANCIERO CASA DE GALICIA - CESIONES FONASA (en UI)						
PERÍODO considerando mes 0 el de Emisión		MONTO MENSUAL CEDIDO S/ CONTRATO FF	MONTO MENSUAL CEDIDO S/CLÁUSULAS 4C MEF/MSP y 6.2.2 (C) CONTRATO FF	TOTAL MENSUAL CESIONES FONASA	NÚMERO DE MESES	MONTO DEL PERÍODO
Desde el mes:	Hasta el mes:					
1	5	1.000.000	15.900.000	16.900.000	5	84.500.000
6	11	1.000.000	16.250.000	17.250.000	6	103.500.000
12	12	1.000.000	16.550.000	17.550.000	1	17.550.000
13	17	1.400.000	16.550.000	17.950.000	5	89.750.000
18	23	1.400.000	16.900.000	18.300.000	6	109.800.000
24	24	1.400.000		1.400.000	1	1.400.000
25	36	1.400.000		1.400.000	12	16.800.000
37	48	1.700.000		1.700.000	12	20.400.000
49	60	1.700.000		1.700.000	12	20.400.000
61	72	1.700.000		1.700.000	12	20.400.000
73	84	1.700.000		1.700.000	12	20.400.000
85	96	1.700.000		1.700.000	12	20.400.000
97	108	1.400.000		1.400.000	12	16.800.000
109	120	1.400.000		1.400.000	12	16.800.000
121	132	1.400.000		1.400.000	12	16.800.000
133	144	1.400.000		1.400.000	12	16.800.000
145	156	1.400.000		1.400.000	12	16.800.000
157	168	1.400.000		1.400.000	12	16.800.000
					168	626.100.000

Por consiguiente, a partir de la recepción de la presente notificación, los pagos vinculados a los Créditos deberán efectuarse en la cuenta corriente moneda nacional número [...] radicada en el Banco República a nombre de República AFISA - Fideicomiso Financiero CASA DE GALICIA (la "Cuenta").

La presente cesión de créditos es adicional a las cesiones de créditos efectuadas con anterioridad por Casa de Galicia y notificadas a Ustedes oportunamente, permaneciendo dichas cesiones vigentes según lo establecido para cada una (en adelante, las "Cesiones Anteriores")



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

Como consecuencia de lo anterior, toda vez que Ustedes deban pagar créditos contra el FONDO NACIONAL DE SALUD – FONASA, deberán pagar los mismos de acuerdo al siguiente detalle:

- En primer lugar, deberá pagarse al Fideicomiso Galicia (fideicomiso laboral por salarios impagos 2001/2003), bajo la cesión realizada el 19/02/2004, por un importe correspondiente a 2,13% de los ingresos totales mensuales de Casa de Galicia por concepto de (i) cuotas de afiliaciones individuales y colectivas, cuota mutual del art 337 de la Ley 16.320 y Decreto 373/002, (ii) sobrecuota de gestión, y (iii) sobrecuota de inversiones y demás activos que la integren, y que sean abonados por Ustedes. Esta cesión vence en febrero de 2034.
- En segundo lugar y por hasta la suma de 4.300 Unidades Reajustables mensuales deberá pagarse a la Caja de Jubilaciones y Pensiones de los Profesionales Universitarios bajo la cesión realizada el 18/12/2006 y notificada a Ustedes. Esta cesión vence en Julio de 2018.
- En tercer lugar y por hasta la suma de 152 cápitas base de FONASA, deberá pagarse al Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario bajo la cesión realizada el 16/09/2009. Esta cesión vence en Noviembre de 2012.
- En cuarto lugar, y por hasta la suma de 5.500 cápitas base de Fonasa deberá pagarse a Casa de Galicia para que ésta destine dichos fondos al pago bajo el Concurso Civil. Casa de Galicia podrá en cualquier momento comunicarles la disminución de dicho monto en caso de llegar a un acuerdo total o parcial con los acreedores de dicho concurso.
- En quinto lugar, y por hasta las sumas indicadas en el cuadro que antecede, los Créditos deberán pagarse a República AFISA (en su calidad de fiduciario del Fideicomiso mediante crédito en la Cuenta.

A los efectos de efectuar el cálculo correspondiente a la conversión a Unidades Indexadas, se deberá considerar el valor de la Unidad Indexada en la fecha de pago de cada uno de los Créditos.

Sin otro particular, saludamos a Uds. muy atentamente,

p. CASA DE GALICIA

Firma: *[Handwritten signature]*

Firma:

Aclaración:

Aclaración

p. República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (Fiduciario)

Firma: *[Handwritten signature]*

Firma:

Aclaración: *Carlos Socores*

Aclaración

[Handwritten signature]
Dr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración
REPÚBLICA AFISA



ENC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARREL - COMEND.

... de ...

el
No. 050098
de Paternal
Serie EQ

ALFREDO CIBILS CAUBARREL
ESCRIBANO

[Faint, illegible text and markings]



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

//FREDO CIBILS CAUBARRERE, Escribano, CERTIFICO QUE: A) Las firmas que anteceden son auténticas, fueron puestas en mi presencia y pertenecen a las personas de mi conocimiento señores **MANUEL RAMOS PEREZ**, con Cédula de Identidad número 1.215.629-9, **JORGE CASTIGLIONI**, con Cédula de Identidad número 1.260.872-5 y **CARLOS DE CORES**, con Cédula de Identidad número 1.238.712-7, todos mayores de edad y con los domicilios consignados en el documento que antecede, el cual otorgaron y firmaron por ante mí, previa lectura del mismo.- B) REPÚBLICA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION SOCIEDAD ANONIMA es persona jurídica. Fue constituida, con la denominación de Eldunor Sociedad Anónima, por acta de fecha 05 de setiembre de 2003, cuyas firmas certificó la Escribana Esther Reitzes, y su Estatuto fue aprobado por la Auditoría Interna de la Nación, inscripto el 16 de octubre siguiente en el Registro Nacional de Comercio con el número 7440 y publicado en el Diario Oficial y El Heraldo Capitalino de fechas 20 y 27 del mismo mes y año, respectivamente. Por Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 17 de diciembre de 2003 se reformaron los estatutos sociales, a fin de adecuarlos para que la sociedad pudiese actuar como Administradora de Fondos de Inversión, de conformidad con las previsiones de las leyes 16.774 de 27 de setiembre de 1996 y 17.202 de 24 de setiembre de 1999.- Dicha reforma fue aprobada el 23 de diciembre de 2003 por la Auditoría Interna de la Nación, inscripta el 26 del mismo mes y año en el Registro Nacional de Comercio con el número 9832 y publicada el mismo día en el Diario Oficial y en El Heraldo Capitalino. Por Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 21 de setiembre de 2005, se reformaron los estatutos sociales, modificándose la denominación de la sociedad cuyo nombre pasó a ser el de "República Administradora de Fondos de Inversión Socie-

dad Anónima" y también que podrá utilizarse bajo la forma abreviada de "REPÚBLICA AFISA", habiéndose ratificado expresamente dicha Asamblea por otra nueva Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 15 de diciembre de 2005. dicha reforma fue aprobada el 23 de diciembre de 2005 por la Auditoría Interna de la Nación, incorporado al Registro de Protocolizaciones del Escribano Alfredo Cibils Caubarrère el 29 de diciembre de 2005 e inscrita en el Registro de Personas Jurídicas - Sección Comercio el 09 de enero de 2006 con el número 205 y publicada el primero y el 06 de febrero de 2006 respectivamente en el Periódico Profesional y en el Diario Oficial.- Resulta: del Estatuto y reformas relacionadas: I) que la denominación de la sociedad es República Administradora de Fondos de Inversión Sociedad Anónima, que podrá también utilizarse bajo la forma abreviada REPÚBLICA AFISA; II) que su objeto exclusivo es la administración de fondos de inversión, de conformidad con lo dispuesto por la Ley número 16.774, de 27 de setiembre de 1996 y demás normas reglamentarias, modificativas y complementarias; y III) que su plazo es de cien años a contar desde el 17 de diciembre de 2003; y de las correspondientes Actas sociales que fue aprobado expresamente el precedente otorgamiento y que se designó a los aquí comparecientes por la misma para que la representen válidamente a estos efectos.- Dicha Sociedad ha dado cumplimiento a lo preceptuado por el artículo 13 de la Ley 17.904 mediante Escritura de Declaratoria autorizada el 04 de setiembre del 2012 por el Escribano Alfredo Cibils Caubarrère, inscrita en el Registro de Personas Jurídicas Sección Comercio con el número 14.824 del 2012.- República Afisa confirió Poder Especial absoluto a favor de los aquí comparecientes por ella, además de a otro, para actuar de a dos conjuntamente y con facultades suficientes para el otorgamiento que antecede, por Escritura Pública



Eq N° 050256



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

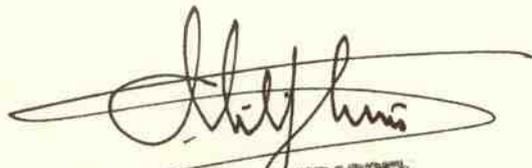
autorizada en Montevideo el 09 de diciembre del 2011 por el Escribano Alfredo Cibils Caubarrère y vigente a la fecha.- De conformidad con el Artículo 26 de la Ley 17.703, solamente pueden ser fiduciarios en un fideicomiso financiero las entidades de intermediación financiera o las sociedades administradoras de fondos de inversión.- Por Resolución de fecha 31 de diciembre del 2003, la División de Mercado de Valores y Control de AFAP del Banco Central del Uruguay autorizó el registro de la "COMPAÑÍA ADMINISTRADORA DE RECUPERACION DE ACTIVOS Administradora de Fondos de Inversión Sociedad Anónima", hoy como fuera dicho Por Resolución de fecha 31 de diciembre del 2003, la División de Mercado de Valores y Control de AFAP del Banco Central del Uruguay autorizó el registro de la "COMPAÑÍA ADMINISTRADORA DE RECUPERACION DE ACTIVOS Administradora de Fondos de Inversión Sociedad Anónima", hoy como fuera dicho denominada REPUBLICA AFISA, en la Sección Fiduciarios Financieros del Registro de Mercado de Valores.- C)1)ASOCIACION CIVIL CASA DE GALICIA, es persona jurídica vigente, la que fue reconocida por resolución del Poder Ejecutivo del 18 de abril de 1918 y ratificada por las de 13 de junio y 19 de diciembre de 1957.- La misma fue fundada el 01 de octubre de 1917 en la ciudad de Montevideo, siendo una Sociedad de instrucción, recreo, beneficencia y asistencia médica colectiva, con carácter de entidad benéfica sin fines de lucro y tiene por objeto principal fomentar la unión entre gallegos y sus descendientes, proporcionar a sus asociados beneficencia, instrucción, fiestas, trabajo y asistencia médica a domicilio dentro del Departamento de Montevideo o en sus dependencias sociales y en el interior del país.- Su domicilio actual es en esta ciudad en la calle Colonia número 1474.- La misma se encuentra inscrita en el Registro Unico Tributario con el número 212549060010 y en el Banco

212549060010 y en el Banco de Previsión Social con el número V8200017.- De acuerdo al Estatuto General y de la reforma de los mismos aprobado por el Ministerio de Educación y Cultura en la ciudad de Montevideo el 30 de setiembre del 2002 e inscripto en el Registro de Personas Jurídicas en 01 de octubre del 2002 con el número 9166 al folio 211 del Libro , surge del artículo 35 que la Junta Directiva tendrá la representación oficial de la Institución y la administración de sus bienes, con todas las atribuciones y prerrogativas inherentes a la dirección, administración, disposiciones y contratación y del artículo 58 del Estatuto que el Presidente de la Institución investirá la representación legal y oficial de la misma.- Según surge de las Actas correspondientes las cuales fueron protocolizadas por la Escribana Maria Cecilia Canedo el 31 de octubre del 2010, que por elecciones celebradas en igual fecha, fue electo para el cargo de Presidente para el período 2010-2013, el señor MANUEL RAMOS PEREZ, encontrándose dicho cargo vigente al día de hoy.- 2)Según Acta número 004 del 19 de julio del 2011, reunida la Asamblea General de Socios resolvió hipotecar el bien padrón 51.175 a los efectos de otorgar el contrato de Fideicomiso Financiero de Casa de Galicia, en virtud de haber sido aprobado por parte del Poder Ejecutivo el plan de Reestructuración de acuerdo a lo establecido por la Ley número 18.439 del 22 de diciembre del 2008.- 3)Por Acta de Junta Directiva del 01 de agosto del 2011, el Presidente de la Junta Directiva, señor Manuel Ramos Perez, informó que se recibió la resolución del 22 de junio del 2011 del Ministerio de Economía y Finanzas, del cual surge el plano de reestructuración en los mismos términos y alcances en que fue aprobado en la asamblea general de socios de fecha 19 de julio del 2011, autorizándose al señor Gerente General José Mouriño a negociar con los distintos agentes.- 4) Por Acta de Junta Directiva del 21 de diciembre del



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

2011, punto 3.10, la Gerencia General informó que se acordó con República Afisa a los efectos de que sea la Fiduciaria de la administración del fideicomiso de bienes de acuerdo a la Ley 18.439.- 5) Las actas referidas precedentemente fueron aprobadas por unanimidad.- 6) El señor Manuel Ramos y de acuerdo al estatuto referido, tiene facultades suficientes para suscribir el contrato de fideicomiso citado, por un monto de emisión de ciento cincuenta millones de unidades indexadas (UI 150.000.000) de acuerdo a lo aprobado por la Asamblea General de Socios.- 7) De la compulsión de los documentos referidos, no existen actas posteriores que afecte el ejercicio del cargo de presidente ni que altere el otorgamiento de los documentos para el cumplimiento de la referida ley.- Todo lo expuesto surge de documentación que tuve a la vista.- **EN FE DE ELLO**, a solicitud de las partes y para su presentación ante las Oficinas Públicas pertinentes, expido el presente en tres fojas de papel notarial de actuación de la Serie "Eq" números "050098 al 050100", que sello, signo y firmo en Montevideo, el treinta de noviembre del dos mil doce.-

 
ALFREDO CIBILS CAUBARRERE
ESCRIBANO

Eq N° 050258

ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

ACTA DE SOLICITUD.- En la ciudad de Montevideo, el treinta de noviembre del año dos mil doce, ante mí, Alfredo Cibils Caubarrère-Escribano, comparecen los señores mayores de edad, Jorge Castiglioni, titular de la Cédula de Identidad número 1.260.872-5 y Carlos de Cores, titular de la Cédula de Identidad número 1.238.712-7, en nombre y en representación de la Sociedad REPUBLICA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION SOCIEDAD ANONIMA ("R.U.T." 214873780011), con domicilio en la calle 25 de Mayo número 552 de esta ciudad.- Y para que lo consigne en esta Acta, dice que: PRIMERO.- Son tenedores de un contrato de Modificación de Contrato de Fideicomiso Financiero de Oferta Pública del denominado "FIDEICOMISO FINANCIERO CASA DE GALICIA" con dos Anexos números 11 y 12, otorgado por documento privado suscrito el 30 de noviembre del 2012.- SEGUNDO.- Solicitan al autorizante que protocolice el antes referido documento y le expida los testimonios que le solicitaren.- HAGO CONSTAR QUE: A) Conozco a los comparecientes.- B) "REPUBLICA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION SOCIEDAD ANONIMA", es persona jurídica hábil, fue constituida bajo la denominación de "Eldunor Sociedad Anónima" por Acta de fecha 05 de setiembre de 2003, cuyas firmas certificó la Escribana Esther Reitzes y su Estatuto fue aprobado por la Auditoría Interna de la Nación e inscripto el 16 de octubre del 2003 en el Registro Nacional de Comercio con el número 7440 y publicada en los Diarios Oficial y "El Herald Capitalino" de fechas 20 y 27 del mismo mes y año, respectivamente.- II) Por Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 17 de diciembre de 2003, se

reformaron los estatutos sociales, a fin de adecuarlos para que la Sociedad pudiese actuar como Administradora de Fondos de Inversión, de conformidad con las previsiones de las Leyes 16.774, de 27 de setiembre de 1996 y 17.202 del 24 de setiembre de 1999.- Dicha reforma fue aprobada el 23 de diciembre de 2003 por la Auditoría Interna de la Nación, inscripta el 26 del mismo mes y año en el Registro Nacional de Comercio con el número 9832 y publicada el 29 siguiente en el Diario Oficial y en El Heraldo Capitalino.- III) Por Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 21 de setiembre del 2005, se reformaron los estatutos sociales, modificándose la denominación de la Sociedad cuyo nombre pasó a ser el de “República Administradora de Fondos de Inversión Sociedad Anónima” y también que podrá utilizarse bajo la forma abreviada de “REPUBLICA AFISA”, habiéndose ratificado expresamente dicha Asamblea por otra nueva Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 15 de diciembre del 2005.- Dicha reforma fue aprobada el 23 de diciembre del 2005 por la Auditoría Interna de la Nación, incorporado al Registro de Protocolizaciones del Escribano Alfredo Cibils Caubarrère el 29 de diciembre del 2005 e inscripta en el Registro de Personas Jurídicas-Sección Comercio el 09 de enero del 2006 con el número 205 y publicada respectivamente el primero de febrero y 06 de febrero ambas del 2006 en el Periódico Profesional y en el Diario Oficial.- Resulta del Estatuto y reformas relacionados: a) Que la actual denominación de la sociedad es REPUBLICA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION SOCIEDAD ANÓNIMA, que podrá también utilizarse bajo la forma abreviada REPUBLICA AFISA; II) Su objeto exclusivo es la



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

administración de fondos de inversión, de conformidad con lo dispuesto por la Ley Número 16.774, de 27 de setiembre de 1996 y demás normas reglamentarias, modificativas y complementarias; III) Su plazo es de cien años a contar del 17 de diciembre del 2003.- De las correspondientes Actas sociales surge que fue aprobado expresamente el precedente otorgamiento y que se designó a los aquí comparecientes por la misma para que la representen válidamente a estos efectos.- República Afisa confirió Poder Especial absoluto a favor de los aquí comparecientes por ella, además de a otro, para actuar de a dos conjuntamente y con facultades suficientes para el otorgamiento que antecede, por Escritura Pública autorizada en Montevideo el 09 de diciembre del 2011 por el Escribano Alfredo Cibils Caubarrère y vigente a la fecha.- C) Previa lectura y ratificación, así la otorgan y firman por ante mí, en su forma habitual.- Doy fé.-



Eq N° 050260



ESC. ALFREDO EMILIO CIBILS CAUBARRERE - 05463/5

N°27.- Protocolización de un Contrato de Modificación de Contrato de Fideicomiso Financiero de Oferta Pública del denominado “FIDEICOMISO FINANCIERO CASA DE GALICIA” con dos Anexos números 11 y 12 y un Acta de Solicitud a requerimiento de República Afisa.- En Montevideo, el treinta de noviembre del año dos mil doce, cumpliendo lo solicitado por República Afisa en el Acta que antecede, incorporo a mi Registro de Protocolizaciones un Contrato de Modificación de Contrato de Fideicomiso Financiero de Oferta Pública del denominado “FIDEICOMISO FINANCIERO CASA DE GALICIA” con dos Anexos números 11 y 12 y un Acta de Solicitud que anteceden con el número veintisiete, del folio doscientos noventa al folio doscientos noventa y ocho.- Esta Protocolización sigue inmediatamente a la efectuada el veintidos de noviembre, bajo el membrete “N°26.- Protocolización preceptiva de Poder Especial por Eugenio Gibelli Mas Pons a Alfredo Delgado Sartori”, del folio doscientos ochenta y uno al folio doscientos ochenta y nueve.- Doy fé.-



ES PRIMER TESTIMONIO que he compulsado con los originales del mismo tenor.- **EN FE DE ELLO** y para "**REPUBLICA AFISA**", expido el presente en nueve fojas de papel notarial de actuación de la Serie "Eq" números "050252 al 050260", que sello, signo y firmo en Montevideo, el treinta de noviembre del dos mil doce.-

ALFREDO EMILIO CIBILIS CAUBARREK
ESCRIBANO

CONTRATO DE ENTIDAD REGISTRANTE

En Montevideo, el 24 de agosto de 2012 comparecen, por una parte, República Administradora de Fondos de Inversión S.A., con domicilio legal en 25 de Mayo 552 de esta ciudad, en su calidad de fiduciaria del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia" representada por Carlos de Cores y Jorge Castiglioni, (en adelante, "el Emisor" o el "Fiduciario"), y por otra parte, BOLSA de VALORES de MONTEVIDEO (en adelante, "BVM"), con domicilio en Misiones 1400, representada por su Presidente, "Montaldo Sociedad de Bolsa S.A.", representada por el Sr. Pablo Montaldo y su Secretario, "Di Matteo Mondino Sociedad de Bolsa S.A.", representada por el Sr. Jorge Di Matteo, quienes convienen en la celebración del presente contrato de acuerdo con las cláusulas que seguidamente se enumeran:

PRIMERO. ANTECEDENTES:

1.1 Por contrato de fideicomiso financiero suscrito entre Casa de Galicia y República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (en adelante, "República AFISA"), el 10 de agosto de 2012 se constituyó el Fideicomiso por el cual República AFISA, actuando como Fiduciario de dicho Fideicomiso y en cumplimiento del mismo, ha resuelto emitir Títulos representativos de deuda escriturales de oferta pública de acuerdo a lo establecido en el proyecto de Documento de Emisión anexo al Contrato de Fideicomiso, así como a la información emergente del prospecto de emisión (en adelante, los "Títulos").

1.2. A tales efectos, el Fiduciario desea designar a BVM como entidad registrante de los Títulos, quien desea aceptar tal designación.

SEGUNDO. OBJETO:

Por el presente contrato el Emisor confiere a la BVM, quien los acepta, los cometidos, obligaciones y facultades suficientes para que actúe como Entidad Registrante de la Emisión referida en la cláusula primera anterior en los términos y condiciones que a continuación se establecen y de acuerdo a lo dispuesto por Ley N° 18.627 (en adelante, la "Ley de Mercado de Valores"), por la reglamentación vigente y la que se dicte en el futuro y por las estipulaciones establecidas en el presente Contrato.

TERCERO. OBLIGACIONES:

3.1. En el cumplimiento del cometido indicado en la cláusula anterior, la BVM se ajustará a las previsiones legales para actuar en tal calidad y, además, deberá:

- a) Llevar un registro contable en el que se anotarán en cuenta los Títulos de cada uno de sus suscriptores, las transmisiones de valores por transferencia contable y la constitución de derechos reales u otra clase de gravámenes sobre los valores, así como todos los negocios jurídicos que se realicen con los Títulos, y cualquier otra mención que derive de sus respectivas situaciones jurídicas, así como sus modificaciones. La Entidad Registrante podrá llevar el Registro por medios físicos o electrónicos.
- b) Otorgar a los suscriptores de los respectivos valores, en cualquier momento que éstos se lo requieran, comprobantes de apertura de su cuenta o de todo movimiento que se inscriba en ella y constancias de la emisión, de saldos y estados de cuenta donde se incluyan, además del nombre del suscriptor o de los cotitulares, la denominación del título como obligación negociable, lugar y fecha de la Emisión y la de su vencimiento, nombre y domicilio del Emisor, lugar de pago, número de cada título así como su valor nominal, monto y moneda de la Emisión, plazo, la garantía de la Emisión, las condiciones de amortización y el interés que devengue,
- c) Expedir certificados de legitimación en la forma establecida por las normas en vigencia emitidas por el Banco Central del Uruguay,
- d) Tener en todo momento a disposición de los titulares y del público interesado en general copia certificada del Documento de Emisión y expedir a costo de quien la solicite copia de éste,
- e) Respetar los principios de prioridad de la inscripción y de tracto sucesivo y
- f) Suministrar al Emisor toda información que éste le requiera sobre el registro objeto del presente. La Entidad Registrante deberá proporcionar al Fiduciario en su calidad de Agente de Pago el número de cuenta a los efectos de realizar los pagos correspondientes bajo los Títulos, pero no estará obligada a proporcionar al Fiduciario el nombre y domicilio de los Titulares que hayan adquirido los Títulos, quedando relevada expresamente a tales efectos por parte de los Titulares de los Títulos del secreto bancario (art. 25 del Decreto-ley No. 15.322) o profesional que fuese aplicable. Sin perjuicio de esto, la Entidad Registrante deberá comunicar al Fiduciario, en forma previa a que el Fiduciario como Agente de Pago realice pagos bajo los Títulos, las notificaciones que haya recibido de Titulares que no les corresponda la aplicación de retenciones de Impuesto a la Renta de las Actividades Económicas ("IRAE"), Impuesto a la Renta de las Personas Físicas ("IRPF") o Impuesto a la Renta de No Residentes ("IRNR"), a efectos de que el Fiduciario no realice dicha retención por la tenencia de Títulos correspondiente a dichos Titulares, de acuerdo a lo establecido en el Documento de Emisión.

De la misma forma procederá la Entidad Registrante en aquellos casos que reciba comunicaciones de Titulares para la emisión de resguardos por retenciones efectuadas por el Fiduciario, confirmando al Fiduciario la tenencia de dicho Titular al momento de la retención para que el Fiduciario emita el respectivo resguardo, de acuerdo a lo establecido en el Documento de Emisión.

g) Se anotarán en el Registro el número de orden y tipo de cada Título de Deuda, los pagos realizados por los mismos que corresponden a cada Titular, y los datos que identifiquen al Titular. También se inscribirán en el Registro todos los negocios jurídicos que se realicen con los Títulos de Deuda, y cualquier otra mención que derive de sus respectivas situaciones jurídicas, así como sus modificaciones.

3.2. Apertura de cuenta, constancias y transmisiones de los Títulos.

a) Todos los suscriptores de Títulos deberán presentarse ante la Entidad Registrante y suscribir la documentación de estilo que la Entidad Registrante le requiera a tales efectos (incluyendo tarjeta de firmas, formulario de Condiciones Generales, instrucciones a cumplir una vez vencidos los certificados, etc.), bajo apercibimiento de que si no lo hicieren, no quedaran incluidos en el Registro como titulares de los Títulos, ni podrán transferir ni gravar en modo alguno los Títulos. La Entidad Registrante podrá negarse –sin incurrir en responsabilidad a registrar a cualquier suscriptor como Titular si considerase que el mismo no fuera aceptable para la Entidad Registrante en función de normas de prevención de lavado de activos y de conocimiento del cliente, así como en función de normas legales, reglamentarias o internas que le resulten aplicables a la Entidad Registrante.

b) La Entidad Registrante emitirá a los Titulares que resulten del Registro, una constancia escrita que acredite su calidad de tal, con los datos que identifiquen al Titular, valor nominal de los Títulos, y cualquier otra constancia o aclaración que la Entidad Registrante estime conveniente. Sin perjuicio, los Titulares podrán obtener constancia de dicho Registro presentándose en dependencias de la Entidad Registrante y solicitando la emisión de la misma mediante la impresión de la consulta de posición de su cuenta Títulos. La emisión de esta constancia no importará inmovilización de la cuenta. En caso que el Titular requiera la emisión de un certificado de legitimación en los términos previstos en el artículo 60 y siguientes de la Recopilación de Normas de Mercado de Valores – Libro II, podrá solicitarlo a la Entidad Registrante. Cualquier modificación en la titularidad de los Títulos de Deuda, así como cualquier constitución o transmisión de derechos reales y/o gravámenes sobre los mismos, deberá ser notificada a la Entidad Registrante por su Titular registrado, a los efectos de que realice la transferencia contable correspondiente. Los nuevos inversionistas o titulares de derechos reales deberán registrarse previamente en la Entidad Registrante. Todos los adquirentes o titulares de derechos reales sobre los Títulos de Deuda deberán presentarse ante la Entidad Registrante y suscribir la documentación que ésta le requiera a tales efectos.

c) La transmisión de Títulos de Deuda así como la constitución de derechos reales sobre los mismos, serán oponibles frente a terceros recién desde el momento en que se haya practicado por parte de la Entidad Registrante la inscripción de dicha transferencia o constitución de derechos reales.

d) En caso de duda sobre la titularidad de los derechos sobre los Títulos de Deuda, o en cualquier caso que así lo entienda conveniente, la Entidad Registrante podrá requerir la opinión de un asesor letrado independiente, o una sentencia declarativa de la Justicia, a fin de asegurar la regularidad de su conducta como encargado del Registro, lo cual será suficiente respaldo de la decisión que pueda adoptar la Entidad Registrante a los efectos de dejar a salvo su responsabilidad, salvo dolo o culpa grave.

e) La Entidad Registrante no será responsable de los gastos generados por tales consultas o procedimientos judiciales, salvo que exista responsabilidad de la Entidad Registrante por el manejo del Registro. Fuera de los casos de responsabilidad de la Entidad Registrante, dichos gastos serán de cargo del Titular de los Títulos de Deuda, o del patrimonio del Fideicomiso, según corresponda.

CUARTO. RETRIBUCIÓN DE LA BVM:

La Entidad Registrante recibirá por los servicios que prestará en virtud de tal calidad y conforme a lo establecido en el presente Contrato de Entidad Registrante, el equivalente en Pesos Uruguayos a UI 9.000 (nueve mil Unidades Indexadas) más IVA, anuales. Dicha suma será pagada por el Fiduciario de forma anual y por adelantado dentro de los 10 (diez) primeros días hábiles de cada año de vigencia del presente Contrato. La remuneración constituirá un "Gasto del Fideicomiso" bajo el Fideicomiso y será descontada y abonada a la Entidad Registrante, en los términos de dicho Contrato de Fideicomiso.

QUINTO. PLAZO DEL CONTRATO:

El plazo del presente contrato comenzará el día de la fecha de la emisión y finalizará cuando se haya cancelado la totalidad de lo adeudado por el Emisor en virtud de los Títulos representativos de deuda, tanto en concepto de capital como de intereses y gastos.



SEXTO. CANCELACIÓN DE LA EMISIÓN:

El día en que el Fiduciario pague a los Titulares la totalidad de lo adeudado (capital más intereses), comunicará esta circunstancia a la Entidad Registrante y la Entidad Registrante procederá a darles de baja del respectivo Registro en las cuentas de los Titulares de los Títulos de Deuda. Mientras ello no suceda la Entidad Registrante mantendrá las anotaciones en cuenta.

SÉPTIMO. DEPÓSITO:

El Emisor depositará, el día de la fecha de emisión, en manos de la BVM, ejemplar original del Documento de Emisión.

OCTAVO. CONDICIÓN.

El presente contrato queda sujeto a la condición suspensiva de que la Emisión sea efectivamente autorizada por los organismos competentes.

NOVENO. EXONERACIÓN DE RESPONSABILIDAD DE LA BVM.

Desde ya los Tenedores de los Títulos y el Emisor exoneran de responsabilidad a la BVM por las resultancias del cumplimiento de los cometidos, obligaciones y facultades previstos en la cláusula segunda del presente, salvo los casos de omisión, dolo o culpa grave.

DÉCIMO. RENUNCIA DE LA BVM.

La BVM podrá renunciar, en cualquier momento, a su calidad de Entidad Registrante y rescindir el presente contrato, por su sola voluntad sin necesidad de expresar causa alguna, debiendo comunicar tal decisión al Emisor y a los Tenedores de los Títulos en forma personal o, alternativamente, a estos últimos mediante publicaciones en dos diarios de amplia circulación en la capital por tres días corridos. En la misma oportunidad deberá convocar con al menos noventa (90) días de anticipación a una Asamblea de Tenedores de los Títulos para designar una nueva Entidad Registrante.

1º. La Asamblea de Tenedores de los Títulos designará una nueva Entidad Registrante por Tenedores de los Títulos presentes que representen más del cincuenta por ciento (50%) del capital adeudado al día de la Asamblea. Si el designado no aceptara el cargo dentro de los quince (15) días siguientes a la resolución de la respectiva Asamblea o la Asamblea no designara una nueva Entidad Registrante, la BVM podrá efectuar tal designación dentro de los treinta (30) días siguientes, recabando directamente la aceptación de la nueva Entidad Registrante y comunicándolo al Emisor, al Banco Central del Uruguay y a los Tenedores de los Títulos en forma fehaciente.

2º. En todo caso la BVM deberá continuar en el cumplimiento de sus obligaciones hasta la designación de una nueva Entidad Registrante.

3º. Designada y, habiendo aceptado la nueva Entidad Registrante, la BVM quedará liberada de toda responsabilidad, previa conformidad del emisor respecto de lo actuado hasta ese momento.

4º. En caso de renuncia, se prorrateará la retribución recibida por la BVM, correspondiente al año en curso, debiendo reintegrar el monto proporcional al resto del año.

UNDÉCIMO: DECLARACIÓN:

El Emisor suscribirá y entregará a la BVM, a su costo, todos aquellos documentos, instrumentos y contratos y realizará todos aquellos actos que sean razonablemente requeridos a criterio de la BVM para permitirle a ésta ejercer y ejecutar sus derechos y obligaciones según el presente contrato.

DÉCIMO SEGUNDO. MORA:

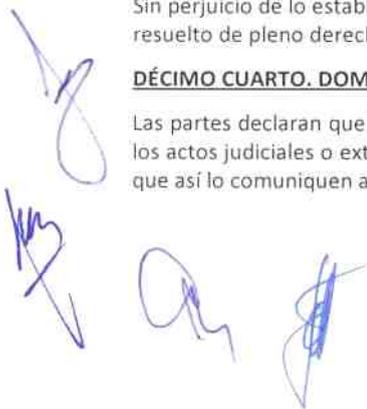
Las partes caerán en mora de pleno derecho sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial de clase alguna, por el solo vencimiento de los términos acordados para el cumplimiento de las obligaciones emergentes del presente o por la realización u omisión de cualquier acto que se traduzca en hacer o no hacer algo contrario a lo pactado en este contrato.

DÉCIMO TERCERO. RESOLUCIÓN DEL CONTRATO:

Sin perjuicio de lo establecido en la cláusula 8ª del presente, cualquiera de las partes podrá considerar este contrato resuelto de pleno derecho en caso de incumplimiento de cualquiera de las partes de las obligaciones que asumen.

DÉCIMO CUARTO. DOMICILIOS:

Las partes declaran que los domicilios constituidos en la comparecencia tienen el carácter de especiales para todos los actos judiciales o extrajudiciales a que el presente pudiera dar lugar y que pueden fijar nuevo domicilio siempre que así lo comuniquen a la otra parte en la forma prevista en la cláusula siguiente.



DÉCIMO QUINTO. TELEGRAMA.

Las partes aceptan al telegrama colacionado como medio auténtico de cualquier notificación entre ellas.

Y en señal de conformidad se firman tres ejemplares de un mismo tenor.

Por BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO

Firma: 

Aclaración: Montaldo Sociedad de Bolsa S.A.

Firma: 

Aclaración: Di Matteo Mondino Sociedad de Bolsa S.A.

Por REPÚBLICA AFISA

Firma: 

Aclaración: Carlos de Cores

Firma: 

Aclaración: Jorge Castiglioni

CONTRATO DE ENTIDAD REPRESENTANTE

En Montevideo, el 6 de diciembre de 2012 comparecen, por una parte, República Administradora de Fondos de Inversión S.A., con domicilio legal en 25 de Mayo 552 de esta ciudad, en su calidad de fiduciaria del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia" representada por los Sres Jorge Castiglioni y Carlos Anastasiadis, (en adelante, "el Emisor" o el "Fiduciario"), y por otra parte, BOLSA de VALORES de MONTEVIDEO (en adelante, "BVM"), con domicilio en Misiones 1400, representada por su Presidente, "Montaldo Sociedad de Bolsa S.A.", representada por el Sr. Pablo Montaldo y su Secretario, "Di Matteo Mondino Sociedad de Bolsa S.A.", representada por el Sr. Jorge Di Matteo, quienes convienen en la celebración del presente contrato de Entidad Representante de la emisión de Títulos de Deuda que se dirá:

PRIMERO. ANTECEDENTES:

1.1 Por contrato de fideicomiso financiero (en adelante el "Contrato de Fideicomiso") suscrito entre Asociación Civil Mutualista Casa de Galicia como "Fideicomitente" y República AFISA como Fiduciaria, el día 10 de agosto de 2012 (y sus modificaciones de fecha 23 de noviembre y 30 de noviembre de 2012) se constituyó el "Fideicomiso Financiero Casa de Galicia" (el "Fideicomiso") en virtud del cual El fiduciario emitirá Títulos de Deuda.

1.1.1 Con fecha 23 de noviembre de 2012 las partes otorgaron un Contrato de Entidad Representante mediante el cual se designó a la BVM como Representante de los Titulares de los Valores de la Emisión de Títulos de Deuda.

1.1.2 Por documento separado suscrito el 6 de diciembre de 2012, las partes acordaron la Terminación de dicho contrato, conviniendo la firma de un nuevo contrato sustitutivo del anterior, por lo cual se suscribe el presente.

1.2 En virtud del Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario emitirá Títulos de Deuda de acuerdo a lo establecido en el proyecto de Documento de Emisión anexo al Contrato de Fideicomiso así como a la información emergente del Prospecto de emisión, cuyos términos se resumen a continuación:.

CONDICIONES GENERALES DEL PROGRAMA Y DE LA SERIE 1

Denominación:	FIDEICOMISO FINANCIERO CASA DE GALICIA
Fideicomitente:	Mutualista Casa de Galicia
Fiduciario:	República Administradora de Fondos de Inversión S.A.
Garante:	Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC
Agente de Pago:	República Administradora de Fondos de Inversión S.A.
Entidad Registrante:	Bolsa de Valores de Montevideo
Representante de los Tenedores de los Títulos:	Bolsa de Valores de Montevideo
Titulos a emitirse:	Títulos representativos de deuda escriturales de oferta pública Serie I del Programa de emisión.

Activo Fideicomitado:	<p>Flujo de fondos provenientes de los créditos que Casa de Galicia tiene contra el Fondo Nacional de Salud (FONASA) o el fondo o entidad sucesora del mismo en el futuro en concepto de cuotas por los servicios asistenciales prestados a los sujetos comprendidos en el régimen del Sistema Nacional Integrado de Salud, de acuerdo con la Ley N° 18.211 consistente (a la fecha de esta emisión) en los montos que se establecen en el Anexo 11 del Contrato de Fideicomiso Financiero (ANEXO I del presente Prospecto). Quedan excluidos los créditos correspondientes a las Cesiones Anteriores (cláusulas 1.12, Anexo 9 y Anexo 12 del Contrato de Fideicomiso).). De conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso y tomando en cuenta las Cesiones Anteriores, los Créditos se pagarán en el siguiente orden:</p> <ul style="list-style-type: none"> - En primer lugar al fideicomiso laboral por un importe del 2,13% de los ingresos mensuales de Casa de Galicia por concepto de (i) cuotas de afiliaciones individuales y colectivas, cuota mutual del art 337 de la Ley 16.320 y Decreto 373/002, (ii) sobrecuota de gestión, y (iii) sobrecuota de inversiones y demás activos que la integren. - En segundo lugar y por hasta la suma de 4.300 Unidades Reajustables mensuales deberá pagarse a la Caja de Jubilaciones y Pensiones de los Profesionales Universitarios. - En tercer lugar y por hasta la suma de 152 cápitas base de FONASA, deberá pagarse al Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario. - En cuarto lugar, y por hasta la suma de 5.500 cápitas base de FONASA deberá pagarse a Casa de Galicia para que ésta destine dichos fondos al pago bajo el Concurso Civil. - En quinto lugar, los Créditos deberán pagarse a República AFISA (en su calidad de fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia) mediante crédito en la Cuenta.
Garantía:	<p>Los Títulos de Deuda están garantizados por el Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC, constituido entre el Ministerio de Economía y Finanzas y Republica AFISA el 16 de octubre de 2009 (en el marco de lo dispuesto por la Ley N° 18.439), para la emisión de garantías a favor de las Instituciones de Asistencia Médica Colectiva, cuyos planes de reestructuración hayan sido aprobados en el marco de lo dispuesto por dicha Ley No. 18.439. La Garantía referida ha sido autorizada por la Resolución de Autorización de Emisión de la Garantía IAMC (Anexo 5 del Contrato de Fideicomiso), habiendo sido constituida bajo la cláusula Séptimo del Contrato de Fideicomiso.</p>
Moneda:	<p>Pesos Uruguayos expresados en Unidades Indexadas.</p>
Monto de la emisión:	<p>El Programa se emitirá por un máximo de UI 150.000.000 (ciento cincuenta millones de unidades indexadas) de valor nominal y la Serie I se emitirá por un máximo de UI 150.000.000 (ciento cincuenta millones de unidades indexadas) de valor nominal.</p>
Interés:	<p>[...]% efectivo 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 meses de 30 días, pagaderos mensualmente.</p>
Plazo:	<p>14 años desde la fecha de emisión, siendo el vencimiento final el [.....].</p>

Plazo de gracia: 12 meses sobre el capital. Los intereses se abonarán mensualmente.

Amortización: El capital de los Títulos de Deuda será amortizado en 156 cuotas mensuales pagaderas a partir del mes decimotercero contado desde la Emisión y hasta el mes 168 de acuerdo al siguiente cronograma:

Fecha	Porción de cada cuota en el total de la emisión	Monto en UI de cada cuota para una emisión de 150.000.000 de UI
24 cuotas mensuales desde el décimo tercer (13º) mes desde la Emisión y hasta el trigésimo sexto (36º) mes desde la Emisión.	5 / 1200	625.000,00
131 cuotas desde el trigésimo séptimo mes (37º) desde la Emisión hasta el mes ciento sesenta y siete (167º) desde la Emisión.	9 / 1320	1.022.727,27
1 cuota el mes ciento sesenta y ocho (168º) desde la Emisión.	9 / 1320	1.022.727,63
TOTAL	100 %	150.000.000,00

Pago de intereses: Los intereses de los Títulos de Deuda serán abonados mensualmente a partir del día 30 del mes siguiente a la Emisión y hasta el Vencimiento.

Fecha de Pago: La fecha de pago de capital (una vez finalizado el plazo de gracia) e intereses (según corresponda) será el día 30 de cada mes. El primer pago de intereses ocurrirá el día 30 del mes siguiente a la emisión.

Fecha de emisión: La emisión de los Títulos de Deuda se realizará el Segundo Día Hábil posterior a la fecha de cierre final de las suscripciones, y una vez se haya confirmado la integración.
El Fiduciario procederá a emitir los Títulos de Deuda una vez inscripta la emisión en el Registro de Valores del BCU y en el Registro de Emisores y Valores de la Bolsa de Valores de Montevideo, y que se notifique la cesión de los Créditos a JUNASA y/o al BPS.

Fuente de repago: Cesión de Créditos contra el FONASA que tiene Casa de Galicia provenientes de su actividad asistencial, en favor del "Fideicomiso Financiero Casa de Galicia". La Cesión de Créditos comprende también todos aquellos créditos o flujos de fondos que en el futuro puedan llegar a sustituir el régimen del FONASA. Quedan excluidos de los Créditos cedidos los créditos que correspondieren a las Cesiones Anteriores (según se define en el Contrato de Fideicomiso).

Calificadora de riesgo: CARE Calificadora de Riesgo SRL

Calificación de riesgo: A.uy

Oferta pública: El Fideicomiso y los Títulos de Deuda a emitirse han sido inscriptos en el Registro de Valores del BCU y en el Registro de Emisores y Valores de la Bolsa de Valores de Montevideo S.A.

Cotización bursátil:	Los Títulos de Deuda cotizarán en Bolsa de Valores de Montevideo y Bolsa Electrónica de Valores S.A.
Asesores legales del Fideicomitente:	Guyer & Regules.
Asesores legales del Fiduciario:	Servicio Legal de República Administradora de Fondos de Inversión S.A.
Ley Aplicable:	Ley de la República Oriental del Uruguay
Suscripción:	Según las Reglas del Sistema de Licitaciones de Bolsa de Valores de Montevideo, durante tres días hábiles.

Tramo competitivo:

Las ofertas de suscripción de los Títulos de Deuda podrán ser formuladas en la Bolsa de Valores de Montevideo, el primer día entre las 10:00 y las 12:00 horas, momento en el cual se cerrará el período de ingreso de ofertas.

Tramo no competitivo:

Las ofertas de suscripción de los Títulos de Deuda podrán ser formuladas en la Bolsa de Valores de Montevideo:

- el segundo día hábil de suscripciones, entre las 10:00 y las 17:00 horas, momento en el cual se cerrará el primer período de ingreso de ofertas, y
- el tercer día hábil de suscripciones, entre las 10:00 y las 17:00 horas, momento en el cual se cerrará el segundo período de ingreso de ofertas.

Los socios (Corredores de Bolsa y Socios Especiales) de la Bolsa de Valores de Montevideo no podrán representar (en la oferta no competitiva) a otros socios de la Institución. Los socios deberán indicar el código de cliente y su monto. El monto máximo de ofertas por cada cliente es de UI 1.000.000. La Bolsa de Valores de Montevideo podrá corroborar el cumplimiento del límite con los registros del libro del Corredor cuando lo estime conveniente.

Adjudicación:

Tramo competitivo:

Los Títulos de Deuda se adjudicarán a los oferentes, mediante el sistema de licitación por precio ofertado que se desarrollará a través de la Bolsa de Valores de Montevideo, adjudicándose a los mayores precios hasta completar en total un valor nominal máximo de [...] millones de UI. En el caso de que el monto ofrecido al menor precio aceptado supere el valor nominal máximo, se prorratearán las solicitudes realizadas a dicho precio. El precio adjudicado será múltiple y corresponderá al de cada oferta.

El primer día hábil de suscripciones, a las 14:00 horas, se anunciarán los resultados del tramo competitivo. En el caso de que, sumado el monto adjudicado en esta primera instancia con el monto adjudicado (el segundo y tercer día hábil de suscripciones) en el tramo no competitivo, no se alcance el importe de la emisión de UI 150.000.000, el tercer día hábil de suscripciones a las 18:00 horas se adjudicarán las ofertas por precio que habían sido rechazadas en la primera instancia hasta completar el importe de la emisión.

El emisor podrá en cualquier caso rechazar ofertas a partir de un precio de corte

que podrá definir luego de cerrado el período de suscripción.

Tramo no competitivo:

El precio de adjudicación corresponde al promedio ponderado de las ofertas adjudicadas en la primera instancia del tramo competitivo.

Los Títulos de Deuda se adjudicarán a los oferentes durante el primer período de ingreso de ofertas no competitivas (segundo día hábil de suscripciones). Si el monto suscrito, sumado al monto adjudicado en la oferta competitiva, excede el importe de la emisión de UI 150.000.000, se prorratearán las ofertas presentadas en el tramo no competitivo para alcanzar este monto. El resultado se anunciará a las 18:00 horas del segundo día hábil de suscripciones.

Si el monto suscrito, sumado al monto adjudicado en la oferta competitiva, no alcanza el importe de la emisión de UI 150.000.000, se abrirá el segundo período de ingreso de ofertas no competitivas (tercer día hábil de suscripciones). El resultado se anunciará a las 18:00 horas del tercer día hábil de suscripciones. Si el monto suscrito, sumado al monto adjudicado en la oferta competitiva, excede el importe de la emisión de UI 150.000.000, se prorratearán las ofertas presentadas en el tramo no competitivo, en el tercer día hábil de suscripciones, para alcanzar este monto.

Integración:

La integración del monto adjudicado en UI, deberá realizarse el segundo día hábil posterior a la fecha de cierre final de las suscripciones, hasta las 16.00 horas en pesos uruguayos y mediante crédito en la cuenta 405 que mantiene República AFISA en el BCU para su posterior crédito en la cuenta de República AFISA - Fideicomiso Financiero Casa de Galicia, radicada en el BROU.

Comisión por Distribución:

Tramo competitivo:

No existe Comisión por distribución.

Tramo no competitivo:

Se abonará un comisión por distribución del 1% más IVA a los socios de la Bolsa de Valores de Montevideo por las ofertas de clientes que resulten adjudicadas en el tramo no competitivo.

Gastos del Fideicomiso:

De los pagos que reciba el Fiduciario correspondientes a los Créditos, y eventualmente a los fondos que transfiera el Fideicomitente o el Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC según sea el caso, el Fiduciario retendrá en primer término los siguientes importes, los cuales serán de cargo y costo exclusivo del patrimonio del Fideicomiso, y los aplicará al pago de los conceptos correspondientes:

(a) cualquier Tributo del Fideicomiso y el pago de las Gastos Iniciales del Fideicomiso;

(b) cualquier imposición, gravamen o deducción que se imponga legal, judicial o reglamentariamente sobre el Fideicomiso;

(c) la remuneración del Fiduciario establecida en la cláusula 8.1.1. del Contrato de Fideicomiso;

(d) las comisiones por emisión y/o pago de la Garantía;

(e) la remuneración de la Calificadora de Riesgos por la calificación inicial de la emisión, así como cualquier pago que se realice por sus actualizaciones o revisiones de acuerdo a la normativa aplicable y cualquier monto o servicio pagado a la Calificadora de Riesgo bajo el Contrato de Fideicomiso;

(f) la remuneración de los servicios de los Auditores;

(g) los gastos y comisiones necesarios para mantener el registro y cotización de los Títulos de Deuda en BVM y BEVSA; y

(h) los honorarios y costos razonables de los asesores legales, contables, impositivo, financiero y jurídico, notariales, y demás profesionales que el Fiduciario elija contratar a los efectos del cumplimiento de sus obligaciones bajo el Contrato de Fideicomiso;

(i) los gastos de publicaciones obligatorias de acuerdo con las normas vigentes (si fuere necesario) o voluntarias realizadas a criterio del Fiduciario;

(j) los costos administrativos y comisiones bancarias derivados del mantenimiento de la Cuenta Fiduciaria y de los pagos que deban realizarse a los Beneficiarios;

(k) la remuneración de BVM, en su calidad de Entidad Registrante y de Representante.

(l) costos, relacionados directamente con la administración del Fideicomiso (incluidos los costos de preparación de informes y notificaciones) o con su extinción o liquidación;

(m) costas, costos, honorarios profesionales y demás gastos incurridos en ocasión de la representación en juicio de los intereses del Fideicomiso y/o por la actuación en juicio del Fiduciario en el ejercicio de las acciones que correspondan para la defensa del Patrimonio Fiduciario;

(n) fuera de los casos anteriores, cualquier futuro gasto o costo en que deba incurrir el Fiduciario luego de la Fecha de Emisión, para cumplir exigencias legales o reglamentarias aplicables al Fideicomiso o los Títulos de Deuda, así como cualquier gasto o costo en que deba incurrir el Fiduciario para cumplir con los fines del Fideicomiso y para celebrar las Asambleas de Titulares.

Modificaciones:

Los términos y condiciones de la emisión de los Títulos de Deuda, podrán ser modificados por el Fiduciario con el consentimiento de la mayoría especial de Tenedores de los Títulos, en las condiciones establecidas por el art. 32 de la ley 17.703 y lo previsto en el Contrato de Fideicomiso (cláusula 10.4.2), según corresponda.

Participación en Asambleas de Tenedores de los Títulos:

Los Tenedores de los Títulos tendrán derecho de participar en las Asambleas de Tenedores de los Títulos. A fin de determinar los quórum para sesionar y las mayorías correspondientes para resolver, no se tendrán en cuenta ni tendrán derecho a voto en las Asambleas de Tenedores de los Títulos, aquellos

Tenedores de los Títulos que tengan vinculación directa o indirecta con el Fiduciario, según lo establecido en el Contrato de Fideicomiso (cláusulas 10.3.5 y 10.3.6).

**Mayorías
Asambleas de
Tenedores de los
Títulos:**

Las resoluciones se adoptarán por Mayoría Absoluta de Tenedores de los Títulos, salvo para los siguientes asuntos que deberán adoptarse por una mayoría de Tenedores de los Títulos cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal superior al 75% (Setenta y cinco por ciento) del capital adeudado a la fecha de que se trate:

- (a) Modificar las condiciones de emisión de los Títulos de Deuda, únicamente en cuanto al otorgamiento de quitas o esperas para el pago; reducción o quita de capital, intereses o cualquier otro monto adeudado por los Títulos de Deuda; cambio en la moneda de pago o recepción de pagos anticipados, modificaciones de las fechas de pago del capital o intereses.
- (b) Consagrar la forma de enajenación de los bienes del patrimonio fiduciario.
- (c) Designar a la persona que tendrá a su cargo la enajenación del patrimonio como unidad de los bienes que lo conforman.
- (d) La extinción del Fideicomiso en caso de insuficiencia patrimonial del Fideicomiso.
- (e) La sustitución del Representante y la designación de su sustituto.
- (f) La sustitución del Fiduciario y la designación de su sustituto.

**Destino del
remanente:**

Si una vez cubierta la totalidad de amortizaciones de capital y de intereses de los Títulos de Deuda, y abonadas las comisiones operativas y demás gastos, existiera un remanente, el mismo será reintegrado al Fideicomitente (cláusulas 6.2.6 y 6.4.2. del Contrato de Fideicomiso).

1.3. Tal cual se destaca en el Prospecto, la BVM no asume ninguna responsabilidad por la información contenida en él, la cual no ha sido analizada ni confirmada por la BVM.

1.4 En caso de contradicción y/o incompatibilidad entre el presente Contrato de Representante de los Titulares, el Contrato de Entidad Registrante y/o el Documento de Emisión de los Títulos de Deuda, primará lo establecido en el Contrato de Representante de los Titulares de los Valores. En caso de contradicción entre lo previsto en el Contrato de Representante de los Titulares de los Valores y el Contrato de Fideicomiso primará lo establecido en este último.

1.5 Todo término en mayúscula que no se encuentre definido expresamente en el presente documento, tendrá el significado a él atribuido en el Contrato de Fideicomiso.

SEGUNDO. OBJETO.

El Emisor designa en este acto a la BVM como Representante de los Titulares de los Valores de la Emisión de Títulos de Deuda al amparo de lo dispuesto en los artículos 73 y 74 de la ley 18.627, y artículos 456, 457 y 464 de la ley 16.060. La BVM acepta dicha designación y asume la representación de los futuros tenedores de los Títulos de Deuda que sean registrados ante la Entidad Registrante y eventualmente ante quien lo sustituya en su calidad de entidad registrante, en los términos explicitados en el presente Contrato de Entidad Representante. El Documento de Emisión regula los términos y condiciones de los Títulos de Deuda, así como otras obligaciones contraídas por el Fiduciario, adicionales e independientes de las resultantes de este Contrato de Entidad Representante.

La Entidad Representante en su carácter de Entidad Representante y en representación de los futuros Fideicomitentes y Titulares a ser emitidos bajo el Fideicomiso, suscribirá en el día de la fecha el Contrato de Fideicomiso.

TERCERO. OBLIGACIONES DEL FIDUCIARIO.

El Fiduciario asume las siguientes obligaciones:

- (a) indemnizará y mantendrá indemne al Representante por cualquier perjuicio que pudiera irrogársele en el cumplimiento de este Contrato de Entidad Representante, salvo que el perjuicio hubiera sido causado por su propia culpa o dolo;
- (b) le suministrará al Representante toda la información económica - financiera, del estado de los negocios que razonablemente le requiera para el debido cumplimiento del encargo y la información que se incluya en el Contrato de Fideicomiso Financiero, Prospecto de Emisión y Documento de Emisión que regulará los Títulos de Deuda;
- (c) entregará al Representante así como a la Superintendencia de Regulación Financiera del BCU cuando corresponda, toda aquella información periódica y permanente y los hechos relevantes que esté obligado a divulgar al BCU, con el contenido, en la forma y en la oportunidad que dispongan la Ley de Mercado de Valores, así como demás normas reglamentarias y complementarias vigentes o que se dicten en el futuro y la normativa interna de la bolsa de valores en donde coticen los Títulos de Deuda; esta obligación comprende asimismo la de suministrar al Representante de los Titulares cualquier información que le sea requerida a efectos de presentarla a los Tenedores de los Títulos de Deuda y para el debido cumplimiento de este contrato, en particular acerca de la marcha de los negocios, así como sobre cualquier otra situación que a juicio de la BVM pueda incidir en el cumplimiento de las obligaciones del Emisor bajo los Títulos de Deuda;
- (d) soportará los gastos razonables, debidamente justificados, que efectúe el Representante en la protección de los derechos e intereses de los Titulares relacionados con los Títulos de Deuda; dichos gastos serán considerados Gastos del Fideicomiso en la medida que hayan sido presupuestados, comunicados al Emisor con suficiente antelación y debidamente justificados en cuanto a su pertinencia y monto;
- (e) abonará al Representante la remuneración pactada;
- (f) garantizará al Representante de los Titulares, y a través de él a los Tenedores de los Títulos de Deuda, la veracidad de los datos contenidos en el Prospecto; y
- (g) realizará todas las gestiones necesarias para (i) registrar la emisión ante el Banco Central del Uruguay a efectos de proceder a su oferta pública; (ii) que la BVM autorice la inscripción de los Títulos de Deuda para su cotización; y (iii) asegurar que tales autorizaciones se mantengan durante todo el plazo para el pago de los Títulos de Deuda, salvo que medie causa extraña no imputable al Emisor.

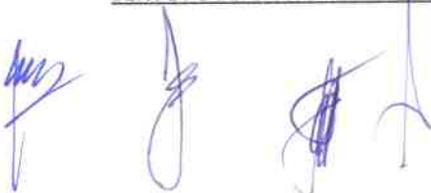
CUARTO. NO IDENTIFICACIÓN DE LOS TENEDORES DE LOS TÍTULOS.

La BVM no estará obligada a proporcionar al Emisor el nombre y domicilio de los Tenedores de los Títulos de Deuda que hayan adquirido los Títulos de Deuda.

QUINTO. ENTREGA DE DOCUMENTACIÓN A TENEDORES DE LOS TÍTULOS.

El Representante de los Titulares de los Valores podrá entregar a los posibles Tenedores de los Títulos de Deuda copia del Prospecto y toda otra documentación requerida por el reglamento de la BVM o del Banco Central del Uruguay.

SEXTO. OBLIGACIONES DEL REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES.



Durante la vigencia del presente contrato, el Representante de los Titulares de los Valores se obliga a:

- (a) Controlar las suscripciones e integraciones efectuadas.
- (b) Asumir la representación legal de los Tenedores de los Títulos de Deuda ante el Emisor hasta la cancelación total de los Títulos de Deuda, con el alcance previsto en el presente Contrato y en el Contrato de Fideicomiso
- (c) Citar a las Asambleas de Tenedores de los Títulos de Deuda según lo establecido en el Documento de Emisión y Contrato de Fideicomiso, y
- (d) Brindar a los Tenedores de los Títulos de Deuda la información que éstos le soliciten respecto a los Títulos de Deuda.

SÉPTIMO. REPRESENTACIÓN Y DEFENSA DE LOS DERECHOS DE LOS TENEDORES DE LOS TÍTULOS.

El Representante de los Titulares de los Valores podrá realizar, en nombre y representación de los Tenedores de los Títulos de Deuda, los siguientes actos respecto al Emisor:

- (a) Requerir al Emisor la información o documentación referida en la cláusula Tercera, literal (c) de este contrato.
- (b) Defender los derechos e intereses colectivos de los Tenedores de los Títulos de Deuda durante la vigencia de la Emisión y hasta su cancelación total de acuerdo con la ley.
- (c) Realizar todos aquellos que sean necesarios para conservar los derechos de los Tenedores de los Títulos de Deuda, inclusive las gestiones judiciales o administrativas que entienda más convenientes para la defensa de los intereses de los Tenedores de los Títulos de Deuda, siempre que dichos actos hayan sido autorizados por una resolución de asamblea conforme se dispone en la cláusula 10 del Contrato de Fideicomiso.
- (d) Asimismo y con igual autorización de asamblea, el Representante de los Titulares de los Valores podrá, en nombre y representación de los Tenedores de los Títulos de Deuda, iniciar cualquier tipo de acción admitida según lo establecido en este contrato, así como en otros documentos relacionados con esta emisión. Toda suma que se pudiera cobrar como consecuencia de acciones iniciadas por el Representante respecto a los Títulos de Deuda, se distribuirá en forma proporcional entre todos los Tenedores de los Títulos de Deuda a través del Fiduciario, si correspondiera.

OCTAVO. ACTUACIÓN DE TENEDORES DE LOS TÍTULOS Y RÉGIMEN DE ASAMBLEAS

8.1 Forma de actuación de los Titulares.

8.1.1. Actuación en Asamblea o fuera de ella: Cualquier solicitud, requerimiento, autorización, instrucción, noticia, consentimiento, decisión y otra acción establecida en el Contrato de Fideicomiso o en el Contrato de Entidad Representante o en el Documento de Emisión (o suplemento) de los Títulos de Deuda como correspondiendo a los Titulares o a determinadas mayorías de Titulares podrá ser adoptada en Asamblea de Titulares o documentada en uno o más instrumentos sustancialmente similares y firmados por dichos Titulares o sus apoderados y, salvo que aquí se establezca otra cosa, dicha acción se considerará válida cuando dichos instrumentos sean recibidos por el Representante a su satisfacción.

8.1.2. Nómina de Titulares: La Entidad Registrante queda expresamente autorizada a proporcionar al Representante una nómina de los nombres y domicilios registrados de los Titulares, a los efectos de que el Representante pueda convocar a los Titulares para que expresen su decisión sobre el tema que se trate. Al adquirir los Títulos de Deuda, los Titulares reconocen y aceptan expresamente que la Entidad Registrante estará autorizada a otorgar dicha información con el alcance establecido en este párrafo.

8.1.3. Prueba de la decisión adoptada por los Titulares: La suscripción de cualquier instrumento por

parte de un Titular o su apoderado se podrá probar por cualquier medio satisfactorio para el Representante y el Fiduciario.

8.2. Asambleas de Titulares.

8.2.1. *Solicitud de Convocatoria:* En cualquier momento el Emisor, el Representante o Titulares que representen al menos el 20% (veinte por ciento) del saldo adeudado de capital bajo los Títulos de Deuda emitidos bajo todas las series y en circulación, podrán convocar, a través del Representante, una Asamblea de Titulares. El Representante la convocará dentro del plazo de 60 (sesenta) días de recibida la solicitud.

8.2.2. *Fecha y lugar de las Asambleas:* Las Asambleas tendrán lugar en la ciudad de Montevideo en el lugar que el Representante determine y, en cuanto a su constitución y funcionamiento para adoptar resoluciones, se aplicarán las disposiciones sobre asambleas de accionistas establecidas en la ley N° 16.060 (arts. 345, 346, 347), en todo lo que no se oponga a lo dispuesto en este Contrato o en el Documento de Emisión o en el Prospecto.

8.2.3. *Día de cierre de registro.* El Representante podrá establecer un día de cierre de registro de los Titulares, a fin de determinar la identidad de los mismos.

8.2.4. *Formalidades de la convocatoria:* En caso que se encontraren presentes los Titulares que representen la totalidad de los Títulos de Deuda emitidos y en circulación, el Representante podrá apartarse de los requisitos formales de convocatoria antes señalados y adoptar los criterios, normas y decisiones que a su exclusivo criterio sean razonables y en el mejor interés de los Titulares en su conjunto y aunque pudiere no serlos para uno o varios Titulares en particular.

8.3 Desarrollo de las Asambleas.

8.3.1. *Asistencia:* Todos los titulares tienen derecho de asistencia a las Asambleas. Las únicas personas que estarán facultadas para asistir a las Asambleas serán los Titulares registrados, los representantes del Fiduciario, la Entidad Registrante, las bolsas de valores en las que los Títulos de Deuda coticen, el BCU y los asesores o terceros que el Representante razonablemente y a su exclusivo criterio acepte que asistan. A las Asambleas de Titulares asistirán Titulares de Títulos de Deuda de todas las series emitidas, sin ninguna distinción, preferencia o prelación de una serie respecto de las restantes.

8.3.2. *Presidencia de la Asamblea:* Las Asambleas serán presididas por el Representante o por un Titular o por cualquier tercero que el Representante designe.

8.3.3. *Procedimiento para el desarrollo de la Asamblea:* El Representante tendrá plenas y amplias facultades para resolver en forma inapelable cualquier duda o controversia que se plantee respecto al procedimiento para llevar a cabo la Asamblea, pudiendo reglamentar su funcionamiento en cualquier momento, incluso durante el desarrollo de la Asamblea, y sin que tal reglamentación, decisión o interpretación sea un precedente para otras situaciones en la misma Asamblea ni para Asambleas futuras, conservando el Representante en todos los casos las más amplias facultades de decisión inapelables. El Representante podrá disponer, entre otros aspectos, que una votación sea secreta.

8.3.4. *Quórum de asistencia:* El quórum de asistencia requerido para que la Asamblea sesione válidamente será de Titulares que representen un porcentaje del saldo total de capital adeudado bajo Títulos de Deuda emitidos y en circulación al día de la Asamblea o al día de cierre de registro, si lo hubiere, que sea igual o mayor al porcentaje del capital adeudado que corresponda a las mayorías que se requieran para adoptar las decisiones que se proponen.

8.3.5. Mayoría Absoluta de Titulares: Toda resolución de Titulares se adoptará por el voto conforme de al menos dos Titulares cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal superior al 50% (cincuenta por ciento) del saldo total de capital adeudado bajo Títulos de Deuda emitidos y en circulación al momento de la decisión, deducidas las Títulos de Deuda propiedad de los accionistas del Fiduciario, empresas o personas vinculadas, controlantes o controladas según lo definen los artículos 48 y 49 de la ley N° 16.060 y el artículo 28 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU, quedando excluidos de esta situación, aquellos Titulares que, por su estructura jurídica y actividad de negocios, únicamente compartan accionistas comunes sin que exista entre ellas controles de una sobre la otra, salvo que este Contrato, el Contrato de Entidad Representante, el Documento de Emisión o la legislación vigente requieran una mayoría superior.

Se deja expresa constancia de que los accionistas del Fiduciario o empresas controladas pueden tener participación en las Asambleas por los Títulos de Deuda de las que sean sus titulares pero sus decisiones no serán computadas a los efectos del voto.

8.3.6. Derecho a voto: Tendrán derecho a voto aquellos Titulares presentes en la Asamblea que estén debidamente registrados como titulares de Títulos de Deuda según el registro llevado por la Entidad Registrante. Cada Título de Deuda, cualquiera sea la Serie a la que corresponda, dará derecho a un voto.

A fin de determinar los quórum para sesionar y las mayorías correspondientes para resolver, no se tendrán en cuenta ni tendrán derecho a voto aquellas Títulos de Deuda que hubieran sido adquiridos por los accionistas del Fiduciario, empresas o personas vinculadas, controlantes o controladas según lo definen los artículos 48 y 49 de la ley N° 16.060 y el artículo 28 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU, quedando excluidos de esta situación, aquellos Titulares que, por su estructura jurídica y actividad de negocios, únicamente compartan accionistas comunes sin que exista entre ellas controles de una sobre la otra. El Representante podrá exigirle al Fiduciario que declare por escrito y bajo su responsabilidad si ha adquirido, directa o indirectamente, Títulos de Deuda o si está en conocimiento de que lo hayan hecho sus accionistas, vinculadas, controlantes o controladas (según lo definen los artículos 48 y 49 de la ley N° 16.060 y el artículo 28 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU) y que indique su monto.

8.3.7. Obligatoriedad de las resoluciones de las Asambleas: Toda decisión adoptada en una Asamblea de Titulares regularmente celebrada por el voto de Titulares que representen el capital requerido para dicha decisión, será obligatoria para todos los Titulares, aún para los ausentes o disidentes. También serán obligatorias para todos los Titulares las resoluciones válidamente adoptadas fuera de Asamblea de acuerdo a lo previsto en el presente Contrato.

8.4 Competencia de las Asambleas.

8.4.1. La Asamblea tendrá competencia para adoptar resolución sobre cualquier asunto contenido en el orden del día (incluyendo la designación a los auditores externos y su sustitución, así como la designación de la Calificadoras de Riesgo y su sustitución).

8.4.2. La Asamblea de Titulares, por el voto conforme de al menos dos Titulares, cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal superior al 75% (setenta y cinco por ciento) del capital adeudado a la fecha de que se trate, podrá resolver:

- (a) Modificar las condiciones de emisión de los Títulos de Deuda, únicamente en cuanto al otorgamiento de quitas o esperas para el pago; reducción o quita de capital, intereses o cualquier otro monto adeudado por los Títulos de Deuda; cambio en la moneda de pago o recepción de pagos anticipados, modificaciones de las fechas de pago del capital o intereses.
- (b) Consagrar la forma de enajenación de los bienes del patrimonio fiduciario.
- (c) Designar a la persona que tendrá a su cargo la enajenación del patrimonio como unidad de los bienes que lo conforman.
- (d) La extinción del Fideicomiso en caso de insuficiencia patrimonial del Fideicomiso.



- (e) La sustitución del Representante y la designación de su sustituto.
- (f) La sustitución del Fiduciario y la designación de su sustituto.

8.4.3. Cualquier decisión de la Asamblea que afecte únicamente a los titulares de una Serie de Títulos de deuda requerirá para su válida adopción, la conformidad del 100% de los Titulares de dicha Serie de Títulos de Deuda.

8.5 Restricciones.

Ni las Asambleas ni los Titulares podrán adoptar una resolución o actuar unilateralmente de forma tal que la resolución adoptada o la actuación unilateral se oponga, contradiga o incumpla lo pactado en el presente Contrato, en el Documento de Emisión de Títulos de Deuda, en el Prospecto o en los demás contratos relacionados con el presente Fideicomiso, salvo que se resuelva una modificación en la forma establecida en la cláusula 8.4.2 anterior. El Fiduciario podrá (pero no estará obligado a ello) dejar constancia de su opinión respecto de si una resolución o acción se opone, contradice o viola lo allí pactado.

NOVENO. PLAZO. CONDICIONES

El presente Contrato de Entidad Representante tendrá la misma duración que el Contrato de Fideicomiso y se encuentra afectado a las mismas prórrogas y rescisiones anticipadas, así como por las mismas condiciones suspensivas y/o resolutorias que se establecen en el Contrato de Fideicomiso.

En consecuencia, cualquier extinción anticipada o prórroga del Contrato de Fideicomiso operará en forma automática la extinción anticipada de este Contrato de Entidad Representante, sin necesidad de obtener la previa conformidad del Representante, quien acepta desde ya.

En caso de rescisión anticipada se pagarán las remuneraciones adeudadas hasta el año que se encuentre en curso al momento de entrar en vigor la rescisión, sin perjuicio de lo dispuesto en la Cláusula Undécimo, numeral 5.

Las obligaciones de la Entidad Representante emergentes del presente Contrato están sujetas a la condición suspensiva de la efectiva emisión de los Títulos de Deuda.

El presente Contrato se resolverá de pleno derecho y sin responsabilidad para las partes si no se efectiviza la colocación y emisión de los Títulos de Deuda antes del 31 de diciembre de 2012.

DÉCIMO. EXONERACIÓN DE RESPONSABILIDAD DEL REPRESENTANTE DE LOS TITULARES DE LOS VALORES.

1º. Desde ya los Tenedores de los Títulos de Deuda y el Emisor exoneran de responsabilidad y mantendrán indemne al Representante de los Titulares de los Valores por los resultados de su gestión, así como por la realización de cualquier medida tendente a proteger los derechos de los Tenedores de los Títulos de Deuda, salvo los casos de omisión, dolo o culpa grave (artículo 464, ley 16.060).

2º. El Representante de los Titulares de los Valores no es responsable por el cumplimiento de las obligaciones que el Prospecto y el Documento de Emisión de Títulos de Deuda imponen al Emisor.

3º. El Representante de los Titulares de los Valores no estará obligado a cumplir ninguna instrucción, orden o resolución de los Tenedores de los Títulos de Deuda conforme a lo dispuesto en este contrato, si no se le adelantan los fondos o se le proporcionan las garantías suficientes para cubrir todos los gastos, tributos y responsabilidades que deba asumir.

UNDÉCIMO. RENUNCIA DEL REPRESENTANTE.

1º. La BVM podrá renunciar, en cualquier momento, a su calidad de representante de los titulares de los valores y rescindir el presente contrato, por su sola voluntad sin necesidad de expresar causa alguna, debiendo comunicar tal decisión al Emisor y a los Tenedores de los Títulos de Deuda en forma personal o, alternativamente, a estos últimos mediante publicaciones en dos diarios de amplia circulación en la capital por tres días corridos. En la misma oportunidad deberá convocar a una Asamblea de Tenedores de los Títulos de Deuda para designar un nuevo Representante con al menos noventa (90) días de anticipación.

2º. La Asamblea de Tenedores de los Títulos de Deuda designará un nuevo Representante por Tenedores de los Títulos de Deuda presentes que representen más del 75% (setenta y cinco por ciento) del capital adeudado al día de la Asamblea. Si el Representante designado no aceptara el cargo dentro de los quince (15) días siguientes a la resolución de la respectiva Asamblea o la Asamblea no designara un nuevo Representante, la BVM podrá efectuar tal designación dentro de los treinta (30) días siguientes, recabando directamente la aceptación del nuevo Representante de los Titulares y comunicándolo al Emisor, al Banco Central del Uruguay y a los Tenedores de los Títulos de Deuda en forma fehaciente.

3º. En todo caso la BVM deberá continuar en el cumplimiento de sus obligaciones hasta la designación de un nuevo Representante.

4º. Designado y habiendo aceptado el nuevo Representante, la BVM quedará liberada de toda responsabilidad.

5º. En caso de renuncia, se prorrateará la retribución recibida por la BVM, correspondiente al año en curso, debiendo reintegrar el monto proporcional al resto del año.

DÉCIMO SEGUNDO. RETRIBUCIÓN DE LA BVM.

El Representante recibirá por los servicios que prestará en virtud de tal calidad y conforme a lo establecido en el presente Contrato de Entidad Representante:

1. Anualmente y por el 1er. año hasta el 5º año de vigencia del Contrato, el equivalente en Pesos Uruguayos a UI 25.000 más IVA
2. Por el 6º año de vigencia del Contrato, el equivalente en Pesos Uruguayos a UI 24.000 más IVA
3. Por el 7º año de vigencia del Contrato, el equivalente en Pesos Uruguayos a UI 22.000 más IVA
4. Por el 8º año de vigencia del Contrato, el equivalente en Pesos Uruguayos a UI 18.000 más IVA
5. Por el 9º año de vigencia del Contrato, el equivalente en Pesos Uruguayos a UI 16.000 más IVA
6. Por el 10º año de vigencia del Contrato, el equivalente en Pesos Uruguayos a UI 14.000 más IVA
7. Por el 11º año de vigencia del Contrato, el equivalente en Pesos Uruguayos a UI 10.000 más IVA
8. Anualmente y por el 12º año hasta el 14º año de vigencia del Contrato, el equivalente en Pesos Uruguayos a UI 13.000 más IVA

Dichas sumas serán pagadas por el Fiduciario de forma anual y por adelantado dentro de los 10 (diez) primeros días hábiles de cada año de vigencia del presente Contrato. La remuneración constituirá un "Gasto del Fideicomiso" bajo el Fideicomiso y será descontada y abonada a la Entidad Representante, en los términos de dicho Contrato de Fideicomiso.

DÉCIMO TERCERO. GASTOS Y TRIBUTOS.

1º. Serán de cargo del Emisor todos los tributos presentes o futuros que gravan la emisión de Títulos de Deuda o su ejecución, quedando excluidos de dicha obligación los tributos que gravan la retribución percibida por el Representante de los Titulares de los Valores.

2º. El Emisor garantiza y se obliga ante el Representante a reembolsarlo y mantenerlo indemne por todo gasto, costo, tributo o indemnización en que deba incurrir en cumplimiento de lo pactado o para las gestiones extrajudiciales o la ejecución judicial de las obligaciones del Emisor bajo este contrato o las Obligaciones.

DÉCIMO CUARTO. MORA.

Las partes convienen que caerán en mora de pleno derecho por el solo vencimiento de los plazos establecidos para el cumplimiento de las obligaciones que asumen así como por la acción u omisión en contrario de lo convenido sin necesidad de intimación de mora, interpelación de daños y perjuicios o cualquiera de los otros procedimientos previstos por el artículo 1336 del Código Civil.

DÉCIMO QUINTO. LEY Y JURISDICCIÓN APLICABLE.

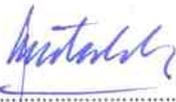
El presente contrato se rige por y está sujeto a las leyes de la República Oriental del Uruguay. Para cualquier cuestión que se suscite entre las partes en relación con este contrato, serán competentes los Tribunales Ordinarios de la ciudad de Montevideo.

DÉCIMO SEXTO. DOMICILIOS Y NOTIFICACIONES.

A todos los efectos que pudiere corresponder, las partes constituyen domicilios en los declarados como suyos en la comparecencia. Todas las notificaciones u otras comunicaciones a las respectivas partes se considerarán debidamente efectuadas cuando las mismas sean enviadas por medio de telegrama colacionado con acuse de recibo u otro medio fehaciente a cada parte en su domicilio expresamente constituido.

En señal de conformidad, se firman tres ejemplares de un mismo tenor en el lugar y fecha indicados en la comparecencia.

BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO

Firma: 

Aclaración: MONTALDO SOC.DE BOLSA S.A.
Pablo Montaldo

Firma: 

Aclaración: DI MATTEO MONDINO SOC.DE BOLSA S.A.
Jorge Di Matteo

REPÚBLICA AFISA

Firma: 

Aclaración: Carlos Anastasiadis

Firma: 

Aclaración: Jorge Castiglioni

ALVARO PRADERI GAMBARDELLA
CONTADOR PUBLICO
RUT 21 291587 0017
C.P. 39.651
Dir. Br. España 2761/301
Tel. 7098510-094412188
Mail: alvaropraderi@adinet.com.uy

Montevideo, 11 de enero de 2012.

Sres. Integrantes de la
JUNTA DIRECTIVA DE
CASA DE GALICIA
Presente.

DICTAMEN DE AUDITORIA

He auditado el Estado de Situación Patrimonial al 30 de setiembre de 2011 y su correspondiente Estado de Resultados por el periodo 1 de octubre de 2010– 30 de setiembre de 2011. **Las cifras expuestas han sido ajustadas por inflación** de acuerdo a la NIC 29 a efectos de que los importes estén expresados en moneda de poder adquisitivo del 30/09/11. En la nota 2.3 se expone en forma detallada la metodología aplicada para la realización del ajuste.

La información contenida en dichos estados contables representa afirmaciones de la Junta Directiva de CASA DE GALICIA y son de su entera responsabilidad.

Mi responsabilidad es emitir opinión sobre los mismos, basada en la auditoría realizada.

El examen se realizó de acuerdo a normas de auditoría generalmente aceptadas. Las mismas requieren que la tarea se planifique y se efectúe de forma de obtener seguridad razonable de que los estados contables están libres de errores significativos. La auditoría requiere contemplar los principios de contabilidad que se aplicaron y las estimaciones realizadas por las autoridades de la Institución, así como la aplicación de técnicas de examen basadas en pruebas selectivas de evidencias que respalden las afirmaciones expuestas en los estados contables y la evaluación de la presentación de los mismos en su conjunto. Cabe consignar que la modalidad de trabajo para realizar la auditoría es efectuar los procedimientos durante el transcurso del ejercicio que naturalmente se acentúan en el mes de cierre y hasta la culminación de ajustes que generan los estados



ALVARO PRADERI GAMBARDELLA
CONTADOR PUBLICO
RUT 21 291587 0017
C.P. 39.651
Dir. Br. España 2761/301
Tel. 7098510-094412188
Mail: alvaropraderi@adinet.com.uy

contables definitivos.

Como hechos relevantes durante y posteriores al ejercicio al se destacan:

Respecto al Concurso Civil de Acreedores promovido por la Institución ante el Juzgado Letrado de Concursos de 2do. Turno; se ha realizado un Arreglo de Acuerdo con los arts. 452 y concordantes del código general del proceso. Este se ha presentado en el Juzgado correspondiente conjuntamente con los documentos que acreditan el cumplimiento de las dobles mayorías necesarias y se homologó con fecha 20/04/10. Desde mayo 2010 se está pagando a los acreedores concursales de acuerdo a su franja establecida por el decreto que homologó el concurso.

Los pagos del contrato de Fideicomiso para Pago de Deudas Laborales firmado en febrero/2004 se vienen realizando en forma regular. A fecha de cierre de ejercicio figuran: Fideicomiso corto plazo \$ 16.384.800
Fideicomiso largo plazo \$ 170.502.869

Los pagos efectuados en el ejercicio a través del fideicomiso alcanzaron un monto de \$ 17.446.881; además se rebajó en la suma de \$ 11.858.332 por concepto de liquidaciones finales de haberes a pagar y el ajuste que operó en la deuda total fue de \$ 11.252.525.

Se realizaron Provisiones por incobrables de: ordenes de urgencia, cuotas sociales, servicio fúnebre, panteón social, ordenes domicilio y servicios asistenciales (5%). La discriminación de las mismas se encuentra en la Nota 4.

En la Nota No. 5 se detallan las provisiones efectuadas para juicios civiles por \$ 4.511.216 y laborales por \$ 2.753.049.

En la Nota No. 6 se da cuenta de las prendas de 1 tomógrafo, 1 sistema radiológico, 1 unidad radiológica rodante, 1 equipo rodante quirúrgico de intensificador de imagen que garantizan a Siemens AG el pago de dichos equipos por \$ 10.777.377.

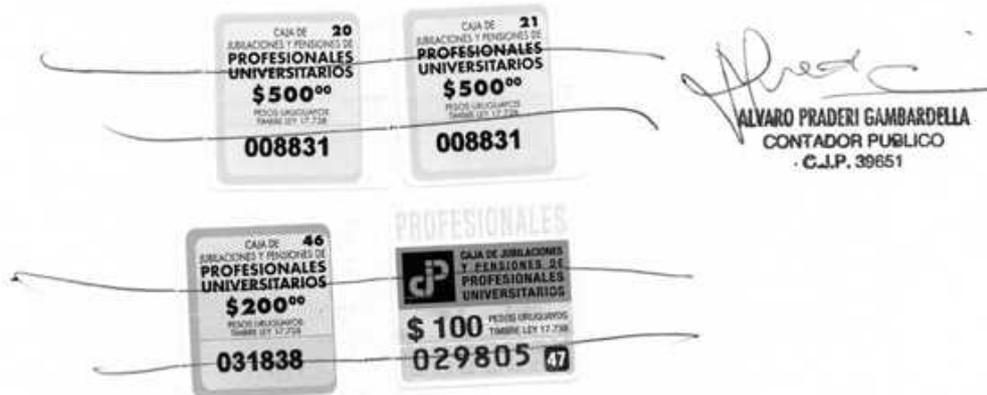
ALVARO PRADERI GAMBARDELLA
CONTADOR PUBLICO
RUT 21 291587 0017
C.P. 39.651
Dir. Br. España 2761/301
Tel. 7098510-094412188
Mail: alvaropraderi@adinet.com.uy

En la nota 7 se discriminan las cesiones de crédito BPS y FNR.

La refinanciación al amparo de la ley 18.061/2006 firmada a 120 meses de plazo en el anterior ejercicio, se paga mediante cesión de créditos Fonasa (Nota 7) por un monto equivalente al contravalor de 4.300 unidades reajustables por mes.

Según se expresa en el numeral d) de la nota 8; Casa de Galicia firmó un convenio con BPS a fines de 2004 para el pago de multas y recargos que se generaron por los salarios impagos que originaron el Fideicomiso. Respecto a la misma, pueden existir efectos de las sentencias 545/1997, 298/2006 y 76/2007 del Tribunal de lo Contencioso Administrativo en las que se establece que las contribuciones especiales a la seguridad social se devengan desde que realmente se pagan las prestaciones correspondientes. Lo antedicho podría eventualmente dar derecho a un crédito para Casa de Galicia por los pagos realizados durante su vigencia.

En mi opinión, los estados contables referidos presentan razonablemente y en sus principales aspectos, la situación patrimonial de CASA DE GALICIA al 30 de setiembre de 2011 y los resultados de sus operaciones por el ejercicio finalizado en esa fecha, de conformidad con normas de contabilidad adecuadas.



Mutualista Casa de Galicia			
ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL al: 30/9/2011			
ACTIVO		En Pesos Uruguayos	
	2011	2010	
Activo Corriente			
Disponibilidades			
Caja y Fondos Fijos	645,820	1,298,499	
Cobranzas a Depositar	964,842	1,690,855	
Bancos cuentas a la vista	866,246	2,175,617	
Total Disponibilidades	2,476,909	5,164,971	
Inversiones Temporarias			
Depósitos Bancarios	0	98,298	
Total Inversiones Temporarias	0	98,298	
Créditos por Ventas			
Deudores por Emisión	14,416,642	13,566,036	
Deudores por Seguros Colectivos	9,474,665	8,248,295	
DISSE	0	6,846,375	
Deudores Fondo Nacional de Recursos	26,455,027	0	
Deudores Morosos	8,253,421	11,639,851	
Deudores A.S.S.E.	8,055,679	2,309,497	
Deudores I.A.M.C.s	5,007,077	11,522,707	
Deudores por Otros Serv. Asistenciales	4,236,088	3,124,074	
Otros Deudores	6,919,214	8,596,062	
Documentos a Cobrar	124,490	2,219,942	
Cheques Diferidos a Cobrar	0	0	
-Previsión para Incobrables	-769,983	-944,114	
Total Créditos por Ventas	82,172,319	67,128,724	
Otros Créditos			
Antic. a Proveedores en M/N	18,108,045	23,224,187	
Antic. a Proveedores en M/E	6,572,391	7,626,648	
Deudas del Personal Adelantados	597,559	679,911	
D.G.I. - I.V.A. Pagos	1,043,425	0	
Valores Depositados en Garantía	5,475,875	5,718,624	
Cargos Diferidos	8,714,103	7,430,462	
D.G.I. - I.V.A. Retenido por Tarjeta	13,080	0	
Otros Créditos	1,070,284	999,035	
-Previsión para Dtos y Bonificaciones	0	-709,436	
-Ingresos Diferidos	-54,999	-165,000	
Total Otros Créditos	41,539,762	44,804,431	
Bienes de Consumo			
Medicamentos	6,143,669	7,102,599	
Reactivos y otros Insumos de Serv. Apoyo	1,003	0	
Material de Uso Médico	1,929,671	1,526,774	
Artículos de Consumo	2,891,287	2,577,934	
Total Bienes de Consumo	10,965,629	11,207,306	
Total Activo Corriente	137,154,619	128,403,731	
Activo No Corriente			
Créditos No Corrientes			
Otros Créditos de Largo Plazo	5,272,472	5,306,860	
Total Créditos	5,272,472	5,306,860	
Bienes de Consumo No Corrientes			
Material de Uso Médico No Corrientes	4,946,438	4,467,421	
Artículos de Consumo No Corrientes	1,710,569	1,706,501	
Total Bienes de Consumo	6,657,007	6,173,923	
Inversiones No Corrientes			
Total Inversiones	0	0	
Bienes de Uso			
Inmuebles No Amortizables	98,690,031	91,931,731	
Inmuebles Amortizables	1,048,281,877	972,522,383	
-Amortiz. Acum. de Inm.	-496,209,969	-440,898,350	
Equipos e Instalaciones	340,222,160	327,983,671	
-Amortiz. Acum. de Equipos e Instalac.	-296,288,910	-245,208,037	
Maquinarias y Herramientas	86,848,501	83,746,219	
-Amortiz. Acum. de Maq. y Herram.	-80,726,620	-69,396,969	
Muebles y Utiles	105,734,615	101,907,055	
-Amortiz. Acum. de Muebles y Utiles	-97,816,506	-85,632,757	
Total Bienes de Uso	708,735,178	736,954,945	
Intangibles			
Patentes, Marcas y Licencias	30,474,438	30,372,887	
Amortiz. Acum. Patentes, Marcas y Licenc.	-30,313,551	-29,732,157	
Total Intangibles	160,888	640,730	
Total Activo No Corriente	720,825,544	749,076,458	
Total del Activo	857,980,163	877,480,190	
Cuentas de Orden y Contingencia (Saldo Deudor)	0	5,264,493	
Cuentas de Orden y Contingencia (Saldo Acreedor)	0	5,264,493	
PASIVO			
En Pesos Uruguayos			
	2011	2010	
Pasivo Corriente			
Deudas Comerciales			
Laboratorios de Medicamentos	27,984,067	29,706,289	
Sanatorios Externos	9,339,390	9,683,843	
Farmacías Externas	45,507	19,525	
Laboratorios de Análisis Clínicos	2,048,286	2,282,590	
Laboratorios de Anatomía Patológica	447,672	607,490	
Clinicas de Imagenología	434,555	561,754	
Otras Clinicas de Diagnóstico	14,704,139	14,189,587	
Clinicas de Tratamiento	24,026,066	14,040,130	
Honorarios Médicos	4,352,015	7,094,967	
Otras Deudas con Proveedores	112,727,024	92,011,536	
Proveedores de Plaza Documentados	12,147,423	13,334,790	
Total Deudas Comerciales	208,256,143	183,532,502	
Deudas Financieras			
Obligaciones Corto Plazo	6,159,424	6,079,420	
Cheques Dif. a Pagar Financieros	34,675,312	19,386,930	
Total Deudas Financieras	40,834,737	25,466,350	
Deudas Diversas			
Sueldos y Jornales a Pagar	47,237,848	58,223,875	
Prov. por Aguin, Licenc. y Salarios Vac.	24,568,149	14,173,960	
Deudas Laborales Fondos de Fideicomiso C/P	16,384,800	16,675,620	
Otros Rubros de Cuentas C/Personal	22,942,523	0	
Acreedores por Cargas Sociales	39,644,270	23,807,909	
D.G.I. - I.V.A. a Pagar	3,604,164	4,282,268	
Retenciones	11,850,503	13,659,653	
Fondo Nacional de Recursos a Pagar	3,352,695	1,886,691	
Caja de Jub. y Pensiones Profes. Univ.	3,636,727	3,466,145	
Litigios de Corto Plazo	1,505,134	5,214,365	
Dep. y Valores Recibidos en Garantía	199,414	199,414	
Cobros Anticipados	71,398	71,398	
Deudas Concordatarias C/P	5,398,696	14,201,166	
Otras Deudas	3,571,433	4,592,262	
-Cargos a Vencer	-50,404	-143,684	
Total Deudas Diversas	183,917,350	160,311,043	
Previsiones Corrientes			
Prev. Juicios Civiles Corto Plazo	4,511,216	8,050,910	
Prev. Juicios Laborales Corto Plazo	2,753,049	3,619,759	
Total Previsiones	7,264,265	11,670,669	
Total Pasivo Corriente	440,272,494	380,980,564	
Pasivo No Corriente			
Deudas Comerciales No Corrientes			
Otras Clinicas de Diagnóstico L/P	226,634	498,596	
Otras Deudas con Proveedores L/P	0	872,372	
Total Deudas Comerciales	226,634	1,370,967	
Deudas Diversas No Corrientes			
Litigios de Largo Plazo	14,188	945,700	
Deudas Laborales Fondos de Fideicomiso L/P	170,502,869	188,264,736	
Deudas Concordatarias L/P	365,858,990	367,423,132	
Otras Obligaciones a Largo Plazo	25,385,098	26,669,677	
Total Deudas Diversas	561,761,145	583,303,244	
Total Pasivo No Corriente	561,987,779	584,674,212	
Total del Pasivo	1,002,260,273	965,654,775	
PATRIMONIO			
Aportes de Propietarios			
Capital Social	715	715	
Total Aportes de Propietarios	715	715	
Ajustes al Patrimonio			
Revaluaciones de Bienes de Uso	1,169,581,634	1,167,311,332	
Revaluaciones de Bienes de Consumo	726,076	562,257	
Total Ajustes al Patrimonio	1,170,307,711	1,167,873,588	
Ganancias Retenidas			
Reservas Voluntarias Afec. y Libres	60,994,351	60,994,351	
Total Ganancias Retenidas	60,994,351	60,994,351	
Resultados Acumulados			
Resultados Acum. de Ejerc. Anteriores	-1,314,109,816	-1,260,885,791	
Resultados del Ejercicio	-61,473,071	-56,157,449	
Total Resultados Acumulados	-1,375,582,887	-1,317,043,240	
Total Patrimonio	-144,280,117	-89,172,398	
Total Pasivo y Patrimonio	857,980,163	877,480,190	

Mutualista Casa de Galicia			
ESTADO DE RESULTADOS PERIODO: 01-10-10 al 30-09-11			
			HOJA 1
INGRESOS		En Pesos Uruguayos	
	2011	2010	
INGRESOS OPERATIVOS			
Ingresos de Prepago	916,225,388	818,159,531	
Cuotas Afiliados Individuales	234,770,217	240,463,799	
Cuotas Afiliados Colectivos	49,082,251	52,277,257	
Cuotas Afiliados DISSE	0	0	
Cápitales FO.NA.SA.	514,074,101	439,955,634	
Ingresos por Metas Asistenciales FO.NA.SA.	54,185,077	48,197,786	
Sustitutivo de Tasas Moderadoras	0	0	
Crédito Fiscal Ley Nº 18.464	33,916,424	11,062,566	
Reexpresión Ajuste por Inflación - Ingr. De Prepago	30,197,318	26,202,488	
Otros Ingresos de Prepago	3,998,849	9,857,618	
Otros Ingresos de Prepago	3,851,399	9,388,407	
Reexpresión Ajuste por Inflación - Otros Ingr. De Prepago	147,450	469,211	
Total de Ingresos de Prepago	920,224,237	828,017,149	
Total Ordenes	25,515,212	23,939,347	
Ordenes a Consultorio	15,862,828	15,321,648	
Ordenes a Domicilio	5,520,644	4,614,393	
Ordenes de Emergencia	1,541,370	1,552,786	
Ordenes de Urgencia a Domicilio	677,749	639,457	
Ordenes Odontológicas	262,549	220,559	
Otras Ordenes	825,640	808,746	
Reexpresión Ajuste por Inflación - Órdenes	824,433	781,764	
Total Tiques	112,556,064	91,612,189	
Tiques de Medicamentos	66,582,463	55,476,619	
Tiques de Análisis de Laboratorio	17,051,099	14,619,195	
Tiques Otras Técnicas de Diagnóstico	15,434,587	13,287,662	
Otros Tiques	9,899,765	5,289,836	
Reexpresión Ajuste por Inflación - Tiques	3,588,150	2,938,877	
Total de Ordenes y Tiques	138,071,276	115,551,536	
Venta de Servicios Gravados	330,024,600	282,234,778	
Venta Serv. Internación Simple Gravados	27,492,254	31,800,022	
Venta Serv. Internación CTI Adultos Gravados	9,194,944	7,546,336	
Venta Serv. Internación CTI Pediátrico Gravados	6,871,446	1,274,663	
Venta Serv. Internación CTI Neonatal Gravados	12,715,938	9,725,158	
Venta Serv. de Block Quirúrgico Gravados	350,000	0	
Venta Medicina Altamente Especializada Gravada	257,663,564	218,408,398	
Venta Serv. Ambulatorios Gravados	2,192,030	2,618,926	
Otras Prestaciones Asistenciales Gravadas	2,214,558	2,282,476	
Reexpresión Ajuste por Inflación - Venta Ss. Gravados	11,329,865	8,578,799	
Total de Venta de Servicios	330,024,600	282,234,778	
Otros Ingresos Operativos			
Otros Ingresos Operativos	7,693,736	6,906,514	
Reexpresión Ajuste por Inflación - Otros Ingr. Operativos	230,087	180,746	
Total de Otros Ingresos de Operativos	7,923,823	7,087,260	
Total de Ingresos Operativos	1,396,243,936	1,232,890,723	
Total de Ingresos Operativos Netos	1,396,243,936	1,232,890,723	

EGRESOS		En Pesos Uruguayos	
	2011	2010	
COSTO DE LOS SERVICIOS PRESTADOS			
Dirección y Gerencias Técnicas	4,154,711	3,428,150	
Rem. Fijas Anestésico Quirúrgicos	45,027,845	44,203,841	
Rem. Variables Anestésico Quirúrgicos	69,274,193	57,062,039	
Rem. Fijas No Anestésico Quirúrgicos	120,409,073	102,506,305	
Rem. Variables No Anestésico Quirúrgicos	107,829,834	82,598,982	
Rem. Fijas Técnicos No Médicos	43,427,922	43,731,219	
Rem. Variables Técnicos No Médicos	34,936,701	24,365,262	
Personal de Enfermería	155,179,998	128,666,469	
Personal Administrativo	68,596,131	59,411,606	
Personal de Servicios y Oficinas	57,964,480	50,214,273	
Retiros de Personal Incentivados	661,230	0	
Reexpresión Ajuste por Inflación - Retribuciones al Personal	24,362,626	20,279,273	
Total de Retribuciones al Personal	731,824,745	616,467,420	
Cargas Sociales Dirección y Gerencias Técnicas	180,967	158,190	
Cargas Sociales Personal Médico	15,411,460	12,894,285	
Cargas Sociales Personal Técnico No Médico	3,411,542	3,071,191	
Cargas Sociales Otro Personal Asistencial	15,941,628	13,838,305	
Seguro por Accidentes Laborales (B.S.E.)	8,209,600	7,169,115	
Reexpresión Ajuste por Inflación - Cargas Sociales	1,535,160	1,243,373	
Total de Cargas Sociales	44,690,357	38,374,459	
Honorarios Médicos y Odontológicos	4,787,031	3,794,626	
Honorarios Anestésicos Quirúrgicos	766,925	53,889	
Hon. Prof. No Médicos, por Diag. y/o Tratamientos	1,767,389	1,294,963	
Reexpresión Ajuste por Inflación - Honorarios Profesionales	243,549	176,225	
Total de Honorarios Profesionales	7,564,894	5,849,703	
Medicamentos Ambulatorios	67,296,437	64,184,547	
Medicamentos Internación	24,250,836	27,230,574	
Reexpresión Ajuste por Inflación - Consumo de Medicamentos	3,155,447	3,037,796	
Total de Consumos de Medicamentos	94,702,720	94,452,917	
Materiales de Uso Médico	49,504,729	49,133,293	
Oxígeno Líquido	8,994,803	7,145,733	
Oxígeno Balones	21,549	338,199	
Alimentación	8,853,515	7,599,175	
Vestimenta	380,458	260,855	
Otros Bienes de Consumo	3,238	7,419	
Reexpresión Ajuste por Inflación - Consumo Mat. y Suministros	2,273,130	2,117,383	
Total de Consumo de Materiales y Suministros	70,031,422	66,602,057	
Convenios Asistenciales con Otras Empresas	186,323,284	160,533,995	
Internación en Sanatorios y Hospitales	1,716,584	1,757,596	
Internación en CTI Adultos	4,986,725	4,617,102	
Internación en CTI Pediátrico	0	362,065	
Laboratorios de Análisis Clínicos	4,120,934	3,618,084	
Laboratorios de Anatomía Patológica	951,262	1,098,233	
Radiología	1,308,786	1,093,462	
Resonancia Magnética	4,049,070	3,633,118	
Tomografía Computada	62,501	67,021	
Estudios Oftalmológicos	1,537,688	1,694,488	
Estudios Cardiológicos	3,553,667	828,644	
Servicio de Oxigenoterapia	4,166,649	5,895,591	
Radioterapia	4,395,413	3,968,907	
Locomoción Contratada Asistencial	17,563,459	14,100,076	
Otros Servicios Contratados	43,015,372	39,999,933	
Reexpresión Ajuste por Inflación - Ss de Salud Contratados	9,832,625	7,992,392	
Total de Servicios de Salud Contratados	287,584,019	251,260,707	
Higiene y Limpieza	7,320,525	7,728,387	
Combustibles	1,727,927	5,548,826	
Agua	4,496,760	4,919,897	
Energía Eléctrica	9,284,601	8,648,595	
Servicios Telefónicos	3,761,651	4,553,981	
Seguros	128,305	116,801	
Locomoción Contratada No Asistencial	752,444	773,131	
Fletes	1,015,700	745,116	
Arrendamientos de Inmuebles	6,353,967	6,186,926	
Arrendamientos de Termos de Oxígeno	3,198	0	
Otros Gastos de Funcionamiento	24,127,698	14,544,855	
Reexpresión Ajuste por Inflación - Gastos de Funcionamiento	1,951,603	1,752,285	
Total de Gastos de Funcionamiento	60,924,378	55,518,799	
Mantenimiento de Inmuebles	2,435,376	2,437,514	
Mantenimiento de Equipos Médicos	3,782,028	2,878,964	
Mantenimiento de Otros Bienes Durables	2,769,172	2,415,279	
Reexpresión Ajuste por Inflación - Gastos de Mantenimiento	296,717	280,500	
Total de Gastos de Mantenimiento	9,283,294	8,012,257	
Total de Amortizaciones	34,705,881	42,025,021	
Total Costo de los Servicios Prestados	1,341,311,710	1,178,563,339	
RESULTADO BRUTO	54,932,227	54,327,384	

Mutualista Casa de Galicia

ESTADO DE RESULTADOS PERIODO: 01-10-10 al 30-09-11

HOJA 2

GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS			RESULTADOS DIVERSOS		
	2011	2010	2011	2010	
Gerencias Areas No Asistenciales	2,184,655	1,666,485	Arrendamientos de Inmuebles	462,129	429,797
Personal Técnico y Administrativo	36,117,178	30,450,001	Ingreso por Servicio Fúnebre y/o Panteón	40,760,973	39,564,000
Personal de Servicios y Oficinas	18,710,122	15,512,529	Ingresos IM.E.S.SA.	0	2,417
Cargas Soc. Gerencias Areas No Asistenciales	156,164	78,156	Donaciones Recibidas	4,977,993	4,559,278
Cargas Sociales Administrativas	1,647,288	1,460,715	Ingresos por Quita Obtenida - Junta de Acreedores	494,215	23,515,402
Cargas Sociales Personal de Servicios y Oficinas	851,826	739,470	Otros Ingresos	2,690,547	2,319,762
Retiros de Personal No Asistencial Incentivados	514,644	0	Reexpresión Ajuste por Inflación - Ingresos Diversos	0	2,053,579
Reexpresión Ajuste por Inflación - Remuneraciones y Cargas Ss.	2,052,053	1,737,330	Total de Ingresos Diversos	49,385,056	72,444,235
Total de Remuneraciones y Cargas Sociales	62,233,931	51,644,687	I.V.A. Porcentual No Deducible	228,281	0
Arrendamientos de Inmuebles	232,877	241,618	Gastos del Servicio Fúnebre	19,176,811	17,651,223
Reexpresión Ajuste por Inflación - Arrendamientos	8,197	8,186	Gastos de Panteón	1,304,440	1,765,953
Total de Arrendamientos	241,074	249,804	Egresos IM.E.S.SA.	0	2,417
Honorarios Profesionales No Médicos	4,912,592	6,851,865	Deudores Incobrables	0	165,304
Papelaría y Artículos de Oficina	3,834,749	6,946,148	Pérdida por Litigios Laborales	689,179	3,302,125
Higiene y Limpieza	148,485	70,601	Pérdida por Otros Litigios	70,478	16,582,567
Agua	0	14,262	Pérdida por Desvalorizaciones	66,533	0
Publicidad e Impresos	27,147,767	17,424,678	Donaciones Entregadas	1,441,388	2,165,093
Servicios Contratados	0	8,453,951	Otros Egresos Diversos	2,273,399	2,669,053
Otros Gastos de Funcionamiento	1,393,393	12,081,421	Reexpresión Ajuste por Inflación - Egresos Diversos	0	1,247,923
Reexpresión Ajuste por Inflación - Gastos de Funcionamiento	1,346,803	1,300,896	Total de Egresos Diversos	25,250,509	45,551,659
Total de Gastos de Funcionamiento	38,783,790	53,143,822	Total de Resultados Diversos	24,135,347	26,892,576
Mantenimiento de Otros Bienes Durables	51,326	0	RESULTADOS FINANCIEROS		
Total de Gastos de Mantenimiento	51,326	0	Intereses Ganados	48,632	37,450
Impuestos sobre Inmuebles	5,374,088	4,732,979	Descuentos Obtenidos	1,714,617	1,187,669
Reexpresión Ajuste por Inflación - Imp., Tasas y Contribuciones	198,048	136,214	Resultados Desvalorización Monetaria	484,963	873,318
Total Impuestos, Tasas y Contribuciones	5,572,136	4,869,193	Otros Ingresos Financieros	261,079	7,372
Otros Gastos de Administración y Ventas	3,217,846	3,443,014	Reexpresión Ajuste por Inflación - Ingresos Financieros	0	31,544
Reexpresión Ajuste por Inflación - Otros GAV	93,786	106,402	Total de Ingresos Financieros	2,509,290	2,137,353
Total Otros Gastos de Administración y Ventas	3,311,632	3,549,416	Intereses Bancarios Perdidos	1,859,990	1,021,335
Total de Gastos de Administración y Ventas	110,193,888	113,456,921	Descuentos Concedidos	7,418	22,420
RESULTADO OPERATIVO	49,267,888	49,128,238	Recargos Financieros	105,125	149,425
			Multas y Recargos Fiscales	2,455,718	2,461,158
			Intereses Perdidos	16,181,168	8,755,647
			Pérdida por Ajuste Deudas Laborales Fondo Fideicomiso	11,252,525	12,331,795
			Otros Egresos Financieros	994,103	876,468
			Reexpresión Ajuste por Inflación - Egresos Financieros	0	439,591
			Total de Egresos Financieros	32,856,046	26,057,840
			Total de Resultados Financieros	-30,346,736	-23,920,487
			RESULTADOS DEL EJERCICIO	18,788,611	18,102,049

Mutualista Casa de Galicia
ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO: 01-10-10 al 30-09-11

En Pesos Uruguayos	CAPITAL	APORTES NO CAPITALIZADOS	AJUSTES AL PATRIMONIO	RESERVAS	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
1) - SALDOS INICIALES						
Aportes de Propietarios						
Capital Social	715					715
Ganancias Retenidas						
Reservas Voluntarias Afectadas				60,994,351		60,994,351
Resultados no Asignados					-1,317,043,240	-1,317,043,240
Reexpresiones Contables			1,167,873,588			1,167,873,588
Sub-total	715	0	1,167,873,588	60,994,351	-1,317,043,240	-88,174,586
2) - MODIFICACIONES AL SALDO INICIAL	0	0	0	0		0
3) - SALDOS INICIALES MODIFIC. (1+2)	715	0	1,167,873,588	60,994,351	-1,317,043,240	-88,174,586
4) - AUMENTOS POR CAPITALIZACION						
Capital Social						0
5) - DISTRIBUCION DE UTILIDADES						
Dividendos						
6) - DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES ANTICIPADAS						0
7) - REEXPRESIONES CONTABLES			2,434,122			2,434,122
8) - RESULTADOS DEL EJERCICIO (1)					-61,473,072	-61,473,072
9) - OTROS					2,933,424	2,933,424
10) - Sub-total (Suma 4 a 9)	0	0	2,434,122	0	-58,539,648	-56,105,526
11) - SALDOS FINALES						
Aportes de Propietarios						
Capital Social	715					715
Ganancias Retenidas						
Reservas Voluntarias Afectadas				60,994,351		60,994,351
Resultados no Asignados					-1,375,582,887	-1,375,582,887
Reexpresiones Contables			1,170,307,711			1,170,307,711
TOTAL	715	0	1,170,307,711	60,994,351	-1,375,582,887	-144,280,111

Mutualista Casa de Galicia
ESTADO DE ORIGEN Y APLICACIÓN DE FONDOS: 01-10-10 al 30-09-11

DEFINICION DE FONDOS DISPONIBILIDADES Y EQUIVALENTES	En Pesos Uruguayos	
1) - FLUJO DE EFECTIVO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES OPERATIVAS	2011	2010
Resultado del Ejercicio	-61,473,071	-56,157,449
Ajustes		
Amortizaciones	34,705,881	42,025,021
Previsiones	0	0
Intereses perdidos	0	0
<i>Cambios en Activos y Pasivos</i>	20,134,371	333,294
Intereses pagados	0	0
Impuestos pagados	0	0
Total Fondos Provenientes de Operaciones	-6,632,818	-13,799,134
2) - FLUJO DE EFECTIVO PROVENIENTE DE INVERSIONES		
Cobranza por Ventas de Bienes de Uso	0	0
Cobros por Venta de Otros Activos	0	0
Pagos por Compras de Bienes de Uso	3,944,756	8,645,049
Total Fondos Provenientes de Inversiones	3,944,756	8,645,049
3) - FLUJO DE EFECTIVO PROVENIENTE DEL FINANCIAMIENTO		
Nuevas Deudas No Corrientes	0	0
Pago de Deudas No Corrientes	0	0
Aportes de Capital	0	0
Pagos de Dividendos	0	0
Pagos por Créditos de Uso	0	0
Total Fondos Provenientes del Financiamiento	0	0
4) - VARIACION EN EL FLUJO NETO DE DISPONIBILIDADES	-2,688,062	-5,154,085
5) - SALDO INICIAL DE DISPONIBILIDADES	5,164,971	10,319,056
6) - DIFERENCIA DE CAMBIO O RDM DE DISPONIBILIDADES	0	0
7) - SALDO FINAL DE DISPONIBILIDADES	2,476,909	5,164,971

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES AL 30-09-2011.

IAMC: CASA DE GALICIA

NRO. DE REGISTRO: 0567

NOTA. 1.- CARACTERÍSTICAS GENERALES

1.1 Naturaleza Jurídica

Casa de Galicia es una Asociación Civil cuya personería jurídica fue reconocida por resolución del Poder Ejecutivo de fecha 18 de abril de 1918 y ratificada por las resoluciones del 13 de junio de 1957 y 19 de diciembre de 1957.

Actualmente se encuentra en proceso de Concurso Civil Voluntario, tramitado ante el juzgado de Primera Instancia de Concurso, de 2º Turno. Este se encuentra técnicamente homologado.

Casa de Galicia constituyó un fideicomiso en la forma y condiciones dispuestas por el Decreto N° 19/2004 cuyo objetivo es la cancelación de las deudas laborales vencidas al 31 de diciembre de 2003.

La institución no posee participación en otras empresas como sociedad vinculante o controlada.

1.2 Actividad principal

Es una institución de asistencia médica colectiva amparada al marco de la Ley 15.181, que cuenta con 61.312 afiliados.

Actualmente presta servicio a través de la siguiente red de atención:

Sede Central en la calle Colonia N° 1474.

Sanatorio en la Avenida Millan N° 4480

Seis policlínicas estratégicamente ubicadas en los departamentos de Montevideo y Canelones.

NOTA 2.- PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

2.1 Bases de preparación de los estados contables

Los estados contables se han preparado de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay, siguiendo lo establecido en el Decreto 266/007 de fecha 31 de julio de 2007. Este decreto establece la obligatoriedad, para los ejercicios económicos iniciados a partir del 1º de enero de 2009, de la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board) vigentes y traducidas a idioma español a la fecha de su publicación, tal como se encuentran publicadas en la página



web de la Auditoría Interna de la Nación, considerando los aspectos de presentación contenidos en el Decreto 103/991.

Los Estados Contables fueron preparados de acuerdo con el principio de lo devengado. Se han aplicado en forma uniforme los criterios contables en relación al ejercicio anterior, con las salvedades que se mencionan en cada caso.

2.2 Criterio general de valuación

Los activos están valuados a sus respectivos costos de adquisición, con las salvedades que en cada caso se mencionen.

2.3 Cambios en los niveles de precios

Los Estados Contables han sido ajustados de acuerdo a la Norma Internacional de Contabilidad número 29 a efectos de que los importes estén expresados en moneda de poder adquisitivos del 30 de Septiembre 2011.

Para medir la variación en el poder adquisitivo de la moneda se ha utilizado el Índice de Precios al Consumo al 30 de Setiembre de 2010 y 2011 acumulando los mismos valores de 6,32% y 7,79% respectivamente.

La metodología aplicada para realizar el ajuste por inflación fue básicamente la siguiente:

- Efectivo, Inversiones temporarias, Cuentas a Pagar y Cobrar en moneda nacional se exponen por su valor nominal.
- Efectivo, Inversiones temporarias, Cuentas a Pagar y Cobrar en moneda extranjera se exponen al tipo de cambio de cierre.
- Los inmuebles registrados por el menor valor entre, valor neto de libros al cierre de ejercicio 2010 actualizado por IPC, comparado con valor de tasación.
- Equipamiento valor neto de libros al cierre del 2010 actualizado por IPC.
- Amortizaciones surgen de aplicar a los valores reexpresados el porcentaje de vida útil asignado a cada bien.
- No se asigna valor a las diferencias de cambio.
- Los rubros patrimoniales han sido reexpresados como a continuación se detalla:
 - a) el patrimonio surge por diferencia entre los activos y pasivos valuados con los criterios anteriormente detallados
 - b) El capital integrado y las reservas se presentan por sus valores legales, incluyéndose el monto de las reexpresiones en ajustes al patrimonio.
 - c) Los resultados acumulados se presentan por sus valores históricos, luego se agrega el resultado del ejercicio reexpresado y se deducen formación de reservas o capitalizaciones a valor histórico incluyéndose el total de las reexpresiones como ajustes al patrimonio.

2.4 Concepto de capital

El concepto utilizado es de capital financiero.

2.5 Definición de fondos

El criterio de fondos aplicado en la confección del Estado de Origen y Aplicación de Fondos, es el de fondos igual disponibilidades.

NOTA 3 .-CRITERIOS ESPECÍFICOS DE VALUACIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS

3.1- Saldos en moneda extranjera

El criterio de valuación de activos y pasivos en moneda extranjera consiste en registrar tanto los cobros como los pagos al tipo de cambio comprador interbancario del día anterior. Al 30/09/2011 los saldos deudores y acreedores fueron ajustados al tipo de cambio de \$ 20,268 por dólar estadounidense.

3.2 – Saldos en otras unidades reajustables.

El criterio de valuación de activos y pasivos en unidades reajustables e indexadas consiste en registrar tanto los cobros como los pagos a la cotización vigente correspondiente publicada por el INE. Al 30/09/2011 los saldos deudores y acreedores fueron ajustados a la cotización de \$ 534,15 y \$ 2,279 por unidad reajutable e unidad indexada respectivamente.

3.3 – Valuación de deudores

Los deudores (excepto los deudores por cuotas mutuales) fueron clasificados en tres categorías : “deudores vigentes” – aquellos con una antigüedad en cuenta corriente menor a 12 meses, “deudores morosos” – aquellos con una antigüedad en cuenta corriente mayor a 12 meses y hasta 48 meses; y “deudores morosos abatidos” – aquellos con una antigüedad de deuda mayor a 48 meses.

3.4 - Valuación de bienes de cambio

El capítulo Bienes de Cambio se valúa por el precio promedio ponderado. Dada el bajo nivel de Stock, la alta rotación del mismo y la estabilidad de precios existente los valores son muy próximos a los de mercado. Los bienes obsoletos se valoraron a \$ 0.-. Fueron realizados los inventarios de las diferentes existencias físicas que conforman el total del rubro.

3.5 - Valuación de bienes de uso

Para el rubro Bienes de Uso el criterio de valuación utilizado fue tomar como saldos iniciales del ejercicio los saldos de cierre del ejercicio anterior; esto es costo de adquisición revaluado por los índices para cada periodo y amortizado según los años de vida útil inicialmente establecidos, y continuar el criterio de revaluación y amortización de activo fijo utilizando como índice la variación el IPC obtenida en el periodo octubre 2010 – septiembre 2011. El índice aplicado fue 1,0779. Se realizó la comparación con el valor de tasación efectuado por arquitecto no correspondiendo la realización de ajuste a los valores de libros.

NOTA 4.- PREVISIONES INCOBRABLES

Los créditos existentes incluidos en los estados contables al 30/09/2011 han sido analizados y verificada su probabilidad de cobro. Se crearon las siguientes provisiones que se detallan a continuación:

Ordenes de urgencias	\$ 61.410,31
Cuotas Sociales	\$ 189.530,94
Servicio Fúnebre	\$ 32.824,50
Panteón Social	\$ 38.423,00
Ordenes a domicilio	\$ 563,48
Servicios Asistenciales	\$ 447.230,86

NOTA 5.- PREVISIONES POR LITIGIOS

Se ha procedido a realizar provisiones para los juicios laborales y juicios civiles. Las cuentas utilizadas son Provisiones para juicios laborales y Provisiones para juicios civiles. La cuenta de resultados utilizada es Acciones Judiciales. Para juicios laborales la previsión fue de \$ 2.753.048,85 y para juicios civiles \$ 4.511.215,65 .

NOTA 6.- LIMITACIÓN A LA LIBRE DISPONIBILIDAD DE ACTIVOS

Actualmente existe prenda de los siguientes equipos: Tomógrafo SOMATOM AR.STAR, Sistema radiológico Universal SIDEGRAPH CF & 23, Unidad radiológica rodante POLYMOBILL III , Equipo rodante quirúrgico de intensificador de imagen SIDEMOBIL COMPACT, la cual garantiza el pago de dichos equipos a Siemens AG por \$ 10.777.376,64 .-

NOTA 7.- CESIONES DE CRÉDITOS

Existen cesiones de crédito por los saldos deudores al BPS y al FNR.

BPS:

- 2,13 % del total de ingresos de FONASA con destino al fideicomiso aproximadamente \$ 960.000- por mes.
- Un monto equivalente al contravalor de 4.300 unidades reajustables mensuales cedidas a la Caja de Jubilaciones y Pensiones de Profesionales Universitarios. El mismo está afectado para afrontar las obligaciones generadas mensualmente, como así también la cuota del convenio vigente.
- Cesiones a favor de BPS por el contravalor de los aportes correspondientes al mes y por los anticipos de IRPF correspondientes.
- Cesión a favor de Fondo de Recuperación de Patrimonio Bancario de cuotas mensuales iguales y consecutivas de 152 cápita base FONASA equivalentes aproximadamente a \$ 89.000.- cada una.

FNR:

- 80 % de lo que corresponda percibir por concepto de angioplastias y hemodinamias realizadas a favor de la empresa INCI SRL.
- 88 % de lo que corresponda percibir por concepto de cirugías cardíacas a favor de la empresa Tanicor SA.
- 22,70 % del importe total que corresponda percibir por concepto de procedimientos de diálisis realizadas mensualmente a favor de BIOCARE SRL (cesión de fecha 01/04/2006 y por la reposición de equipos de diálisis).

NOTA 8.- HECHOS RELEVANTES

a) PASIVO CONCURSAL - Referente al Concurso Civil de Acreedores promovido por CASA DE GALICIA ante el Juzgado Letrado de Concursos de 2º Turno, Ficha IUE : 41-1124/2003 se ha realizado un Arreglo de Acuerdo con los artículos 452 y concordantes del Código General del Proceso. El mismo ha sido presentado ante el juzgado correspondiente conjuntamente con los documentos que acreditan el cumplimiento de las dobles mayorías necesarias, habiendo sido homologado con fecha 20 de Abril de 2010. Desde el mes de mayo del 2010 se está pagando a los acreedores del concurso civil de acuerdo a su franja según lo establecido por el decreto que homologó el mismo.

b) FONDO DE RECUPERACION DE PATRIMONIO BANCARIO DEL BANCO COMERCIAL. Respecto de esta partida que integró el pasivo de Casa de Galicia, cabe recordar que en Diciembre del año **2003**, se acordó cancelar el mismo con representantes del BCU, lo cual se plasmó en un acuerdo de pago, cesión y garantía cuya ejecución posterior ha generado dificultades de aplicación. Sin embargo, a partir de las conversaciones mantenidas con Thesis Uruguay S.A (encargada de la gestión de los activos de los fondos) y con el área jurídica del Banco Central del Uruguay se llegó a un acuerdo con el propio Fondo de Recuperación y se está pagando según lo convenido (ver nota 7).

c) FIDEICOMISO PARA PAGO DE DEUDAS LABORALES.- Este contrato fue firmado en el mes de febrero de 2004 y desde su comienzo a la fecha los pagos se han realizado en forma regular, figurando al 30/09/2011 en el pasivo con la siguiente discriminación:

Fideicomiso corto plazo	\$ 16.384.799,50
Fideicomiso largo plazo	\$ 170.502.868,94

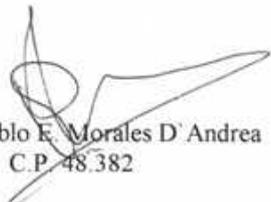
Los pagos efectuados en el ejercicio a través del fideicomiso alcanzaron un monto de \$ 17.446.881.- rebajándose además en la suma de \$ 11.858.332 por concepto de Liquidaciones finales de haberes a pagar y el ajuste que operó en el total de la deuda fue de \$ 11.252.525.-

d) A fines del 2004, Casa de Galicia firmó un convenio con el BPS, por el cual cancelaba la deuda originada en los salarios no pagos que dieron origen al fideicomiso, al tiempo que firmaba un convenio para el pago de todas las multas y recargos que se habían devengado.

Respecto de la deuda que se ha convenido y pagado al BPS, cabe destacar, los posibles efectos que sobre la misma puedan tener las sentencias número 545/1997, la 298/2006 y la 76/2007 del Tribunal de lo Contencioso Administrativo, por las cuales se establece que las contribuciones especiales a la seguridad social se devengan desde que realmente se pagan las prestaciones correspondientes.

Eventualmente podría dar derecho a un crédito por los pagos efectuados durante su vigencia.

Montevideo, 30 Diciembre de 2011.


Cr. Pablo E. Morales D'Andrea
C.P. 48.382



Ep N° 146122



ESC. MAURO DANIEL SILVA CABRERA - 16219/5

LIBRO DE ACTAS
JUNTA DIRECTIVA

ACTA N° 4785.- En Montevideo, el 1° de agosto de dos mil once se reúne en sesión ordinaria la Junta Directiva de Casa de Galicia, bajo la Presidencia del Sr. Manuel Ramos, actuando en la Secretaría Esc. Alicia Barbani y con la asistencia de los señores: Cándido Lois, Manuel Calviño, Manuel Calvo y Emilia Rego. Falta con aviso Eduardo Mirás, Miguel Pérez y Dr. Alvaro Fuentes. Por los delegados Técnicos concurren los Dres. Victor Laxalt y Carlos Duarte. Por los delegados no Técnicos concurren Patricia Pérez y Leonardo Coyto. Asisten la Asesora Letrada Dra. Lucia Curbelo, por Dirección Técnica Dr. Juan Andrés Bico, y la Secretaria General Sra. Rita Trebino. Falta el Gerente General Sr. José Mouriño por encontrarse de licencia. Siendo la hora 19:10 el señor Presidente, declara abierta la sesión.

1. INFORMES DE LA SECRETARÍA.-

1.1. UNION DE SOCIEDADES GALLEGAS.- Se recibe nota agradeciendo la colaboración brindada el día que se realizaron los actos por el Mes de Galicia, especialmente la participación del grupo de enfermeras, el grupo de música y baile y el apoyo de la policlínica móvil. Se toma conocimiento.-

1.2. CLUB ESPAÑOL.- Se recibe nota de la Junta Directiva del Club Español agradeciendo el arreglo floral enviado en ocasión de celebrarse su 133° Aniversario. Se toma conocimiento.-

1.3. PATRONATO DA CULTURA GALEGA.- Se recibe nota de la Junta Directiva del Patronato de Cultura Gallega agradeciendo el arreglo floral enviado con motivo de su 47° Aniversario. Se toma conocimiento.-

1.4. SEMANA INTERNACIONAL DE LA LACTANCIA.- Con motivo de celebrarse a partir del 1° de agosto de 2011 la Semana Internacional de la Lactancia se solicita autorización para organizar en forma conjunta entre el Servicio Materno Neonatal, el Departamento de Enfermería y la Oficina Comercial diferentes actividades en la Policlínicas. 1) Publicación en revista "Primicias", 2) Promoción en medio radial, 3) Charlas al público el día 2 en Local Central, el día 3 en Sanatorio Social, 4) Creación de banner alusivo a los beneficios de la

N° 007838

alimentación a pecho con distribución en todas las policlínicas, 5)
Promoción de la Policlínica de Lactancia de Casa de Galicia, etc.
Nota completa en carpeta. Se toma conocimiento.-

1.5. ASOCIACION COMUNIDAD VALENCIANA.- Se recibe nota dirigida al Presidente Sr. Manuel Ramos invitando formalmente a participar como panelista de la próxima edición del ciclo que se iniciara el pasado 9 de julio, "Protagonistas de la Emigración Española en el Uruguay". La misma tendrá lugar en la sede social el día Sábado 13 de agosto a la hora 18:00. Se toma conocimiento.-

1.6. CONSEJO DE RESIDENTES ESPAÑOLES.- Se recibe nota comunicando la nueva integración del Consejo de Residentes Españoles a partir del 6 de julio de 2011: Presidente: Don Andrés Ferreira Lago, Secretario: Don José Carlos Barcia Lorenzo. Se toma conocimiento aprobándose enviar nota de estilo.-

2. INFORMES DE LA PRESIDENCIA.-

El Presidente comunica que de acuerdo a conversaciones mantenidas con el Cr. Brasca referente al Fideicomiso, son cosas que llevan su tiempo pero que van bien. En otro orden de cosas se recibió en Sanatorio la visita de la Sra. Pilar Pin, Directora General de la Ciudadanía Española en el Exterior, se le hizo saber la exigencia del MSP que antes de fin de año se debe tener la habilitación del policlínico del Local Central. Se le solicitó una ayuda económica para poder realizar las obras, existe voluntad de su parte y va a intentar el poder ayudar por lo menos en parte, para ello planea entrevistarse con la Ministra de Sanidad. Referente a otro tema este año se va a celebrar el 94° Aniversario, para ello se designó una comisión que está encargada de su organización.-

3. INFORMES DE GERENCIA GENERAL.-

3.1 RENUNCIAS.- Se reciben las renunciaciones presentadas por los siguientes funcionarios: Nilsa Regueria cod. 18282 Aux. de Enfermería suplente, a partir del 22.07.11. Leticia Vargas cod. 18354 Aux. de

Ep N° 146123



ESC. MAURO DANIEL SILVA CABRERA - 16219/5

LIBRO DE ACTAS
JUNTA DIRECTIVA

descuento en la cuota sanidad por seis meses a la socia Patricia Blengio hcn. 231160. Se aprueba por unanimidad.-

- 7.4. ASOC. ROSA MORALES HCN. 273318, JUAN CARLOS RODRIGUEZ HCN. 213981 ANTERO GALLOTTO HCN. 80891, AGUSTINA CORREIA HCN. 83913, MARIANA BUADAS HCN. 194533, GABRIEL BUADAS HCN. 205848, CARINA BUADAS HCN. 219245. Vistas las solicitudes presentadas y los informes de las visitas realizadas se sugiere que no corresponde en estos casos beneficio alguno.-Se aprueba no acceder.

8. SECCIÓN SANIDAD.

Sin temas a considerar.

9. SECCIÓN CULTURA.-

Sin temas a considerar.

Siendo la hora 20:20 se levanta la sesión.-

Mauro Daniel Silva Cabrera

Mauro Daniel Silva Cabrera

10. COMPLEMENTO DEL PUNTO 2 DE PRESIDENCIA.-

El Presidente de la Institución informa que se recibió la resolución de fecha 22 de junio de 2011 del MEF, de donde surge la aprobación del plan de reestructuración en los términos y alcances en que fue aprobado en la Asamblea General de socios de fecha 19 de julio del 2011, y por el cual se autoriza al Sr. Gerente General José Mourriño a negociar con los distintos Agentes (BBVA, República Afisa, Winterbotham, BVM, etc). Se aprueba por unanimidad.-

Mauro Daniel Silva Cabrera

Mauro Daniel Silva Cabrera

N° 007850



ACTA N° 4793.- En Montevideo, el 21 de diciembre de dos mil once se reúne en sesión ordinaria la Junta Directiva de Casa de Galicia, bajo la Presidencia del Sr. Manuel Ramos, con la asistencia de los señores: Eduardo Mirás, Cándido Lois, Miguel Pérez, Manuel Calviño, Manuel Calvo y Emilia Rego. Por los delegados Técnicos concurre el Dr. Carlos Duarte. Por los delegados no Técnicos concurren Patricia Pérez y Alfredo Fontoura. Falta con aviso Dr. Alvaro Fuentes. Asisten el Gerente General Sr. José Mouriño y la Asesora Letrada Dra. Lucía Curbelo, por Dirección Técnica Dr. Juan Andrés Bico y Dra. María José Cancela, y la Secretaria General Sra. Rita Trebino. Siendo la hora 19:10 el señor Presidente, declara abierta la sesión.

1. INFORMES DE LA SECRETARÍA.-

1.1 SALUDOS NAVIDEÑOS.- Se reciben saludos navideños de: Embajadora de España Aurora Diaz-Rato; Delegación de la Xunta de Galicia en Montevideo; Cámara Oficial Española de Comercio, Industria y Navegación; Sr. Carlos Ariztegui Amadoz; Unión Hijos de Morgadanes, Asociación Española de Rivera; Centro Hijos de Galicia; Asociación Española de Cerro Largo; Centro Valle Miñor; Centro Protección de Choferes; Agafor; Asociación Comunidad Valenciana; Centro Bergantiños; Dres. Lucía e Ignacio Curbelo Solari; Alianza Nacional Dr. Jorge Larrañaga; Fundación Ramón Ruibal - Españoles en el Mundo; Federación de Instituciones Españolas; Centro Alma Gallega; Sociedad Española de Paysandú, TEVA URUGUAY S.A., Servicio Médico Integral, Centro Balear del Uruguay, Delegación de la Xunta de Galicia en Buenos Aires, Sindicato Médico del Uruguay, Centro Cultural de España, Secretaria Xeral de Emigración de la Xunta de Galicia, Equipo de Metas Asistenciales de Casa de Galicia. Se toma conocimiento.-

1.2 ASOC. COMUNIDAD VALENCIANA.- Se recibe nota informando las nuevas autoridades por el periodo 2011 - 2013. Presidenta Mariela García

- Acta N° 4793

Ep N° 146124



ESC. MAURO DANIEL SILVA CABRERA - 16219/5

LIBRO DE ACTAS
JUNTA DIRECTIVA

3.9 El Gerente General informã las gestiones realizadas últimamente:

1) para pagar los aguinaldos se hizo el préstamo en el Banco República, se hizo un Vale por \$ 22:172.532 a pagar en 5 cuotas mensuales de 4:434.470 mas intereses. Este Vale lo da el Estado a todas las empresas para el pago del aguinaldo, la Institución lo tenía negado porque estaba en categoría de grado IV. Se presentó la solicitud el miércoles de la semana pasada, el jueves lo trató el directorio, el viernes se hicieron todos los papeleos, el lunes de esta semana se firmó la sesión del FONASA, el martes se firmó el Vale a las 13.30 hs y lo acreditaron a las 14.30 hs. Se hizo la letra de cambio, se acreditaron hoy en el banco los 22 millones y en el día de mañana se están pagando los aguinaldos. 2) Informa también que se renovó el Vale con Abitab de los \$ 4:000.000 para el flujo de fondos. El Sr. Mouriño expresa que se termina el año muy justos como siempre, que este fue un año de cimentación y es de esperar que el próximo año sea un año de construcción. Se toma conocimiento.-

3.10 DESIGNACION DE FIDUCIARIO.- La Gerencia General informa que se acordó con República Afisa a los efectos de que sea la Fiduciaria de la administración del fideicomiso de Casa de Galicia, autorizando las transferencias correspondientes de bienes de acuerdo a la ley 18.439. Se toma conocimiento aprobándose por unanimidad.-

4. INFORMES DE LA DIRECCIÓN TÉCNICA.-

4.1. DESIGNACIONES.- Se reciben solicitudes de las distintas Jefaturas solicitando la designación en los cargos correspondientes de: Dr. Santiago Patrone y Fausto Porcires como Médicos Intensivistas G II suplentes, Dra. Paula Chiodi como Gastroenteróloga suplente, Dra. Irina Ivaniuk como Médico Anestesiista suplente, Dra. Gabriela Díaz como Médico Anatómo Patólogo suplente, Diego Hernández como

- Acta N° 4793



(uruguaya), Darya González hcn. 47295 (gallega de Pontevedra), Walter Pizzorno hcn. 98633 (uruguayo), Rosa de Armas hcn. 98655 (uruguaya), M^a Elena Iglesias hcn. 4256 retroactivo a diciembre (hija de gallegos tiene nacionalidad española), José Manuel Miniño hcn. 29377 (hijo de gallegos, tiene ciudadanía española), Nicolas Olivera hcn. 289798 (uruguayo), Jesús Perdomo hcn. 156633 (uruguayo), M^a Elida de la Fuente hcn. 7071 (uruguaya), Renee Cerini hcn. 105270 (uruguaya) Francisca Pérez hcn. 194680 (uruguaya), Tomasa Cuadrado hcn. 36972 (uruguaya), Roberto Bacchia hcn. 234853 (uruguayo), Violeta Tricanico hcn. 163621 (uruguaya), Ruth Buzchiazzo hcn. 76515 (uruguaya), Pedro Martínez Velo hcn. 3166 (gallego de La Coruña), Carmen Vilanovo hcn. 3162 (gallega de la Goruña), Heber Ferrari hcn. 165942 (uruguayo), Estrella Sanda hcn. 44808 (uruguaya). **Se aprueban por unanimidad los descuentos solicitados.-**

7.2 LICENCIA POR VIAJE.- Vistas las solicitudes presentadas y los documentos que acreditan su ausencia del país se sugiere conceder 100% de descuento en la cuota sanidad por seis meses sin derecho a asistencia a los asociados: Agustín Guinea hcn. 240643 y M^a Eugenia Guinea hcn. 182070, Rosarina Imbriaco hcn. 273216 retroactivo a octubre. **Se aprueban por unanimidad los descuentos solicitados.-**

8. SECCIÓN SANIDAD.

Sin temas a considerar.-

9. SECCIÓN CULTURA.-

Sin temas a considerar.-

El Sr. Presidente invita a compartir un brindis en esta última sesión de año.-

Siendo la hora 19:55 se levanta la sesión.-

Walter Pizzorno

Renee Cerini

- Acta N° 4793



Ep N° 146125



ESC. MAURO DANIEL SILVA CABRERA - 16219/5

PAYANSEL OFICIAL
 Artículo: 8
 Honorario: _____
 Mont. Not. S. _____
 Fdo. Gremial S. _____



Las fotocopias que anteceden, extendidas en 4 hojas de Papel Notarial de Actuación de la Serie Ep números 146122 a 146125, **CONCUERDAN BIEN Y FIELMENTE CON LOS ORIGINALES DE SU MISMO TENOR QUE TUVE A LA VISTA.- EN FE DE ELLO:** a solicitud de parte interesada y para su presentación ante quien corresponda, expido el presente que sello, signo y firmo en la ciudad de Montevideo, el día diecisiete de agosto de dos mil doce.-

**MAURO SILVA CABRERA
 ESCRIBANO**

CARE

CALIFICADORA DE
— RIESGO —

**CALIFICACIÓN DE RIESGO DE TÍTULOS
REPRESENTATIVOS DE DEUDA EMITIDOS
A PARTIR DEL "FIDEICOMISO FINANCIERO
CASA DE GALICIA"**

CARE Calificadora de Riesgo

Montevideo, agosto de 2012

SUMARIO

RESUMEN GENERAL		3
SECCION I.	INTRODUCCIÓN	5
SECCIÓN II.	LOS TITULOS DE DEUDA	10
SECCIÓN III.	LA EMPRESA ADMINISTRADORA	14
SECCIÓN IV.	EL ACTIVO SUBYACENTE Y EL FLUJO FUTURO DE FONDOS	15
SECCIÓN V.	EL ENTORNO	24
SECCION VI.	CALIFICACION DE RIESGO	33
ANEXO	INFORME JURIDICO	

RESUMEN

RESUMEN GENERAL

agosto 21 2012

CALIFICACIÓN DE LA EMISIÓN DE
TÍTULOS REPRESENTATIVOS DE DEUDA
A PARTIR DEL
FIDEICOMISO FINANCIERO CASA DE
GALICIA

Títulos representativos de deuda
escriturales de oferta pública por hasta
UI 150.000.000 en una o más series.

Activo Fideicomitado: Flujo de fondos
provenientes de los créditos de Casa de
Galicia contra el Fondo Nacional de
Salud (FONASA)

Emisor: República Afisa
Fideicomitente: Casa de Galicia

Amortización Capital: 14 años a partir de
la fecha de emisión.

Pago mensual de intereses, a partir de la
emisión.

Tasa: 4.5 % lineal anual en UI, pudiendo
llegar a un máximo de 6% según serie
Garantía: Fideicomiso Financiero Fondo
de Garantía IAMC.

Asesor Jurídico CG: Guyer y Regules
Fiduciario: República Afisa

Entidad Registrante: BVM

Administración y pago: República Afisa
Vigencia de la calificación: Anual

Comité de Calificación: Ing. Julio Preve y
Cr. Martín Durán Martínez

Calificación de riesgo: A.uy

CARE ha calificado los títulos representativos de deuda emitidos a partir del "Fideicomiso Financiero Casa de Galicia" con la calificación A.uy de grado inversor.

Esta calificación sólo es válida en caso de alcanzarse los acuerdos con los acreedores en la forma y magnitud previstos en el prospecto.

La emisión de estos títulos integra un proceso cuyos pasos anteriores son decisivos para conferir la nota, de entre los que se destaca lo siguiente:

- La formulación de un programa de reestructura de toda la gestión, con precisos objetivos tanto en responsabilidades asignadas como en tiempos de ejecución.
- Como parte de la reestructura prevista en el llamado Plan de Reestructuración de Casa de Galicia¹, y para alcanzar la sostenibilidad económico financiera, se emite este fideicomiso que permite pre cancelar con quitas dos obligaciones importantes como lo son el concurso civil y el fideicomiso laboral. Asimismo los recursos obtenidos en la emisión posibilitarán la realización de algunas inversiones así como incrementar el capital de giro y mejorar la gestión de compras de CG.
- El plan de viabilidad ha sido aceptado por los Ministerios de Economía y Finanzas y de Salud Pública por resolución 403 de fecha 22 de junio de 2011 lo que permite a la Institución acceder al Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC creado por la ley 18439. Con el respaldo de esta garantía, CG puede acceder a recursos del mercado de capitales, a partir de la emisión de títulos representativos de deuda del fideicomiso financiero formado por la cesión a éste del flujo de cobranzas de cuotas FONASA necesarias para cubrir el monto de hasta 150 millones de UI más sus intereses, los que podrán ser emitidos en una o más series. El Poder Ejecutivo también autorizó un crédito puente por \$ 100 millones con garantía del propio Fondo y a ser cancelado con la emisión; este crédito ya fue otorgado y utilizado.
- El elemento sustantivo de la calificación es la garantía del Estado no solo en su monto, su definición política, sino en el modo que se previó para hacerla eficaz en el caso de incumplimiento.

En efecto el blindaje jurídico de los títulos de deuda, conformado al amparo de la normativa específica, y en especial la garantía del Estado conferida, constituyen la principal fortaleza de los títulos. Téngase presente que el desempeño económico en el pasado de CG, como indicador del comportamiento futuro, ofrece dificultades.

¹ en adelante CG

Y que asimismo el flujo de fondos futuro proporcionado por la institución no resiste algunos análisis de sensibilidad. Por lo tanto podría ponerse en duda la capacidad de la empresa de pagar los compromisos asumidos. Así lo han entendido tanto el gobierno como la propia institución, al acompañar los bienes fideicomitidos no solo de la garantía del Estado, sino de una forma de constituirla de singular eficacia.

Junto a la estabilidad de las normas; a la probabilidad muy baja de ocurrencia de litigios que puedan afectar el funcionamiento de la garantía, que se analiza en el Informe Jurídico; a la conformidad con todas las disposiciones en vigencia; la principal fortaleza del repago de los títulos, que hace que puedan alcanzar el grado inversor, se subraya que estriba en la garantía (el Estado), en el monto de la misma (puede cubrir todas las obligaciones de este fideicomiso), y en la peculiar forma eficaz e inmediata en que podría ser ejercida.

El desempeño futuro de la Institución, para adquirir una situación confortable y mantenerse alejada de utilizar las garantías, se vincula a cambios en toda la gestión, en la propia cultura institucional, y en el logro de acuerdos con sus acreedores, con quitas asociadas a la precancelación de deudas. De todos estos cambios, el más relevante desde el punto de vista cuantitativo es el logro de las metas de mejora de gestión tal como se recogen en el flujo de fondos. A ello debe sumarse el efecto favorable de la progresiva incorporación de pasivos hoy asociados al régimen general del Seguro Nacional Integrado de Salud aspecto que, con criterio conservador, no ha sido considerado en los flujos futuros lo que constituye una fortaleza agregada. Al mismo tiempo se espera también que la obtención de fondos frescos ayude a la recomposición del capital por cancelación de pasivos y una mejora en la gestión del capital de trabajo.

SECCIÓN I. INTRODUCCIÓN

1. Alcance y marco conceptual de la calificación

CARE Calificadora de Riesgo ha sido contratada para calificar los títulos de deuda emitidos por el fiduciario del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia por hasta UI 150.000.000 (unidades indexadas ciento cincuenta millones) de valor nominal, provenientes de la securitización de un activo financiero consistente en el flujo generado por los créditos que corresponden percibir por Casa de Galicia ² del Fondo Nacional de Salud ³, con vencimiento en diciembre de 2025, en las condiciones establecidas en el contrato de fideicomiso al que esta calificación se adjunta. Asimismo los títulos de deuda están garantidos por el Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC.

La calificación de riesgo supone la expresión de un punto de vista especializado por parte de una empresa autorizada a ese propósito por el Banco Central del Uruguay (BCU), que realiza la supervisión y control del sistema financiero, así como de las calificadoras de riesgo. La nota obtenida no representa una recomendación o una garantía de CARE para los beneficiarios, y por tanto la calificación debe considerarse a los efectos de la inversión como un punto de vista a considerar entre otros. CARE no audita ni verifica la exactitud de la información presentada, la que sin embargo procede de fuentes confiables a su juicio.

El marco conceptual de esta calificación supone un ejercicio prospectivo por el cual se confiere una nota que califica el desempeño esperado de los flujos, más concretamente la capacidad de pago de los compromisos contraídos en las condiciones originales pactadas de monto, moneda, plazo y tasa de interés. El riesgo del inversionista o beneficiario financiero será pues, el de la recuperación del monto invertido en el plazo indicado, en la moneda acordada, más una renta fija o variable, o un interés según corresponda. ⁴

En este caso se trata de una emisión de oferta pública de títulos representativos de deuda escriturales por un monto de hasta 150.000.000 UI, amortizables, luego del período de gracia de un año, mensualmente durante 13 años. El interés es 4,5 % lineal anual en UI, aunque el mismo puede llegar a un máximo de 6% lo que se determinará en el documento de emisión de cada serie. En tal sentido, se asume que en caso que el fideicomitente opte por una emisión subdividida en varias series, dicha contingencia no implica ningún cambio sustancial en los objetivos y supuestos considerados en esta calificación. Se establece un período de gracia desde la fecha de emisión y durante los siguientes 12 meses, durante el cual el fideicomiso realizará solamente el pago de los intereses generados por los Títulos de Deuda. Los títulos son completamente garantidos por el Fondo de Garantía IAMC, creado por la Ley 18439 (5) , fideicomitado a su vez a República Afisa, responsable de hacer efectiva en su caso aquella garantía.

CARE Calificadora de Riesgo es una calificadora con registros y manuales aprobados por el Banco Central del Uruguay con fecha 3 de abril de 1998. Califica conforme a su metodología oportunamente aprobada por dicha autoridad, seleccionando los profesionales necesarios para integrar en cada caso el comité de calificación, el que juzga en función de sus manuales. Estos, su código de ética, registros y antecedentes se encuentran disponibles en el sitio web: www.care.com.uy así como en el del regulador: www.bcu.gub.uy.

2 el fideicomitente, en adelante CG

3 en adelante FONASA

4 ver "Manual de calificación de finanzas estructuradas..." Punto 3

5 en adelante La Ley

El comité de calificación estuvo integrado en este caso por el Cr. Martín Durán Martínez, y por el Ing. Julio Preve. CARE contrató el asesoramiento jurídico del Estudio Jiménez de Aréchaga, Viana y Brause: www.jimenezdearechaga.com.uy. La vigencia de la calificación se extiende como máximo a un año, según las disposiciones del regulador y de las entidades de registro o representación.

2. Antecedentes

La emisión de títulos de deuda de oferta pública por parte de Casa de Galicia es parte de un proceso que abarca la reestructura de toda la gestión, con la implementación de un cambio general asumido frente al gobierno que lo ha aprobado. Supone una reestructura de pasivos con pre cancelación con quitas de deudas comerciales del concurso civil, así como las del fideicomiso laboral. Junto a esta reestructuración del pasivo, que es la etapa final de un proceso que incluyó la cancelación de otras deudas, se prevé la realización de algunas inversiones así como una recomposición de la liquidez que permitirá entre otros objetivos, mejorar toda la gestión de compra. En definitiva se trata de una etapa decisiva de un proceso de cambios que debería conducir a un equilibrio económico permanente incluyendo el pago de la deuda a contraer.

Con fecha 22 de diciembre de 2008 el Poder Ejecutivo promulgó la Ley N° 18.349 por la cual se constituyó el Fondo de Garantía IAMC, como un patrimonio de afectación independiente, destinado a garantizar el financiamiento de aquellas instituciones de asistencia médica colectiva que presenten planes de reestructuración de sus pasivos con la finalidad de volverlas viables. De acuerdo con lo previsto en el artículo 1° de la Ley, el Fondo de Garantía IAMC se nutría según esa norma de fondos de rentas generales por un monto anual equivalente a UI 64.000.000, hasta alcanzar la suma de UI 192.000.000. En caso que dicho monto total disminuyera en algún período, el Fondo de Garantía IAMC se volvía a alimentar de Rentas Generales tantas veces como fuera necesario hasta alcanzar la suma total señalada precedentemente. Estos montos se modificaron en la Ley de Presupuesto número 18.719, art. 289, ampliando el monto anual inicial a UI 128.000.000, manteniendo el tope en UI 192.000.000, monto del que ya se dispone en la actualidad (véase Cuadro 7).

El 16 de octubre de 2009, el Ministerio de Economía y Finanzas y República AFISA constituyeron el denominado "Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC", al cual el primero transfirió: a) los fondos que integraban el Fondo de Garantía IAMC; b) los créditos del Fondo de Garantía IAMC contra rentas generales hasta alcanzar la suma de 192.000.000 UI y los que surjan en el futuro en caso que los recursos comprendidos en el Fondo de Garantía IAMC deban aplicarse para hacer frente al pago del financiamiento obtenido por las instituciones que se acojan al régimen de la Ley N° 18.439; y c) los derechos y acciones que pueda tener derivadas de la Garantía de Estabilidad. De acuerdo al contrato de constitución, el fiduciario del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC es República AFISA.

El 18 de enero de 2011 el Consejo Directivo de Casa de Galicia aprobó por unanimidad el Plan de Reestructuración presentado por la Gerencia General, dando su total apoyo para su implementación.

Por Resolución 403 de fecha 22 de junio de 2011 el MEF y el MSP (actuando en ejercicio de atribuciones delegadas del Poder Ejecutivo) aprobaron el Plan de Reestructuración de Casa de Galicia, dando cumplimiento así a lo establecido en los artículos 5 y 6 del Decreto 792/008 de 26 de diciembre de 2008, reglamentario de la precitada ley.

En la misma resolución los Ministros de Economía y Finanzas y Salud Pública, autorizaron la emisión de una garantía por hasta UI 150.000.000 (unidades indexadas ciento cincuenta

millones) adicionada de los intereses que puedan corresponder, con un máximo del 6% anual, en las condiciones establecidas en la Ley No. 18.439 de 22 de diciembre de 2008 a los efectos de ser utilizada en el llamado "Fideicomiso Financiero Casa de Galicia" que se califica. También autorizaron la emisión de una garantía por hasta \$ 100.000.000 (cien millones de pesos uruguayos) a los efectos de afianzar un crédito bancario por hasta esa cantidad, que permitiera adelantar parte de los fondos mientras se procesa la emisión del fideicomiso financiero de oferta pública que se califica.

Este crédito fue otorgado por el BROU y desembolsado en dos tramos en enero y febrero de este año para comenzar a implementar algunas de las medidas propuestas en el Plan de Reestructura aprobado. Estas garantías que se constituyeron a partir de la resolución antes mencionada no son las únicas con afectación al Fondo. Pero como se verá más adelante el mismo alcanzaría para cubrir anualmente todas ellas, aún en la peor hipótesis, es decir la falta de pago simultánea de todas las instituciones con emisión de fideicomisos financieros respaldados con la garantía del Fondo (Cuadro 6). Aún en este caso el Estado se compromete a reponer el fondo tantas veces como sea necesario (Ley 18.439).

La reestructura que se llevará a cabo implica cambios en cinco áreas a saber:

1. Adecuación de la estructura interna en áreas tales como auditoría, gestión comercial, de compras, de recursos humanos, gestión de calidad.
2. Adecuación de software y hardware lo que compone la inversión inmediata.
3. Control de remuneraciones.
4. Aumento de capital de giro para mejorar la gestión de compras.
5. Reestructura de pasivos, aspecto central de la emisión, la que se distribuirá, según lo solicitado y lo recoge en el Considerando I la propia resolución de los Ministerios de la siguiente manera:
 - 77.628.248 de UI equivalente al monto a abonar a los acreedores del Concurso Civil Voluntario y al Fideicomiso Laboral;
 - 15.897.466 de UI para atender el pago de las remuneraciones de los funcionarios;
 - 17.174.058 de UI a los efectos de financiar la adquisición de hardware y software para la institución;
 - 39.300.228 de UI para incrementar el capital de giro y mejorar la gestión de compra de la empresa.

Como se menciona líneas arriba, algunos de estos aspectos ya comenzaron a implementarse a partir del otorgamiento por parte del BROU del crédito de \$ 100 millones a comienzos de este año. En particular, lo que tiene que ver el incremento del capital de giro lo que ha permitido a CG mejoras en la gestión.

El Fideicomiso Financiero Casa de Galicia se constituye entre CG como Fideicomitente, RAFISA como Fiduciario y el Fondo de Garantía IAMC como Garante.

En virtud de ese contrato de fideicomiso, CG cede y transfiere al fiduciario parte de los fondos que le corresponde percibir del FONASA (los "Créditos") desde la fecha de notificación a la JUNASA (Junta Nacional de Salud) en las cantidades referidas en el Prospecto, y de acuerdo a la notificación que CG como fideicomitente se compromete a realizar.

CG es obligada en la Resolución No. 404 del 22 de junio del 2011 a contra garantizar la garantía otorgada, con la hipoteca del inmueble padrón 51175, ubicado en Millán 4478 independientemente de los gravámenes que actualmente lo afecten. La Asamblea General de Socios, en reunión del 19 de julio de 2011, según consta en el acta 004, aprueba toda la operativa propuesta.

Cumplidos los pasos anteriores se constituye el fideicomiso financiero objeto de esta calificación, sometido a aprobación del BCU.

De esta forma se pone en marcha en lo financiero el plan de viabilidad de la institución que debería conducir al equilibrio de la misma.

3. Objeto de la calificación, información analizada, procedimientos operativos

El objeto de la calificación es el juzgamiento del riesgo del o los beneficiarios, de recuperar el monto por el que se adquirieron los títulos de deuda, en las condiciones de la emisión.

La información analizada fue la siguiente:

- Plan de Reestructuración de Casa de Galicia.
- Contrato de Fideicomiso Financiero de oferta pública.
- Prospecto informativo de emisión de títulos de deuda.
- Aprobación del plan de Reestructuración de la Institución por el MSP y el MEF.
- Balances auditados al 30/09/2008, 30/09/09, 30/09/10 y 30/09/11 de Casa de Galicia.
- Balances auditados del "Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC" al 31 de diciembre del 2010 y 31 de diciembre de 2011.
- Los resultados de Casa de Galicia del año en curso en moneda corriente hasta marzo de 2012.
- Flujos de fondos por el período de repago de la emisión.
- Plan de inversiones.
- Anexo Jurídico realizado por el estudio Jiménez de Aréchaga Viana y Brause.
- Información pública sobre el sector salud.
- Información detallada sobre afiliaciones.
- Propuestas de Convenios de Reestructuración de Pasivos.
- Copias de actas de la Asamblea General de Socios de Casa de Galicia.
- Nota de la gerencia presentando los antecedentes inmediatos así como actualizando información relevante respecto a las gestiones llevadas adelante con los acreedores confirmando estimaciones anteriores de adhesión a las propuestas de cancelación.

Sin perjuicio de la pertinencia de la información analizada, CARE debe recibir la documentación legal final a confeccionarse en la fecha de emisión.

De acuerdo al Manual de Procedimientos de CARE para calificar finanzas estructuradas, el presente estudio se divide en cuatro capítulos, que se corresponden con lo que en el manual se denominan *áreas de riesgo* a saber:

- a) El papel o instrumento financiero, en este caso los títulos de deuda.
- b) La empresa, en este caso la fiduciaria.
- c) Los activos subyacentes y flujos esperados que dan lugar al instrumento, es decir el negocio o negocios involucrados.
- d) El entorno de mercados y políticas públicas, que pueden afectar el éxito del instrumento por incidir en la capacidad de la administradora de cumplir el mandato determinado en la constitución del fideicomiso.

Los procedimientos operativos seguidos en este caso, se encuentran detallados en el correspondiente manual. En esencia implican un modo de asociar en una única matriz de análisis, factores de riesgo cualitativos y cuantitativos, agrupados y ponderados según el punto

de vista del comité de calificación, para culminar ese análisis en un puntaje que se equivale con una nota.

Los puntajes a los diferentes indicadores se asignan según escalas previamente establecidas recogidas en el manual. ⁶

A partir del puntaje global se asigna la nota según las equivalencias establecidas en tabla correspondiente del manual. ⁷

6. Véase Tabla 1 del mismo

7. Véase Tabla 2, op.cit.

SECCIÓN II. LOS TÍTULOS DE DEUDA

1. Descripción general

Se trata de Títulos representativos de Deuda escriturales emitidos por el Fiduciario de acuerdo al documento de emisión con los siguientes detalles.

Denominación:	FIDEICOMISO FINANCIERO CASA DE GALICIA
Fideicomitente:	Mutualista Casa de Galicia
Fiduciario:	República Administradora de Fondos de Inversión SA (RAFISA)
Agente de Pago:	RAFISA
Entidad Registrante:	Bolsa de Valores de Montevideo (BVM)
Entidad Representante:	BVM
Títulos a emitirse:	Títulos representativos de deuda escriturales de oferta pública.
Activos del fideicomiso:	Flujo de fondos provenientes de los créditos que Casa de Galicia tiene contra el Fondo Nacional de Salud (FONASA) por los servicios asistenciales prestados a los sujetos comprendidos en el régimen del Sistema Nacional Integrado de Salud, de acuerdo con la Ley N° 18.211 consistente (a la fecha de esta emisión) en los montos que se establecen en el Anexo 1.4 del Contrato de Fideicomiso Financiero (ANEXO 9 del Prospecto).
Garantía:	Los Títulos de Deuda están garantizados por el Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC, constituido entre el Ministerio de Economía y Finanzas y Republica AFISA el 16 de octubre de 2009 (en el marco de lo dispuesto por la Ley N° 18.439), para la emisión de garantías a favor de las Instituciones de Asistencia Médica Colectiva, cuyos planes de reestructuración hayan sido aprobados en el marco de lo dispuesto por dicha Ley No. 18.439.
Moneda:	Pesos Uruguayos expresados en U.I.
Importe de la emisión:	Hasta U.I. 150.000.000 (ciento cincuenta millones de unidades indexadas) de valor nominal
Valor de cada Título de Deuda:	
Interés:	4.5 % efectivo anual ⁸ 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. En el caso que hubiera más de una serie, el interés se fijará en el documento de emisión de cada serie pudiendo llegar a un máximo de 6%.
Tipo de licitación:	Por precio
Pago de intereses:	mensuales desde la fecha de emisión.
Plazo:	14 años a partir de la fecha de emisión.
Período de gracia:	Desde la emisión y por doce meses.
Amortización y Pago de intereses:	Luego del período de gracia los títulos se amortizarán mensualmente, en 156 cuotas mensuales con arreglo al

cronograma detallado en el prospecto. Las cuotas varían, aumentando lo amortizado luego de los primeros 24 meses.

Fuente de repago:	Cesión de créditos contra el FONASA que tiene CG provenientes de su actividad asistencial, en favor del "Fideicomiso Financiero Casa de Galicia". La Cesión de créditos comprende también todos aquellos créditos o flujo de fondos que en el futuro puedan llegar a sustituir el régimen del FONASA.
Asesores Legales del Fideicomitente:	Guyer & Regules
Calificadora de Riesgo:	CARE Calificadora de Riesgo SRL
Calificación de riesgo:	A.uy
Oferta pública:	El Fideicomiso y los Títulos de Deuda a emitirse han sido inscriptos en el Registro de Valores del BCU.

2. El análisis jurídico en la calificación de los títulos de deuda

El blindaje jurídico de los títulos de deuda, conformado al amparo de la normativa específica creada, en especial la garantía del Estado conferida, constituyen la principal fortaleza de los títulos. Téngase presente que el desempeño económico en el pasado de CG, como indicador del comportamiento futuro, ofrece dificultades. Y que asimismo el flujo de fondos futuro proporcionado por la Institución, y tal como ella misma lo expresa y lo corrobora CARE, no resiste algunos análisis de sensibilidad. Por lo tanto el fideicomiso de futuras cuotas FONASA no podría constituir una garantía de repago suficiente como para alcanzar una calificación de grado de inversión para los títulos. Así lo han entendido tanto el gobierno en su momento como la propia Institución, al acompañar los bienes fideicomitados no solo de la garantía del Estado, sino de una forma de constituirla de singular eficacia.⁹

En efecto la garantía se crea por ley, pero se la fideicomite a RAFISA transfiriéndole a ésta los fondos necesarios, de forma que este fiduciario, ante cualquier contratiempo en el pago de los títulos, desencadena la garantía de forma casi inmediata. Asimismo hay que destacar que el Fondo de Garantía se integra con recursos provenientes del Inciso 24 "Rentas Generales" lo que le da certeza de permanente solvencia; y que el art. 5 de la Ley 18439 proporciona la garantía del Estado para la estabilidad de las disposiciones que contiene.

Junto a la estabilidad de las normas; a la probabilidad muy baja que se analiza en el Informe Jurídico de litigios; a la conformidad con todas las disposiciones en vigencia; **la principal fortaleza del repago de los títulos, que hace que puedan alcanzar el grado inversor, estriba en la fortaleza de la garantía (el Estado), en el monto de la misma (puede cubrir todas las obligaciones de este fideicomiso y de otros análogos autorizados) , y en la peculiar forma eficaz e inmediata en que podría ser ejercida, tal como se recoge en la descripción de su operación según se señala en el Contrato de Fideicomiso Financiero (numeral 7.1.3) Casa de Galicia que se transcribe:**

⁸ Esta tasa es la utilizada en los cálculos aunque el tope máximo autorizado es el 6%

⁹ Para evaluar todos estos aspectos, como ya se refirió CARE acudió al asesoramiento del Estudio Jiménez de Aréchaga, Viana y Brause, que produjo el informe que se acompaña en el Anexo, referido en adelante como el *Informe Jurídico*.

“En virtud de dicha autorización (refiere a la Resolución 404 del P. Ejecutivo) y de las previsiones del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC, República AFISA, en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC constituido el 16 de octubre de 2009, garantiza que, en caso de que se encuentren pendientes de amortización los Títulos de Deuda por insuficiencia de los fondos percibidos por la cesión de los Créditos, y que el Fideicomitente no haya efectuado el Aporte de Fondos del Fideicomitente, ordenará la transferencia a la Cuenta del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia de fondos provenientes del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC en cantidad suficiente para cumplir la amortización vencida, dentro de las 48 (cuarenta y ocho) horas hábiles subsiguientes y sin necesidad de otro aviso, intimación o instrucción de especie alguna.

El referido procedimiento, se mantendrá vigente, hasta la extinción de la deuda por capital e intereses derivada de la emisión y colocación de los Títulos de Deuda.”

El análisis de la naturaleza jurídica y la capacidad y legitimación de las partes en el contrato de fideicomiso; de la adecuación de la figura creada a la legislación sobre fideicomiso financiero; la legalidad de los consentimientos recogidos; la adecuación de las garantías a la legislación específica, todos estos y otros extremos se encuentran analizados en el Anexo “Informe Jurídico”.

Dicho informe divide el análisis en cuestiones de derecho público y de derecho privado, e incorpora en cada caso las posibles afectaciones a la normativa vigente así como la posibilidad de juicios que pudieran dejar sin efecto o entorpecer, el camino recorrido en todo el proceso y descrito en el capítulo de Antecedentes.

El informe jurídico que se adjunta, respecto del Derecho Administrativo señala que *“...No se conoce la existencia de recursos administrativos contra las resoluciones referidas en el capítulo anterior y por tanto tampoco a la fecha se han iniciado acciones de nulidad ante el Tribunal de lo Contencioso Administrativo contra el Poder Ejecutivo ni los MSP y MEF en relación a los actos administrativos dictados en el procedimiento administrativo instruido a efectos de cumplir con la Ley que creó el Fondo de garantía IAMC.*

Tampoco se conocen acciones de inconstitucionalidad ante la Suprema Corte de Justicia contra alguno o todos los artículos de dicha Ley N° 18.439 debiendo destacarse que a la fecha existen antecedentes de aplicación pacífica de la norma legal, respecto a otras instituciones de asistencia médica. (Anexo Informe Jurídico, pág.11).

Sobre el derecho privado, en cuanto al propio contrato de fideicomiso financiero de oferta pública, el Informe Jurídico analiza y concluye en forma favorable respecto de su Constitución y Capacidad, Autorización suficiente, Legalidad, etc.

El Informe Jurídico concluye finalmente (véase):

1. Del análisis de las normas legales, reglamentarias y todos los actos administrativos dictados por el Poder Ejecutivo, MSP y MEF relativos al caso, todos reseñados en el cuerpo de este informe, se puede concluir que desde el punto de vista jurídico se han cumplido en tiempo y forma con los requerimientos necesarios.

2. La finalidad de la constitución del Fideicomiso “FIDEICOMISO FINANCIERO CASA DE GALICIA” es la ejecución del plan de reestructuración del pasivo, mediante la cancelación de las deudas laborales y civiles vencidas y la cancelación de las deudas financieras de corto plazo, así como renovación del sistema informático y mejoramiento de la gestión.

3. Se han efectuado cesiones a favor de entidades gubernamentales a fin de ir cancelando el endeudamiento contraído con las mismas. No obstante dichas cesiones, el flujo libre de afectaciones es suficiente en exceso para hacer frente a los pagos bajo los Títulos de Deuda.
4. Por su parte, conforme con lo dispuesto por el Auditor Externo, Casa de Galicia ha efectuado provisiones respecto a los juicios civiles y laborales en que la institución se encuentra demandada.
5. Finalmente, la constitución del Fideicomiso Financiero de Oferta Pública de Casa de Galicia, cumple con la normativa vigente aplicable a la materia, tanto en lo que respecta a sus aspectos formales, como sustanciales. Los Títulos de Deuda están garantizados por el Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC, de acuerdo con la Resolución N° 404 del 24 de junio de 2010.

6. En consecuencia, a nuestro leal saber y entender, la constitución, desarrollo y funcionamiento de esta figura jurídica no presenta riesgos de verse afectada por ningún tipo de acción que pueda tener efectos significativos y adversos sobre el Fideicomiso, su situación financiera o sus operaciones, o que pueda afectar la validez o exigibilidad del Contrato.

Finalmente corresponde analizar la prelación en el uso eventual del Fondo de Garantía IAMC, si por alguna razón distintos fideicomisos garantizados por él tuvieran que utilizarse simultáneamente. De acuerdo al contrato de Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC, la prelación se regirá por el orden cronológico en que las garantías fueron constituidas o emitidas. Esto no dejaría en el primer lugar al fideicomiso objeto de la calificación. Pero aún en este caso, de acuerdo al cuadro 7 los fondos son suficientes para atenderlo aun en su peor hipótesis.

3. Riesgos considerados

Riesgo jurídico de estructura. Comprende el análisis de la eventualidad de incumplimientos en el pago al beneficiario, derivado de defectos en la estructura jurídica por no cumplir con alguna norma de aplicación, así como eventualmente por la aplicación de sentencias judiciales.

El riesgo jurídico de estructura, que por sus características, al consolidar la garantía de los títulos, conforma la parte fundamental de la calificación, se considera prácticamente inexistente.

Riesgo por illiquidez. La posibilidad de salir de los títulos ante eventuales situaciones de stress constituye un atributo favorable del "papel", que en este caso se verifica en todos sus términos, siempre dentro de las limitaciones del mercado de valores uruguayo.

SECCIÓN III. LA EMPRESA ADMINISTRADORA

Se trata de evaluar la capacidad de gestionar, de administrar un patrimonio, para lograr el cumplimiento de las obligaciones de administración que se establecen en el contrato de fideicomiso. Integra este análisis el ajuste de República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (República AFISA) a las disposiciones jurídicas vigentes.

La Administradora es auditada por Deloitte, cierra ejercicio el 31 de diciembre de cada año por lo que el último balance disponible corresponde al ejercicio finalizado en diciembre de 2011.

La evaluación incluye considerar la preparación profesional de los administradores para la toma de decisiones y para enfrentar los riesgos inherentes al negocio; su experiencia, y en general cualquier antecedente que pueda influir en la gestión. La propia marcha del negocio va destacando su capacidad de gestión. Según las notas a los estados contables se aplican políticas de gestión de riesgos en lo que refiere a liquidez, créditos, mercado y tipo de cambio. A título de ejemplo en el período considerado se constata un resultado positivo muy superior al del cierre del ejercicio anterior tomado en pesos corrientes, con el consiguiente nuevo incremento del patrimonio en el orden del 15%. Asimismo, la empresa mantiene una posición de fuerte liquidez si comparamos activo corriente con pasivo corriente con un índice de 4.8.

Es de destacar además, la evolución que ha tenido en una actividad relativamente nueva como lo es la administración de fondos de inversión y fideicomisos pasando de administrar 15 de ellos al 31 de marzo de 2010 a 26 según se informa en nota a los EE.CC al 31 de diciembre de 2011. Sin duda ostenta una posición relevante en este mercado.

Riesgos considerados:

Riesgo jurídico, por incumplimiento de alguna disposición por parte del fiduciario. La empresa fiduciaria está autorizada desde el año 2004 por el Banco Central de Uruguay para desarrollar actividades como fiduciario en fideicomisos financieros en el Uruguay. Este riesgo es inexistente.

Riesgo administración, considerando la idoneidad para cumplir con la función. Este riesgo se considera inexistente.

Riesgo de conflictos, derivado de la posibilidad de juicios capaces de interferir con el mandato recibido y en tanto la existencia de previsiones para enfrentarlos. Por iguales razones que el anterior resulta muy poco probable.

Riesgo por cambio de fiduciario. Se encuentra cubierto por las propias disposiciones legales (art. 32 ley 17.703) y contractuales.

SECCIÓN IV. EL ACTIVO SUBYACENTE Y EL FLUJO FUTURO DE FONDOS

El activo subyacente consiste en la cesión de los créditos contra el FONASA o entidad que en un futuro lo suceda, por hasta las sumas establecidas en el Contrato de Fideicomiso Financiero recogido en el Prospecto de emisión, correspondientes a la prestación que el Fideicomitente tiene derecho a percibir en concepto de cuota salud por los servicios asistenciales prestados a los beneficiarios del SNIS en el marco de la Ley N° 18.211. Esto sin perjuicio de cesiones anteriores que tienen prelación sobre estas tal como se da cuenta en el Anexo 9 del Contrato de Fideicomiso. Por otra parte algunas de esas cesiones, las más relevantes, serán sustituidas por estas.

La cesión que se compromete en esta emisión es la aparece en el siguiente cuadro:

Cuadro 1 FF Casa de Galicia - Cesiones FONASA (En UI)						
PERÍODO considerando mes 0 el de Emisión		MONTO MENSUAL CEDIDO S/ CONTRATO FF	MONTO MENSUAL CEDIDO S/CLÁUSULAS 4C MEF/MSP y 6.2.2 (C) CONTRATO FF	TOTAL MENSUAL CESIONES FONASA	NÚMERO DE MESES	MONTO DEL PERÍODO
Desde el mes:	Hasta el mes					
1	5	1.000.000	15.900.000	16.900.000	5	84.500.000
6	11	1.000.000	16.250.000	17.250.000	6	103.500.000
12	12	1.000.000	16.550.000	17.550.000	1	17.550.000
13	17	1.400.000	16.550.000	17.950.000	5	89.750.000
18	23	1.400.000	16.900.000	18.300.000	6	109.800.000
24	24	1.400.000		1.400.000	1	1.400.000
25	36	1.400.000		1.400.000	12	16.800.000
37	48	1.700.000		1.700.000	12	20.400.000
49	60	1.700.000		1.700.000	12	20.400.000
61	72	1.700.000		1.700.000	12	20.400.000
73	84	1.700.000		1.700.000	12	20.400.000
85	96	1.700.000		1.700.000	12	20.400.000
97	108	1.400.000		1.400.000	12	16.800.000
109	120	1.400.000		1.400.000	12	16.800.000
121	132	1.400.000		1.400.000	12	16.800.000
133	144	1.400.000		1.400.000	12	16.800.000
145	156	1.400.000		1.400.000	12	16.800.000
157	168	1.400.000		1.400.000	12	16.800.000
					168	626.100.000

Fuente. Emisor

Asimismo se constituye a favor del fideicomiso la garantía del "Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC" que asegura el repago de los Títulos de Deuda de acuerdo a la Resolución No. 404 del MEF y MSP; siendo por tanto el Fideicomiso Financiero Casa de Galicia beneficiario de la Garantía de Estabilidad accesoria a la Garantía. En tal sentido corresponde el análisis de la información contable del "Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC". Esta información consiste en los estados contables al 31 de diciembre de 2010 y 2011 con sus correspondientes informes de auditoría. Se comprueba con claridad la solvencia y liquidez del fideicomiso. La contingencia de un pasivo eventual por uso de la garantía se considera, a juicio del fiduciario y según consta en el informe de auditoría, poco probable en el corto plazo – próximo ejercicio- y en consecuencia se adopta el criterio, que se comparte, de no reflejar en el pasivo dicha contingencia.

El juicio que a continuación se expone valora la capacidad de generar los flujos necesarios para pagar las obligaciones manteniendo un nivel de actividad conforme a sus objetivos institucionales.

Sin perjuicio de la garantía legal de cumplimiento de las obligaciones, corresponde evaluar en este capítulo la capacidad de la Institución de continuar en marcha prestando los servicios correspondientes, a partir del análisis del desempeño económico reciente expresado en sus balances, así como de las proyecciones que realiza la propia entidad acerca de su desempeño futuro.

Uno de los objetivos relevantes del presente capítulo es el análisis de la evolución histórica de las principales variables económicas y financieras, en tanto capaces de determinar el desempeño esperado de los flujos futuros. No obstante se consideran también la calidad asistencial y la estructura organizacional.

En cuanto a la calidad asistencial se entiende que no debería ofrecer dificultades significativas en tanto la Institución es supervisada por el regulador de la calidad del sistema (el MSP). Esta supervisión es mayor a partir de la implementación del SNIS. Por otra parte, el llamado Plan de Reestructuración contiene propuestas de cambios muy significativos, tanto en el modelo de atención como en la propia organización, todos aprobados por el Ministerio de Salud Pública y el MEF. El 18 de enero de 2011, como ya se mencionó, el Consejo Directivo de Casa de Galicia aprobó por unanimidad el Plan de Reestructuración presentado por la Gerencia General, dando su total apoyo para su implementación que ya ha comenzado.

1. Análisis económico financiero histórico

Riesgos considerados:

- *Riesgo de rentabilidad*
- *Riesgo de solvencia*
- *Riesgo de liquidez*

La información utilizada fue los Estados Contables auditados correspondientes a los ejercicios finalizados al 30 /09/2008, 30/09/2009, 30/09/10 y 30/09/11.

Análisis de Rentabilidad

En los siguientes cuadros se han resumido los datos en miles de pesos uruguayos de los capítulos más relevantes de los Estados de Resultados de los cuatro últimos ejercicios económicos finalizados y auditados.

Cuadro 2: Estado de Resultados resumidos al 30 de setiembre de cada año (miles de \$ históricos)				
Concepto	2008	2009	2010	2011
Ingresos Operativos	885,516	1,154,790	1,232,890	1,396,244
Costo de Bienes y Servicios	(837,472)	(1,090,840)	(1,178,563)	(1,341,312)
Resultado Bruto	48,044	63,950	54,327	54,932
Gastos de Administracion y Ven	(73,816)	(102,505)	(113,456)	(110,194)
Resultado Operativo	(25,772)	(38,555)	(59,129)	(55,262)
Resultados Diversos	16,934	23,053	26,892	24,135
Rsultados Financieros	(6,130)	(6,146)	(23,920)	(30,347)
Resultados Extraordinarios	1,571	-	-	-
Resultado del Ejercicio	(13,397)	(21,648)	(56,157)	(61,474)
Fuente: Casa de Galicia				

Cuadro 3: Estados de Resultados expresados en % de ingresos operativos				
Concepto	2008	2009	2010	2011
Ingresos Operativos	100%	100%	100%	100%
Costo de Bienes y Servicios	-94.57%	-94.46%	-95.59%	-96.07%
Resultado Bruto	5.43%	5.54%	4.41%	3.93%
Gastos de Administracion y Ven	-8.34%	-8.88%	-9.20%	-7.89%
Resultado Operativo	-2.91%	-3.34%	-4.80%	-3.96%
Resultados Diversos	1.91%	2.00%	2.18%	1.73%
Rsultados Financieros	-0.69%	-0.53%	-1.94%	-2.17%
Resultados Extraordinarios	0.18%	0.00%	0.00%	0.00%
Resultado del Ejercicio	-1.51%	-1.87%	-4.55%	-4.40%
Fuente: Casa de Galicia				

Las principales conclusiones que se extraen de los cuadros anteriores son las siguientes:

- La persistencia de los resultados operativos y del ejercicio negativos. El Resultado Operativo es clave para medir la gestión de la Institución y demuestra la incapacidad de proveer servicios de modo sustentable y que además le permita hacer frente a sus costos financieros. (esta situación se mantiene incambiada de acuerdo a los resultados mensuales proporcionados por CG para los 6 meses posteriores al cierre del último ejercicio).
- Los resultados negativos conducen inevitablemente a incrementar el endeudamiento y reducir el Patrimonio.
- La prestación de servicios con pérdidas es insostenible en el tiempo si no se toman medidas urgentes, como las planteadas en el Plan de Reestructura aprobado por el Poder Ejecutivo, ya que el aumento del endeudamiento no parece posible en estas condiciones, y por lo tanto la prestación de servicios asistenciales cada día se encontraría más comprometida.

La Institución manifiesta que la emisión de los títulos que se califican forma parte de un proceso cuyo objetivo es sanear la situación económico financiera en que se encuentra. En tal sentido y a efectos de no dilatar más la puesta en práctica de algunas de las medidas propuestas en el mencionado Plan, CG recibió un préstamo puente de \$ 100 millones de parte del BROU, con garantía del Fondo IAMC y a cancelar con la presente emisión. Dicho importe se liberó en dos tramos, el primero de ellos por \$ 60 millones el día 19/01/12 y el segundo por \$ 40 millones el día 16/02/12. Algunas de las medidas que se pudieron implementar con estos fondos fueron: cancelación de pasivos caros; pago de salarios dentro de los plazos legales; implementación de un sistema de compras en régimen de pago a 8 días con importantes descuentos, entre otras.

Análisis de Solvencia

La quinta parte del Programa de Reestructuración se refiere a la reestructura de los pasivos. Según lo explica Casa de Galicia desde el año 2000 comienza a presentar dificultades crecientes en sus finanzas que casi culminan con la quiebra de la misma. Desde el 2002 y hasta el presente ha tenido tres grandes procesos de ajuste de pasivos:

- Concurso civil y Fideicomiso laboral
- Refinanciación de pasivos con Dirección General Impositiva y Banco de Previsión Social
- Cancelación de más del 95% del pasivo con el Fondo de Recuperación de Patrimonio Bancario y ratificación del Concurso Civil

Del cuadro siguiente (Cuadro 4) surge que, pese a los malos resultados operativos, la gestión de los pasivos descrita líneas arriba ha permitido mantenerla en niveles estables y aún descendientes expresado en pesos uruguayos, así como la baja en la cantidad de meses de ingresos operativos netos adeudados, ya que en el 2008 eran 15 meses y en el 2011 son 9. Del mismo modo, podemos observar en el Cuadro 4 que la relación pasivo total/activo total ha tenido una ligera mejora excepto en el ejercicio cerrado en setiembre pasado. Resulta entonces que el manejo que han hecho del pasivo ha tenido resultados favorables. El Patrimonio se ha mantenido negativo, pero ha ido aumentando a excepción del último año en que cae nuevamente. Los resultados han sido negativos y no ha habido aportes de capital, el crecimiento del patrimonio verificado anteriormente se debe a re expresiones contables. Véase Cuadro 4.

A la situación negativa de solvencia, no se le agrega en este caso, como podría ocurrir, el riesgo de moneda, derivado de una significativa posición pasiva en dólares. Esto no es así porque según informa la Institución la posición en moneda extranjera es activa en cifras menores en 2009 y 2010 (U\$S 95.424 y U\$S 1.977 respectivamente).

Cuadro 4: Principales partidas del Estado de Situación				
En miles de \$ históricos a fin de cada ejercicio				
Concepto	2008	2009	2010	2011
Activo corriente	135,424	162,870	128,404	137,155
Activo no corriente	788,436	790,259	749,076	720,826
Total activo	923,860	953,129	877,480	857,981
Pasivo corriente	310,887	336,944	380,981	440,273
Pasivo no corriente	820,082	793,349	584,674	561,988
Total pasivo	1,130,969	1,130,293	965,655	1,002,261
Patrimonio	(207,109)	(177,164)	(88,175)	(144,280)
Razon corriente	0.44	0.48	0.34	0.31
Relacion pasivo/ingresos mes	15	12	9	9
Relacion pasivo/activo	1.22	1.19	1.10	1.17
Fuente: CARE en base a CG				

Análisis de Liquidez de la empresa

No es un aspecto relevante en esta calificación, ya que los títulos tienen una garantía propia, que es la cesión de cuotas FONASA y por lo tanto la liquidez o su carencia no influyen en el pago de los títulos. No obstante y a modo ilustrativo se incluye a continuación los índices de liquidez de la empresa de acuerdo a los últimos cuatro ejercicios finalizados y auditados tomando como tal el cociente entre Activo Corriente y Pasivo Corriente. En efecto los índices para los cuatro últimos ejercicios son respectivamente: 0.44, 0.48, 0.34 y 0.31 tal como puede observarse en el Cuadro 4.

En resumen, la rentabilidad, la solvencia y la liquidez de Casa de Galicia, en sí mismas no podrían asegurar el éxito de esta operación, lo que explica la creación financiera objeto de calificación.

2. El flujo de fondos esperado a quince años

Se trata de evaluar la capacidad de la empresa deudora de cumplir con su propia previsión de generación de ingresos futuros para el pago en tiempo y forma de las obligaciones asumidas, considerando sus antecedentes económico financieros. No obstante este análisis tiene menor ponderación en la calificación, porque en la medida que la empresa continúe en marcha, la cesión de ingresos, tal como ha sido estructurada, y la garantía del Estado, prevalecen en el análisis de riesgo sobre la propia consideración de la razonabilidad de los flujos proyectados. Por otra parte, no se trata estrictamente de un proyecto, sino de una proyección que hace la Institución introduciendo los cambios que considera relevantes. Las proyecciones se realizaron por 15 años, que es el plazo de pago del fideicomiso financiero. En el cuadro que sigue se presentan esas

proyecciones resumidas en millones de pesos para el período mencionado y a la vez se incluye otra columna en la que se supuso a modo de sensibilización a un escenario desfavorable, que la precancelación se realiza con una quita 20 % menor a la estimada por CG. Como es lógico la caja final es menor a la proyectada aunque de una magnitud tal que no compromete el éxito de la reestructura, revelando así que éste depende más de los cambios planteados para mejorar la gestión de CG.

En resumen las proyecciones son las siguientes:

Cuadro 5: Proyeccion flujo de caja 2011 - 2025		
Concepto (en millones de \$ de 2011)	Proyeccion CG	Proyeccion Care
Caja Inicial	5	5
Resultados del Ejercicio	1,080	1,039
Depreciaciones	667	667
Quitas Fideicomiso Laboral	(48)	(38)
Quitas Concordato	(156)	(125)
Partidas sin efecto en la caja	463	504
Variacion creditos	(35)	(35)
Variacion Bienes de Consumo	-	-
Variacion Deudas Comerciales	(62)	(62)
Variacion Deudas Corrientes	33	33
Variacion Provisiones Corrientes	(4)	(4)
Flujos generados por operaciones	(68)	(68)
Inversiones en activo fijo	(616)	(616)
Precancelacion Fideicomiso Laboral	(71)	(85)
Precancelacion Concordato	(104)	(125)
Obligaciones Negociables	26	26
Flujos generados por Reestructura de deuda	(149)	(184)
Cuotas Fideicomiso Laboral	(68)	(82)
Cuotas Concordato	(109)	(131)
Variacion Deudas Financieras	(87)	(87)
Flujos generados por otras actividades financieras	(264)	(299)
Variacion Caja	446	375
Caja final	451	380
Fuente: Care en base a CG		

Casa de Galicia plantea su plan de reestructuración de acuerdo a las siguientes etapas:

- La obtención del financiamiento bancario puente avalado por el Fondo de Garantía IAMC; etapa ya cumplida.
- La obtención de financiamiento a través de este Fideicomiso de oferta pública

Los supuestos sobre los que se hicieron las proyecciones están detallados en el Prospecto y en las planillas de cálculo auxiliares; son fundamentalmente los siguientes:

- Crecimiento anual del 0,8% de los afiliados, órdenes y tiques
- Crecimiento real de ventas de servicios del 3% a partir del 2012
- La cantidad de funcionarios se reduciría un 2% en el 2011, un 1% adicional en 2012 y 2013 y un 0,5% anual hasta el 2019
- Disminución de los costos de medicamentos por disminución de plazos de pago y mejora en gestión de compras

Dichos supuestos son razonables a juicio de CARE en lo referente a proyecciones operativas y son necesarios para obtener un flujo positivo que le permita hacer frente a su actividad y al pago de las obligaciones. Por otra parte, siguiendo un criterio conservador no se tuvo en cuenta en esta proyección la incorporación al Fonasa de los jubilados de acuerdo a la legislación vigente. En el mes de julio de este año se han incorporado unos 9.000 jubilados (20%) por lo que se espera a partir del corriente mes un mayor ingreso del orden de los \$ 2.300.000 mensuales. De acuerdo al cronograma previsto en la ley esta tendencia debería incrementarse en un 20% cada año hasta completar el 100%. De alguna forma esto compensaría alguna eventual desviación de los supuestos tales como incremento de afiliados, disminución de funcionarios y otros costos. Por ejemplo, la disminución de funcionarios se espera, fundamentalmente, a partir de jubilaciones incentivadas las cuales hasta el momento y por falta de liquidez no han podido implementarse. De todas formas, CG aportó información histórica que estaría avalando el cumplimiento futuro de algunos de estos supuestos tal como se refleja en el cuadro siguiente:

Cuadro 6: Evolución de socios y venta de servicios			
Al 31 de marzo	Número de socios	Resultado corralito	Venta de servicios en \$ corrientes
2009	59.383	-2.121	224.954.424
2010	60.762	+510	273.645.482
2011	61.863	-863	318.694.735
2012	61.922	+368	325.990.543

Fuente: Casa de Galicia

De acuerdo a la información que antecede, en el período que va del 31 de marzo de 2009 al 31 de marzo de 2012, CG ha incrementado su padrón social a razón de 1.4% anual en promedio mientras que la venta de servicios en términos constantes lo hizo a un promedio anual de 5.3%.

En lo referente a la reestructura financiera, se estima que la generación de liquidez incidirá directamente en los precios de compra que se reducirían en un 7.5%.

Se supone asimismo por CG la cancelación de deudas concursales con quita del 60% y las del fideicomiso laboral con quita del 50% y una aceptación del 70%. Recientemente CG

incorporó a la propuesta original el derecho para los acreedores de participar en un fideicomiso financiero privado cuyos activos fideicomitidos son créditos litigiosos que en caso de que los respectivos juicios tengan sentencias favorables les habilitará a cobrar parte de los importes inicialmente no cobrados. Se trata de un recurso presentado contra el BPS y cuya contingencia favorable, que se estima muy probable, hace mucho más atractiva la propuesta.

Por otra parte, debe recordarse que aun en el escenario más adverso referido en la sensibilización anterior, el Fondo de Garantía es suficiente para cubrir el pago de los títulos de deuda, dada la forma y el monto que componen dicho Fondo. En el peor de los escenarios (uso de todas las garantías autorizadas), el flujo de fondos establecido por la Ley cubriría anualmente las obligaciones garantizadas. Esto se expresa en el cuadro número 7.

El criterio seguido para la elaboración de los flujos del fondo de garantía fue mantener siempre el saldo anual de U.I. 192.000.000.

Riesgos considerados:

Riesgo de generación de flujos. A partir de lo anterior se trata de señalar la capacidad de generar los flujos en el plazo pactado. La cesión de cobranza de FONASA prevista como garantía de pago de los títulos no presenta riesgos, en la medida que la Institución siga en marcha o que, en una hipotética sucesión, la nueva asumiera ese compromiso. Sin embargo, en caso de incumplimiento del Plan de Reestructuración deberán aplicarse otros cambios persistentes en el tiempo para lograr resultados y flujos positivos. Los antecedentes no favorecen esta hipótesis.

Riesgo de gerenciamiento. Implica evaluar la capacidad de la Institución de gerenciar el proceso de cambios puesto en marcha. Si bien es prematuro realizar un juicio sobre este aspecto existen algunas evidencias de cambios favorables no solo de la capacidad gerencial, sino de la cultura institucional.

Riesgo de descalce de monedas. Este riesgo, en particular considerando el proceso de reestructura es inexistente.

Cuadro 7. Contingencia Máxima por Garantías Emitidas y Cronograma de Emisiones

Año	Ingresos		Egresos				TOTAL egresos eventuales	Saldo final FF Fondo Garantía IAMC
	FF Fondo Garantía IAMC	Aportes adicionales eventuales	Contingencia NUEVO CASMU	Contingencia CASMU II *	Contingencia CASA DE GALICIA**	Contingencia ASEP		
2012	192.000.000	4.570.000		1.500.000	560.000	2.510.000	4.570.000	192.000.000
2013		96.050.000	41.150.000	17.500.000	7.300.000	30.100.000	96.050.000	192.000.000
2014		104.550.000	41.150.000	19.300.000	14.000.000	30.100.000	104.550.000	192.000.000
2015		124.750.000	41.150.000	39.500.000	14.000.000	30.100.000	124.750.000	192.000.000
2016		128.000.000	41.150.000	39.500.000	18.000.000	30.100.000	128.750.000	191.250.000
2017		128.000.000	41.150.000	39.500.000	17.400.000	30.100.000	128.150.000	191.100.000
2018		128.000.000	41.150.000	39.500.000	16.900.000	30.100.000	127.650.000	191.450.000
2019		127.600.000	41.150.000	39.500.000	16.300.000	30.100.000	127.050.000	192.000.000
2020		126.550.000	41.150.000	39.500.000	15.800.000	30.100.000	126.550.000	192.000.000
2021		126.050.000	41.150.000	39.500.000	15.300.000	30.100.000	126.050.000	192.000.000
2022		125.450.000	41.150.000	39.500.000	14.700.000	30.100.000	125.450.000	192.000.000
2023		124.950.000	41.150.000	39.500.000	14.200.000	30.100.000	124.950.000	192.000.000
2024		124.350.000	41.150.000	39.500.000	13.600.000	30.100.000	124.350.000	192.000.000
2025		103.300.000	20.600.000	39.500.000	13.100.000	30.100.000	103.300.000	192.000.000
2026		81.100.000	-	39.500.000	11.500.000	30.100.000	81.100.000	192.000.000
2027		61.300.000	-	36.200.000		25.100.000	61.300.000	192.000.000
	192.000.000	1.714.570.000	514.400.000	548.500.000	202.660.000	449.010.000	1.714.570.000	

* Incluye CASMU D + préstamo puente: Emisión OP en trámite hasta UI 388 millones

** Emisión OP en trámite UI 150 millones

Fuente. República AFISA

SECCIÓN V. EL ENTORNO

1. INTRODUCCIÓN

El análisis de entorno refiere a la evaluación de factores futuros que pueden afectar la generación de los flujos necesarios para hacer frente a las obligaciones de pago contraídas, pero que derivan de circunstancias ajenas a la Institución y refieren al marco general, en especial al mercado y a las políticas públicas.

En lo que refiere al mercado, o más bien, al sector de la salud del que Casa de Galicia forma parte, más adelante se presenta información de sus aspectos más relevantes, así como su vinculación con el análisis de riesgo. En cambio dada la importancia crucial y excluyente del blindaje generado a la emisión por la garantía del Estado, es precisamente la consideración del análisis de su sostenibilidad lo que más determina el análisis del riesgo de entorno.

Dada la progresiva dominancia de la intervención pública en el sector salud importa concentrar el análisis de entorno ya no sólo en la sostenibilidad de las políticas y su financiamiento, sino en las articulaciones que con dicha intervención van logrando los efectos privados de salud.

CONTEXTO GENERAL DEL SECTOR IAMC

El presente año ha sido calificado por las autoridades de la salud, como el principio de un período de la profundización del SNIS en procura de obtener las metas originales.

El año 2011 ha sido el de la consolidación de la estructura normativa e institucional pauta esencialmente por el deslinde de las relaciones contractuales entre la dirección del FONASA y los tres pilares de la atención efectiva de salud: las IAMCs, los Seguros Privados y ASSE. Entre fines del pasado año y el envío del proyecto de Rendición de Cuentas 2011 en el presente mes de julio, terminaron de despejarse las dudas que pudieran haber subsistido sobre el respaldo del conjunto del gobierno en comprometer el apoyo a la sustentabilidad financiera de un sistema que exige transferencias de recursos crecientes. Ello supone también la reafirmación del cuerpo normativo en el cual se basa el blindaje jurídico hallado para garantizar la emisión de nuevo endeudamiento. Además de los contratos de gestión que incluyen la modificación de la paramétrica de ajustes de los precios para las prestaciones que se comprometen, son esenciales al respecto dos nuevas leyes: la No. 18.731 del 7/1/2011 y las modificaciones a la misma introducidas por la No. 18.922 del 6/7/2012; mediante las cuales se precisa el cronograma y reglamentación del ingreso del conjunto total de jubilados y pensionistas al SNIS según lo dispuesto en la Ley No. 18.731.

De tal manera se ha completado un cuadro normativo que esencialmente se basa en las siguientes normas principales:

- Ley N°. 18.131 Creación del Fondo Nacional de Salud 2007
- Ley N°. 18.161 Descentralización de ASSE 2007
- Ley N°. 18.211 Creación del SNIS 2007
- Ley N°. 18.335 Ley de Derecho de los Usuarios 2008
- Ley N°. 18.439 Creación del Fondo de Garantía IAMC de enero de 2009.
- Ley N°. 18.731 Cronograma de ingreso de pasivos a FONASA de enero de 2011

- Ley N°. 18.922 Precisiones respecto a los contenidos de la Ley N°. 18.73, julio 2012
- Anexo de la Rendición de Cuentas FONASA 2011. Precisión sobre obligaciones y derechos de los Contratos de Gestión, paramétricas, etc. mayo 2012.

El ingreso al sistema de un contingente de 390.000 pasivos supondrá la necesidad de transferir entre 2012 y 2016 unos U\$S 250 millones agregados a un gasto público total en salud que en 2011 alcanzara los \$ 43.874 millones de pesos, un 4.9% del PIB. La mitad de este gasto fue afectado en 2011 directamente a financiar el componente FONASA.

A partir de este nivel de gasto en el cual se sustenta el SNIS, el incremento de U\$S 250 millones que irán acumulando las transferencias en el período 2012-2016 advierte sobre los límites a los cuales va llegando el apoyo presupuestal en un marco de previsible dificultades fiscales en los próximos años.

Como elemento contribuyente a afirmar ese marco normativo, institucional y económico logrado por el SNIS importa destacar la novedad que supone la facultad de FONASA de aportar con cargo al Fondo hasta el 3% del ingreso promedio de las cuotas mutuales a financiar específicamente la inversión. La norma incorporada en la Ley 18.922 del 7 de julio pasado –art- 17 - tiende a transferir nuevos recursos que estarán disponibles durante el período 2013-2015 los que deberán ser destinados exclusivamente a financiar la inversión prevista en los proyectos aprobados por el MEF. El recurso es de uso exclusivo a tales fines y la Institución beneficiaria debe cofinanciar en un 30% la inversión en dichos proyectos.

CARE ha advertido en todos sus dictámenes y revisiones de la deuda emitida por las IAMC el riesgo respecto a la inexistencia de financiamiento genuino de la inversión. Este riesgo ha sido advertido y tiende a ser atenuado con esta nueva transferencia al sector.

Extralimitando las previsiones en la materia, el gobierno ha utilizado el llamado espacio fiscal para generar transferencias agregadas que van corrigiendo desequilibrios e insuficiencias en el sistema. En esta línea se ubica la cuota de financiamiento de la inversión y la disposición presupuestada en el proyecto de Rendición de Cuentas a estudio del Poder Legislativo mediante la cual se financia la diferencia del gasto de los nuevos contingentes de pasivos, conyugues, etcétera con los ingresos de dichos núcleos familiares. El gasto en salud de estos contingentes no podrá superar el 25% de los ingresos totales de dichos núcleos.²

La proximidad con la limitación presupuestal para aumentar las transferencias al sector obliga a profundizar el análisis de la rentabilidad y solvencia de las Instituciones mutuales. A dos años de iniciado el proceso de reestructura de pasivos y reestructura empresarial en las IAMCs más comprometidas y ya en el umbral del comienzo de la amortización de capital en dos de dichas Instituciones, la fortaleza del blindaje jurídico como garantía de la capacidad de repago se ha afirmado según se explica en este análisis. Sin embargo, un eventual fracaso en el logro de los equilibrios, de concretarse, pudiera ser un factor de erosión de la permanencia del apoyo unánime del gobierno si es que el sector demanda nuevas y crecientes transferencias para neutralizarlos.

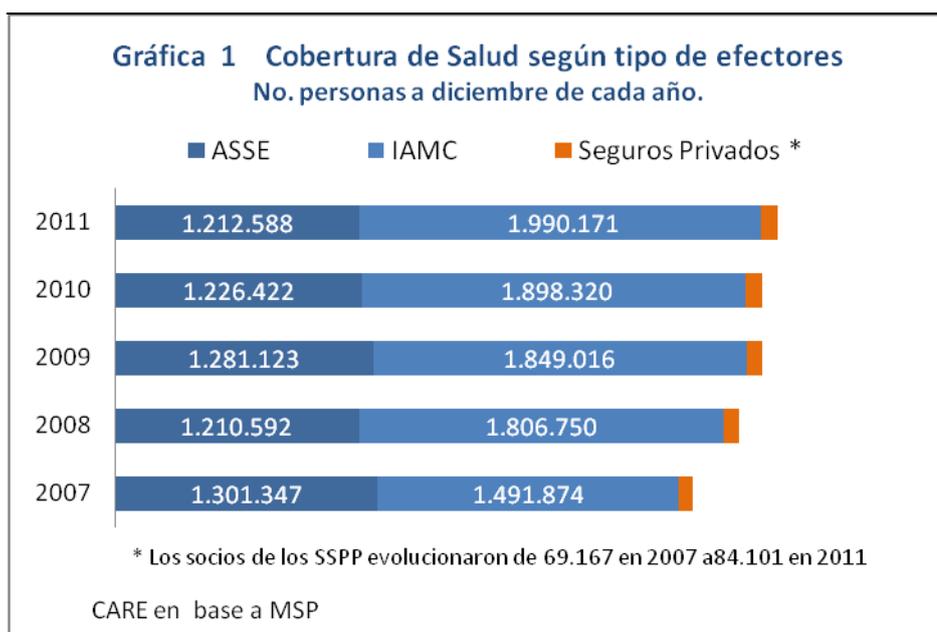
² “Adicionalmente, se encuentra en proceso de aprobación parlamentaria una modificación legal que, con el objetivo de mejorar la sustentabilidad del sistema en materia asistencial, prevé una sobrecuota de inversión del 3% para los prestadores a partir de 2013. Además, se establece un tope para los aportes de un 25% de los ingresos nominales de jubilaciones y pensiones. Estas dos medidas en conjunto tienen un costo adicional del orden de los 50 millones de dólares a partir de 2013.” MEF Proy. Rend. Ctas. 2011- Junio 2012 [Informe Económico Financiero y Exposición de Motivos](#)

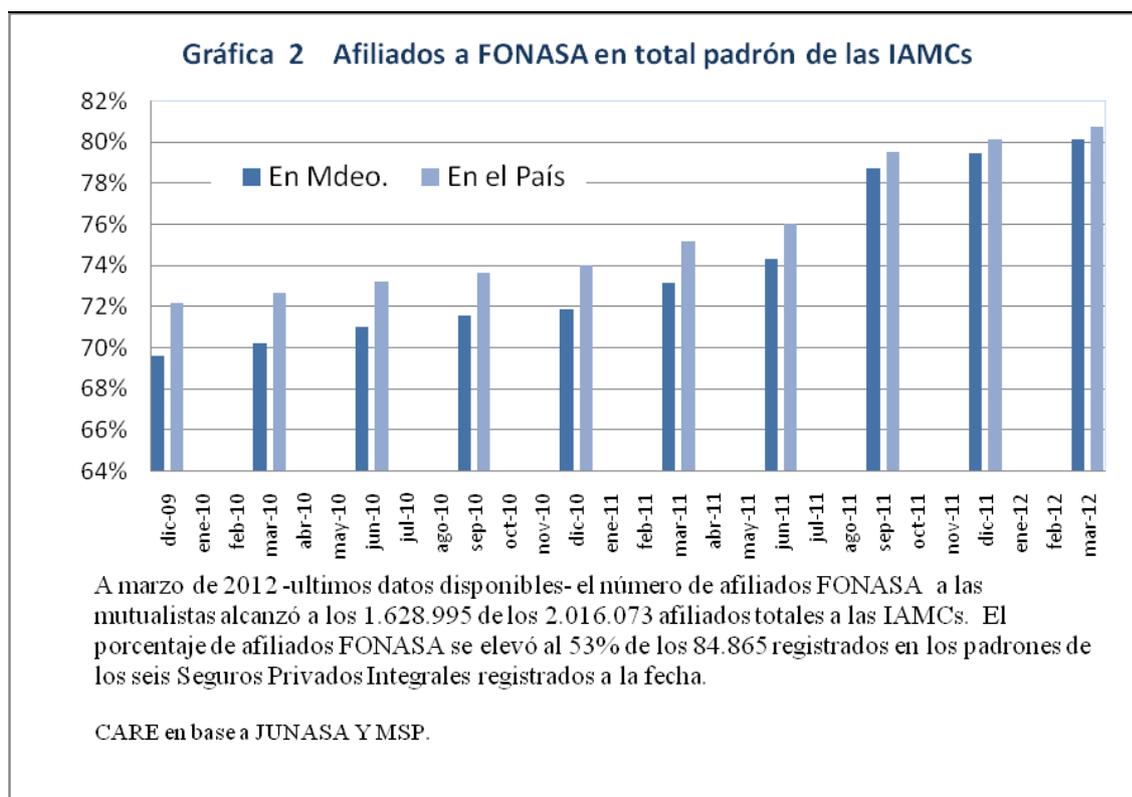
2.1 Extensión del SNIS y dominancia de la cobertura FONASA

La reestructura del sistema nacional de salud se conforma ahora en torno a la administración del Fondo Nacional de Salud (FONASA) desde cuya dirección se ejecutan las políticas de salud diseñadas y fiscalizadas por el MSP con activa participación del Ministerio de Economía y el Banco de Previsión Social.

Con la incorporación a FONASA de los nuevos contingentes previstos, se completará una estructura de dominancia absoluta del sector público sobre los actores privados. Si bien más de dos millones de usuarios se atenderán en mutualistas y seguros privados, las decisiones principales –precios y metas de atención– se concentran en la esfera de la responsabilidad pública. El gobierno mediante sus mayorías en la Junta que administra el Fondo impone y fiscaliza prácticamente todas las decisiones importantes que adoptan las IAMCs. La cobertura de salud de dos millones de uruguayos se realiza en el sistema mutual y de ellos el 81% son socios directamente subsidiados por el Fondo. Esta cobertura del Fondo se completará con el cambio de categoría de los jubilados y pensionistas, conyugues y familiares. La extensión del Fondo a los seguros integrales ha avanzado mucho en los últimos años y ya más del 50% de los socios de estos efectores de salud también son socios FONASA en la actualidad.

Más allá de la incorporación de pasivos, cajas de auxilio y otros contingentes, la gran vertiente de crecimiento de las IAMC en el último período ha sido y es la población que se atendía en los hospitales y policlínicas públicas.





2.2 Un mercado de reducido margen de competencia

La movilidad de los asociados está fuertemente limitada por las normas que impiden los cambios de mutualista en un sector que ya tiene razones de dependencia de usuarios vinculadas a la relación médico paciente, a la ubicación geográfica o asistencial. En tanto, hay escasas posibilidades de cambios bruscos en la participación de las diferentes mutualistas en el mercado. La excepción está constituida por la instancia anual de apertura del sistema de movilidad restringida, conocida como el "corralito", o circunstancias extraordinarias como las absorciones empresariales estimuladas, ej. GREMCA. En este marco, durante el último ejercicio se continuó verificando una dinámica de crecimiento mayor en el conjunto de mutualistas de mayor flexibilidad estructural sobre aquellas en cuyos costos y gestión es más acusada la relación de activos fijos y gastos de personal en sus resultados operativos. Hay muy escasos indicios respecto a la propensión o decisión de los usuarios con capacidad de cambio de mutualista en determinados momentos y circunstancias.

Cuadro 8 Resultado de la movilidad regulada (apertura del corralito)

En feb 2012	Af. FONASA al 31/12/2011	Ganancia o pérdida		En Tot. Fonasa 2012	Impacto sobre padrón:			
		Neta en:			Neto /Total en:		Salidas/ Total Opción en:	
		2012	2011		2012	2011	2012	2011
CASMU	130.514	-635	-2991	-0,5%	-0,3%	-1,4%	3,3%	8,5%
MUCAM	232.077	6.449	10695	2,8%	2,5%	4,7%	3,3%	4,7%
ESPAÑOLA	123.676	1.528	-89	1,2%	0,8%	-0,1%	2,1%	5,2%
C. GALICIA	42.597	305	-698	0,7%	0,5%	-1,1%	5,4%	9,4%
CIRCULO	61.369	73	-1068	0,1%	0,1%	-1,4%	6,3%	10,5%
SMI	98.827	2.131	2192	2,2%	1,8%	2,0%	5,8%	8,8%
Mdeo	905.080	12.820	8767	1,4%	1,1%	s/d	4,5%	s/d
Interior	668.170	7.145	4625	1,1%	0,9%	s/d	1,4%	s/d
IAMC	1.573.250	19.965	13.392	1,3%	1,0%	s/d	3,0%	s/d
A.S.S.E.	209.104	-19.965	-19392	-9,6%	-1,7%	-1,1%	14,3%	17,0%
TOTAL	1.782.354	0	0				4,64%	

1/ Porcentaje de cambio del conjunto habilitado.

CARE en base a MSP

2.3 La opción de jubilados y pensionistas por FONASA

Al cierre de la presente calificación el MSP no poseía aún estimaciones de la incorporación al régimen FONASA de los afiliados mutuales con capacidad de optar por adherirse al sistema. Informantes calificados del sistema estimaban que al término de julio la adhesión efectiva estaba próxima al 75% del potencial estimado –aproximadamente unos 140.000 socios de los 190.000 con capacidad de cambio. El diferencial puede ser atribuido en parte a las dificultades de comunicación de las IAMCs con esos socios, una vez promulgada la ley 18.922 que requirió una adhesión explícita al cambio. A ese contingente hay que agregarle los jubilados y pensionistas mayores de 74 años de menores ingresos, no socios del sistema. El número de potenciales ingresos al sistema por esta vía –pasivos usuarios de ASSE mayores de 74 años con ingresos menores por todo concepto a los \$ 7.500 era de 33.000 personas. Las autoridades de Casa de Galicia estiman que la opción de cambio se habría concretado en prácticamente todo el conjunto habilitado de socios de la Institución.

Cuadro 9 Potencial máximo cambio socios No Fonasa > 65			
En N° Socios No Fonasa > 65 años y % en el total socios			
	2009	2010	2011 1/
Casa de Galicia	11.580	11.113	10.742
% en su total socios	19%	18%	17%
IAMC	200.421	194.472	189.763
% en su total socios	11%	10%	10%

1/ Casa de Galicia a julio 2011 - IAMC a junio 2011

Fte. CARE en base a Emisor y MSP

3. SITUACION FINANCIERA Y PATRIMONIAL DEL SECTOR SALUD

3.1 El Fondo de Salud y ASSE

Al término del ejercicio anual finalizado el pasado 31 de diciembre de 2011, el FONASA informó un resultado operativo negativo equivalente levemente superior a los \$ 1.260 millones, unos U\$S 63 millones. Este déficit representa el 5% de los ingresos del Fondo y debió ser financiado con transferencias de rentas generales. Importa recordar que al financiamiento del Fondo habrá que agregar los U\$S 250 millones por concepto de financiamiento del ingreso de los pasivos y jubilados más un estimado de U\$S 135 millones para el financiamiento del ingreso de conyugues y familiares.

Es de destacar que las transferencias de rentas generales al financiamiento de la salud integra el presupuesto de ASSE que en 2011 ascendió a los \$ 16.166 millones

3.2 El sector IAMC

El MSP no ha informado aún los números de las mutualistas al cierre del ejercicio finalizado en setiembre de 2011. Sin embargo, se estima que en el ejercicio pasado han vuelto a reaparecer los déficit operativos del balance consolidado del sistema mutual. Según estas estimaciones el resultado operativo del sector mutual en el país habría sido negativo y se situaría en el entorno del 0.8%-1.0% de los ingresos operativos netos. Según las mismas estimaciones habría aumentado el resultado no operativo, el cual superaría el 1% con lo cual el resultado del Ejercicio sobre sus ingresos operativos se situaría en un -2%. Los déficit serían particularmente acusados en las mutualistas de Montevideo, sector en el cual estaría gravitando fuertemente el resultado financiero de una de las instituciones mayores en la cual se procesa una experiencia de reestructura de pasivos y reestructura empresarial amparada en el marco de la Ley 18.439. Los resultados globales del ejercicio para el consolidado del mutualismo radicado en Montevideo arrojarían un déficit del 3.5% de los ingresos operativos con una ponderación muy similar del déficit operativo y el financiero.

A referencia de la información que en las próximas semanas publicará el MSP, la expectativa respecto a las causas del desmejoramiento de los equilibrios abarca también a mutualismo del Interior del país. A diferencia de los resultados de cierre del último ejercicio, en el ejercicio 2010 los déficit del sistema estaban exclusivamente situados en el conjunto de mutualistas de Montevideo dado que las mutualistas del interior tenían resultados globales sobre ingresos, positivos.

3.3 La reestructura mutual y la capacidad de pago futura

Con la emisión de Casa de Galicia, tres instituciones mutuales habrán emitido deuda amparada por la garantía del Fondo creado por la ley 18.439 por montos que sumaran UI 853 millones, un equivalente aproximado a los U\$S 100 millones.

En los próximos meses deberá comenzarse a amortizar parte importante del capital emitido, a lo cual se le sumará el servicio de deuda nominada en Unidades Indexadas a tasas que pudieran ser elevadas para el margen operativo del sector y de las mutualistas en reestructura en particular. Los nuevos egresos financieros nominados en Ui no están naturalmente comprendidos en las paramétricas de ajuste del resultado operativo, no obstante lo cual deben ser seguidos con atención.

4. CASA DE GALICIA EN EL SISTEMA MUTUAL

El desempeño de esta institución depende de intervenciones de política pública en varios aspectos de los que se detallan los siguientes:

- Por una parte el número de afiliados en su doble aspecto: la capacidad de retener los actuales, o la capacidad de participar en el crecimiento del padrón general.
- Por otra parte el nivel de endeudamiento con sus compromisos correspondientes de pago.

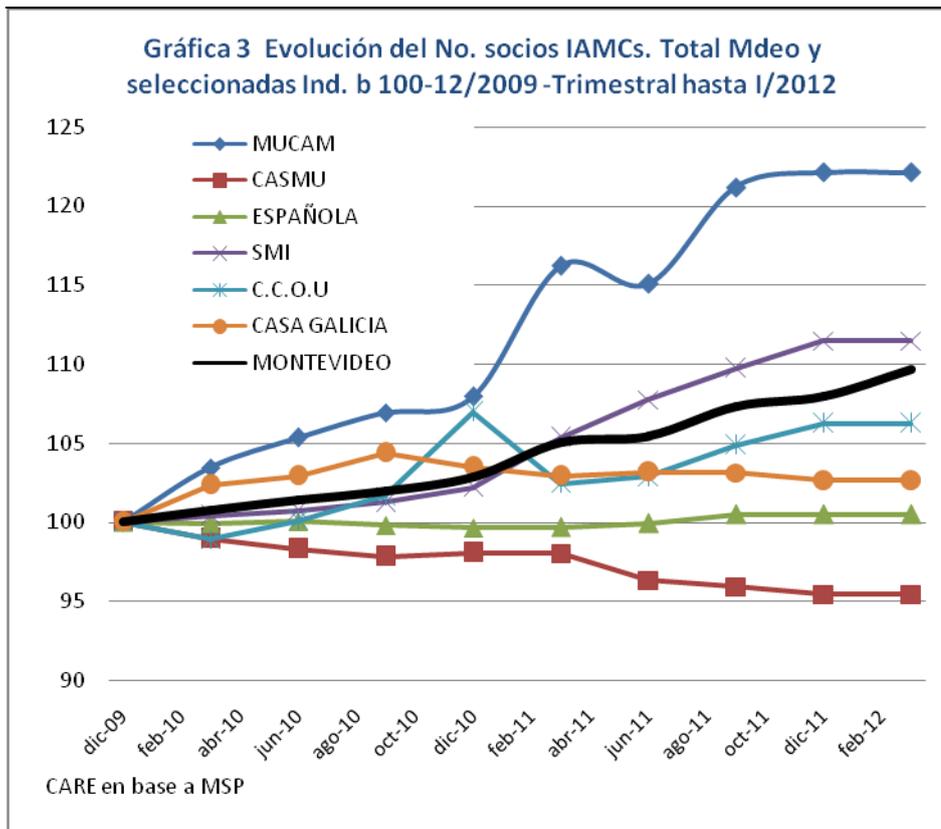
Ambos aspectos – los ingresos por afiliado y el endeudamiento- son atravesados por intervenciones de gobierno que al igual que en el resto del sistema estarán en gran parte fuera de la capacidad de gerenciamiento de la Institución.

CG no parece tener dificultades en retener asociados y en el último período parecería comenzar a participar con más gravitación en la captación de los nuevos socios del sistema.

Cuadro 10 Evolución de socios según mutualistas seleccionadas				
Institución	No. Socios marzo de 2012		Variación % mar 2012 / mar 2011	
	FONASA	TOTAL	FONASA	TOTAL
MUCAM	241.360	268.800	15,9%	8,6%
CASMU	137.440	208.241	13,4%	-2,2%
ESPAÑOLA	129.206	186.882	17,0%	1,6%
SMI	102.334	119.914	17,0%	7,8%
C.C.O.U	60.770	74.388	7,3%	2,3%
CASA GALICIA 1/	44.464	61.184	9,6%	-0,3%
T. 6 Primeras	699.268	906.205	11,9%	1,9%
MONTEVIDEO	943.368	1.176.873	14,4%	4,4%
INTERIOR	685.627	839.200	8,9%	4,0%
TOTAL	1.628.995	2.016.073	12,0%	4,2%

1/ Según CG el número de socios al 31 de marzo pasado sería de 61.922, un 0.1% más que en 3/2011.

CARE en base a MSP



5. DISCUSIÓN SOBRE LOS RIESGOS MÁS RELEVANTES

Dada la situación de CG en el mercado, considerando su situación económico financiera actual, sin perjuicio de los renovados planteos de mejora de gestión, la posibilidad de asegurar el repago del instrumento financiero que se califica depende de la fortaleza jurídica de éste, y crucialmente del mantenimiento del sostén que le presta el gobierno a la Institución. Este apoyo se ha venido confirmando.

5.1 Riesgo mercado

El riesgo mercado se puede dividir por el lado de los ingresos en el precio y la cantidad de afiliados. Los contratos firmados en diciembre y enero pasado han precisado los precios y mecanismos de ajuste sobre precios y metas de asistencia. En cuanto a la cantidad de afiliados, CG tenía dificultades para captar nuevos que últimamente parece estar revirtiendo. La evolución de los números permite observar que la Institución no tiene dificultades de retención de sus socios. En cuanto a los pagos por cumplimiento de metas, sus costos y precios deberán ser observados con más atención. Estos aspectos resultan cruciales para asegurar el adecuado desempeño de la Institución y no tener que apelar al uso del fondo de garantía.

Por el lado de los egresos, también estos están prácticamente fijados. Aunque, es probable que las nuevas prestaciones comprometidas no tengan una valuación precisa en un marco de afluencia masiva de nuevos socios al mutualismo. Esa es una de las fuentes de desequilibrios del sistema y Casa de Galicia no se evade de la generalidad. En definitiva la rigidez del modelo e incluso la convergencia planteada del gasto en salarios hacia valores compatibles con el resto del sistema, permiten mantener expectativas favorables respecto del desempeño futuro, si la supervisión general del gobierno es eficaz como se prevé.

En definitiva el riesgo derivado del mercado se considera bajo.

5.2 Riesgo de precios relativos y descalce de monedas

La disímil evolución de inflación y devaluación ofrece algunas dificultades que más bien hay que analizar a la luz de la información de los pasivos según las monedas de origen y en particular teniendo presente el eventual descalce que podría ocurrir. En este caso el endeudamiento ha sido renegociado en UI eliminando los principales riesgos de descalce.

El riesgo asociado a variantes imprevistas en las relaciones de precios se considera bajo en el corto mediano plazo.

5.3 Riesgo políticas públicas

Se arriba aquí al aspecto central de la calificación de riesgo. Esta emisión de oferta pública con base en el fideicomiso financiero concebida en el marco de una reorganización de la Institución con fuerte protagonismo del gobierno, ha sido totalmente blindado por éste. En efecto es el gobierno el que aprueba el plan, y es el gobierno el que creó por ley un mecanismo de garantía del estado con fondos públicos para terminar de blindar ésta y otras emisiones análogas, como también ocurrió en el caso del Nuevo Casmu y de la Asociación Española. Si a ello le sumamos que las creaciones jurídicas de base legal fueron votadas con un amplio margen de apoyo político se concluye que *el riesgo de cambio de políticas públicas es prácticamente inexistente.*

La posibilidad que el gobierno no permita la continuidad de un ajuste en línea de los ingresos con el de los costos constituye un riesgo acotado, ya que si no se pudiera pagar con ingresos genuinos, se activarían los mecanismos de garantía ya descritos.

El riesgo político, entendido como la posibilidad de modificar toda la construcción llevada a la práctica, se considera muy bajo.

SECCIÓN VI CALIFICACIÓN DE RIESGO

El dictamen se construye a partir de la asignación de ponderadores y puntajes a los factores de riesgo que integran cada área de riesgo (los títulos, la fiduciaria, los activos subyacentes y el flujo de fondos, y el entorno). Dispuestos en una matriz, los indicadores de cada factor en cada área de riesgo, van generando puntajes a juicio del comité calificador que van conformando el puntaje final. Éste se corresponde con una nota de acuerdo al manual de calificación. En la matriz de calificación, las áreas se dividen en factores, y estos en indicadores.

En función del análisis de los principales riesgos identificados en cada sección; teniendo presente los diversos enfoques técnicos -jurídicos, cualitativos y cuantitativos-, tanto los presentados por el estructurador como los realizados por CARE; con la información públicamente disponible; el comité de calificación de CARE entiende que los títulos recogen la calificación A.uy¹⁰ de la escala de nuestra metodología. Se trata de una calificación de grado inversor.

Comité de Calificación


Ing. Julio Preve


Cr. Martín Durán Martínez



Timbre en el original, Registro BCU firma digital

¹⁰ CATEGORÍA A (85 a 89.9 puntos)

Se trata de instrumentos que presentan para el inversor un riesgo bajo ya que evidencian un buen desempeño y una buena capacidad de pago. El propio papel, la condición de la administradora y de las empresas involucradas, la calidad de los activos, su capacidad de generar los recursos y la política de inversiones, y las características del entorno, dan satisfacción a los análisis practicados. A juicio del comité calificador solo en casos extremos, eventuales cambios en los activos o sus flujos, en la sociedad emisora, en los sectores económicos involucrados, o en la marcha de la economía, pueden incrementar levemente el riesgo del instrumento, que se muestra discretamente sensible a variaciones en las condiciones económicas o de mercado. La probabilidad de cambios desfavorables previsibles en el entorno es baja y compatible con la capacidad de la entidad de manejarlos, aunque incrementando también levemente el riesgo. Grado de inversión con observaciones.

ANEXO
INFORME JURIDICO

Fernando Jiménez de Aréchaga
Diego Viana Martorell
Héctor B. Viana
Virginia Brause Jiménez de Aréchaga
Nicolás Herrera Alonso

Alberto Brause Berreta
Consultor



Montevideo, 7 de agosto de 2012

Señores
CARE
Calificadora de Riesgo
Presente

Ref.: Calificación de riesgo - Fideicomiso Financiero Casa de Galicia

De nuestra mayor consideración

Por la presente remitimos a Ustedes el informe jurídico para la calificación de riesgo del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia.

1. Alcance del informe:

Por medio del presente, se emite una opinión legal sobre los riesgos jurídicos involucrados en la emisión de los títulos de deuda por parte del fideicomiso financiero de oferta pública estructurado por Casa de Galicia ("Fideicomiso Financiero de Oferta Pública") celebrado entre Casa de Galicia como fideicomitente ("Casa de Galicia" "Mutualista" o "Fideicomitente", indistintamente), un Fiduciario¹ y República Administradora de Fondos de Inversión S.A. como garante, en su calidad de fiduciaria del Fideicomiso Fondo de Garantía de Instituciones de Asistencia Médica Colectiva ("Garante"); para la securitización de un activo financiero consistente en el flujo generado por los créditos que corresponde percibir a Casa de Galicia del Fondo Nacional de Salud ("FONASA").

¹ El Fiduciario aún no se encuentra definido por tanto no hacemos referencia al mismo en el presente informe.

Fernando Jiménez de Aréchaga
Diego Viana Martorell
Héctor B. Viana
Virginia Brause Jiménez de Aréchaga
Nicolás Herrera Alonso

Alberto Brause Berreta
Consultor



2. Documentación y normas jurídicas analizadas:

A efectos del otorgamiento de esta opinión, se ha examinado especialmente la siguiente documentación, los actos administrativos y demás documentos jurídicos que se enumeran:

- (i) Exposición de motivos del Poder Ejecutivo al remitir el proyecto de ley que creó el Fondo de Garantía de las Instituciones de Asistencia Médica Colectiva ("IAMC");
- (ii) Ley N° 18.439 de 22 de diciembre de 2008 (la "Ley");
- (iii) Decreto reglamentario de la referida Ley N° 792/008 de 26 de diciembre de 2008 (el "Decreto Reglamentario");
- (iv) Decreto-Ley N° 15.181 de 21 de agosto de 1981 (Regulación de las IAMC);
- (v) Decreto N° 455/001 de 22 de noviembre de 2001 (Marco regulatorio de la Asistencia Médica);
- (vi) Resolución N° 403 del Ministerio de Economía y Finanzas y el Ministerio de Salud Pública por medio de la cual se aprueba el Plan de Reestructuración de Casa de Galicia;
- (vii) Resolución N° 404 del Ministerio de Economía y Finanzas y el Ministerio de Salud Pública por medio del cual se autoriza la emisión de una garantía de hasta por UI 150.000.000 (Unidades Indexadas Ciento Cincuenta Millones), correspondiente al total del valor nominal de los valores del Fideicomiso Financiero de Oferta Pública, adicionada a los intereses que pudieran corresponder por hasta un máximo del 6% anual y en las condiciones establecidas en la Ley N° 18.439.
- (viii) Copia de la presentación de Casa de Galicia ante el Ministerio de Economía y Finanzas y el Ministerio de Salud Pública a los efectos de la solicitud de aprobación del Plan de Reestructuración de la Mutualista y la emisión de la garantía de respaldo por la emisión de los títulos de deuda con sus respectivos anexos.

EDIFICIO JIMÉNEZ DE ARÉCHAGA, VIANA + BRAUSE
ZABALA 1504
11.000 MONTEVIDEO, URUGUAY
☎ (598) 2916 1460
☎ (598) 2916 3931
www.jimenez.com.uy

Fernando Jiménez de Aréchaga
Diego Viana Martorell
Héctor B. Viana
Virginia Brause Jiménez de Aréchaga
Nicolás Herrera Alonso

Alberto Brause Berreta
Consultor



(ix) Copia del Contrato de Fideicomiso Financiero Casa de Galicia (en adelante “el Contrato de Fideicomiso”); y,

(x) Copia del Prospecto Informativo del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia.

3. Método utilizado:

A los efectos del presente informe los aspectos jurídicos se dividieron en cuestiones de derecho público y cuestiones de derecho privado.

En ambos casos se realizó un análisis exhaustivo de las estructuras jurídicas creadas, su naturaleza jurídica, su adecuación a las normas especiales que constituyen el marco normativo aplicable al caso, los requisitos exigidos por las mismas y su cumplimiento en todas las etapas del proceso.

4. Análisis de la situación fáctica:

Con el fin de sanear la situación económico financiera de Casa de Galicia, la Mutualista solicitó al Poder Ejecutivo (“PE”) y al Ministerio de Salud Pública (“MSP”), bajo los términos dispuestos en la Ley N° 18.439 y su Decreto reglamentario N° 792/008, la aprobación de su plan de reestructuración y el acceso a la garantía del fondo de garantía de las Instituciones de Asistencia Médica Colectiva (“Fondo de Garantía IAMC”).

Las peticiones de Casa de Galicia fueron aprobadas por resoluciones del PE y MSP N° 403 y N° 404, por medio de las cuales respectivamente:

- (i) Se aprueba el plan de reestructuración de la Mutualista (Resolución N° 403): y,
- (ii) Se autoriza la emisión de dos garantías: a) una garantía por hasta \$ 100.000.000 (Pesos Uruguayos Cien Millones) en las condiciones establecidas en la Ley N° 18.439 a los efectos de garantizar el crédito bancario que Casa de Galicia solicitará a los efectos de adelantar los fondos necesarios para su reestructuración, mientras se estructura el Fideicomiso Financiero de Oferta Pública; y, b) una garantía por hasta UI 150.000.000 (unidades indexadas ciento cincuenta millones) correspondiente al total del valor nominal de los valores del

EDIFICIO JIMÉNEZ DE ARÉCHAGA, VIANA + BRAUSE
ZABALA 1504
11.000 MONTEVIDEO, URUGUAY
☎ (598) 2916 1460
☎ (598) 2916 3931
www.jimenez.com.uy

Fernando Jiménez de Aréchaga
Diego Viana Martorell
Héctor B. Viana
Virginia Brause Jiménez de Aréchaga
Nicolás Herrera Alonso

Alberto Brause Berreta
Consultor



Fideicomiso Financiero de Oferta Pública de Casa de Galicia para la reestructuración de su deuda, adicionada de los intereses que puedan corresponder, por hasta un máximo del 6% anual, en las condiciones establecidas en la Ley N° 18.439 (Resolución N° 404).

Con el fin de contragarantizar las obligaciones del Fondo de Garantía IAMC, Casa de Galicia constituye hipoteca sobre el padrón n° 51175 sito en Avenida Millán 4478.

Por su parte, en la Resolución N° 404 se dispuso que en forma complementaria a la constitución de las garantías establecidas, el Fideicomitente deberá instruir al Fiduciario del Fideicomiso Financiero de Oferta Pública para que retenga del precio obtenido de la emisión de los Títulos de Deuda: (i) las sumas correspondientes para cancelar los adeudos con los Acreedores del Concurso Civil Voluntario y los Acreedores del Fideicomiso Laboral; y, (ii) la suma de UI 15.897.466, la que deberá ser transferida a Casa de Galicia el tercer día hábil del mes siguiente al de su efectiva percepción

Como consecuencia de las resoluciones antes mencionadas Casa de Galicia ha estructurado un Fideicomiso Financiero de Oferta Pública mediante el cual emitirá títulos de deuda en forma pública ("Títulos de Deuda"), con el fin de obtener el financiamiento necesario para ejecutar el plan de reestructuración, aprobado por Resolución N° 403 del MEF y del MSP, en ejercicio de atribuciones delegadas por el Poder Ejecutivo de fecha 24 de junio de 2011. Esto es:

- (i) Cancelar el préstamo puente bancario de \$ 100.000.000 (Pesos Uruguayos Cien Millones);
- (ii) Cancelar las deudas de los acreedores civiles agrupados en el Concurso Civil que tramita ante el Juzgado letrado de Concursos de 2do turno, Ficha 41-124/2003;
- (iii) Cancelar las deudas de los acreedores laborales agrupados en el Fideicomiso de Administración denominado "GALICIA", creado en el marco de lo dispuesto por los Decretos N° 545/003 y 19/004;
- (iv) Mejorar la gestión de compra de Casa de Galicia;
- (v) Cancelar de pasivos varios de Casa de Galicia; y,
- (vi) Renovar el sistema informático de Casa de Galicia.

EDIFICIO JIMÉNEZ DE ARÉCHAGA, VIANA + BRAUSE
ZABALA 1504
11.000 MONTEVIDEO, URUGUAY
☎ (598) 2916 1460
☎ (598) 2916 3931
www.jimenez.com.uy

Fernando Jiménez de Aréchaga
Diego Viana Martorell
Héctor B. Viana
Virginia Brause Jiménez de Aréchaga
Nicolás Herrera Alonso
Alberto Brause Berreta
Consultor

JDA
+
V
B
JIMENEZ DE ARECHAGA
VIANA
BRAUSE

Legal +
Accounting
Services

Para la estructuración de la operativa financiera antes dispuesta, Casa de Galicia cederá al Fideicomiso Financiero de Oferta Pública, durante 24 meses, en su calidad de Fideicomitente, los derechos de créditos sobre el flujo de fondos del FONASA que tenga derecho a percibir por los servicios de salud brindados a los beneficiarios del Seguro Nacional de Salud por la suma de UI 15.897.466 (Unidades Indexadas Quince Millones Ochocientos Noventa y Siete Mil Cuatrocientos Sesenta y Seis) (en adelante, los "Créditos").

Tales Créditos garantizarán el repago de los Títulos de Deuda.

Por su parte, el Contrato de Fideicomiso dispone expresamente, como garantía adicional, que para el caso que los Títulos de Deuda se encuentren pendientes de amortización por insuficiencia de los fondos percibidos por la cesión de los Créditos, se ordenará la transferencia al Fideicomiso Financiero de Oferta Pública de los fondos provenientes del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC en cantidad suficiente para cumplir la amortización vencida, dentro de las 48hrs hábiles subsiguientes².

Los Títulos de Deuda serán emitidos y colocados mediante el mecanismo de oferta pública, debiendo el Fiduciario realizar todos los trámites correspondientes para su inscripción en el Registro de Valores del BCU y en el Registro de Emisores y Valores de la Bolsa. Los mismos serán amortizados en 156 cuotas mensuales pagaderas a partir del primer mes, contado a partir de la emisión, y hasta 168 meses contados a partir de la emisión.

El Fideicomiso Financiero de Oferta Pública se mantendrá válido y vigente hasta el momento en que se cancelen en forma total los Títulos de Deuda emitidos y todas las demás obligaciones emergentes del Contrato de Fideicomiso. El Fideicomiso podrá extinguirse en

² Como resulta del Considerando I) de la Resolución N° 403 de 22 de junio de 2011, República AFISA en su carácter de Fiduciaria del "Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC" ha sido instruida irrevocablemente para que constituya y/o emita las garantías para respaldar el fiel cumplimiento del repago del financiamiento obtenido por las IAMCs que se acojan al régimen previsto en la Ley N° 18.439.

El Poder Ejecutivo a través del MEF y el MSP, expresamente estableció en el Considerando III) de la misma Resolución² que, de acuerdo a las informaciones presentadas relativas al período abarcado por el plan, y bajo los supuestos realizados, la "...institución presenta una situación económica y financiera adecuada en el horizonte de proyección."

EDIFICIO JIMÉNEZ DE ARÉCHAGA, VIANA +BRAUSE
ZABALA 1504
11.000 MONTEVIDEO, URUGUAY
(598) 2916 1460
(598) 2916 3931
www.jimenez.com.uy

Fernando Jiménez de Aréchaga
Diego Viana Martorell
Héctor B. Viana
Virginia Brause Jiménez de Aréchaga
Nicolás Herrera Alonso

Alberto Brause Berreta
Consultor



forma previa si no se cumplen las condiciones dispuestas en la cláusula Décimo Segunda³ y en caso de imposibilidad absoluta para el cumplimiento de los fines para lo cual fue constituido.

5. Análisis de la situación desde el punto de vista de las normas de Derecho Público:

(i) Constitución y Naturaleza Jurídica de Casa de Galicia

Casa de Galicia se fundó por emigrantes españoles el 1° de octubre de 1917 como la primera Institución Gallega en el mundo, referencia en nuestro país para una colectividad que formó parte de una de las más importantes corrientes migratorias que definieron nuestra propia identidad nacional.

Casa de Galicia, Sociedad de Instrucción, Recreo, Beneficencia y Asistencia Médica, fue fundada respondiendo a su denominación y a la inspiración de sus fundadores.

En el área social han desarrollado a través de estos años una actividad intensa, con la formación por ejemplo del Instituto Curroz Enríquez de carácter educativo.

Sin embargo, la Institución apuntó en primer lugar a desarrollar una política sanitaria para sus socios, conformando así una de las Sociedades de Asistencia Médica Colectiva de mayor relevancia en nuestro país.

Hoy Casa de Galicia es una Institución de Asistencia Médica Colectiva ("IAMC") entendiéndose por tal a las instituciones que brindan a sus socios o afiliados asistencia médica privada colectiva, que se organizan y funcionan según las disposiciones del Decreto-Ley N° 15.181 y según el Marco Regulatorio de la Asistencia Médica aprobado por el Decreto 455/001.

Casa de Galicia cuenta a la fecha con aproximadamente 60.000 socios de los cuales más de 60.000 son afiliados FONASA, con un Sanatorio Social, una red de 6 policlínicas en distintas zonas y un servicio de Panteón Social.

³ Son condiciones suspensivas de eficacia del Fideicomiso Financiero de Oferta Pública: a) la inscripción por parte del BCU del Fideicomiso y los Títulos de Deuda en los registros respectivos; b) que se concrete la emisión de los Títulos de Deuda dentro del plazo de 90 días corridos contados desde su suscripción; c) que se emitan los Títulos de Deuda por un monto no inferior al que se determinará; y, d) que el Fiduciario haya inscripto los valores en el Registro de Valores Escriturales que a tales efectos llevará en su calidad de entidad registrante.

(ii) *La ley N° 18.439*

La Ley N° 18.439 de 22 de diciembre de 2008, que alcanza a Casa de Galicia en virtud de su calidad de IAMC, tiene su origen en una iniciativa del Poder Ejecutivo del año 2008, cuando la Administración entendió indispensable intervenir en forma sustancial en la “salud financiera” de las instituciones que brindan servicios médicos de salud privada para resolver los casos de situación de insolvencia o de grave dificultad económica.

Mediante la referida ley, se creó un fondo de garantía para la reestructuración de pasivos de las IAMC como un patrimonio de afectación independiente, destinado al repago del financiamiento que obtengan instituciones integradas al Sistema Nacional Integrado de Salud, comprendidas en el artículo 11 de la Ley N° 18.211, de 5 de diciembre de 2007, que ampara:

- a. Situaciones de insolvencia o de grave dificultad económica; y,
- b. **Situaciones que, sin estar en situación de insolvencia o de grave dificultad económica-financiera, presentasen planes de reestructuración aprobados por el Ministerio de Salud Pública, de todo o parte de sus pasivos existentes a la fecha de promulgación de la misma.**

Dicho fondo de garantía puede ser utilizado además para garantizar las obligaciones asumidas por fideicomisos constituidos por éstas u otras estructuras jurídicas con autonomía patrimonial y para garantizar los créditos que se otorguen mientras se implementan los planes de reestructuración para acogerse al régimen que se proyecta; y se integra con recursos provenientes del Inciso 24 “Rentas Generales” del Presupuesto Nacional, ello por cuanto, implica que otorga garantías de permanente solvencia.

Para que una IAMC acceda a los mencionados beneficios debe constituir una garantía real o de otro tipo a requerimiento de los administradores del fondo de garantía.

La garantía se extinguirá simultáneamente con el cumplimiento total de los compromisos asumidos por las instituciones para la ejecución de los planes de reestructuración aprobados.

Fernando Jiménez de Aréchaga
Diego Viana Martorell
Héctor B. Viana
Virginia Brause Jiménez de Aréchaga
Nicolás Herrera Alonso
Alberto Brause Berreta
Consultor



(ii) *El decreto N° 792/008*

La ley N° 18.439 fue reglamentada por el decreto N° 792/008 de 26 de diciembre de 2008.

En el decreto se establecen los requisitos que deben cumplir las entidades comprendidas en el artículo 11° de la Ley 18.211⁴ de manera de obtener la aprobación de los planes de reestructuración y las características de los correspondientes procedimientos administrativos.

El artículo 2° de este decreto establece que la solicitud de acceso a la garantía otorgada por el Fondo de Garantía IAMC debe presentarse ante el MSP acompañada de toda la documentación que acredite encontrarse en grave dificultad económica o estado de insolvencia, así como de los planes de reestructuración que a su criterio permitan volver viable a la Institución y se enumeran una serie de documentos que deben acompañarse entre los que se encuentran los estados contables de tres últimos ejercicios, descripción detallada del número y calidad de afiliados; de ingresos mensuales de cualquier fuente; programa de reestructuración, etc.

El Plan de Reestructura que las IAMC deben presentar es evaluado atendiendo a verificar si las medidas de carácter administrativo, estructural, organizacional y estratégico son hábiles y suficientes para tornar a la institución viable sin afectar negativamente la prestación de los Servicios de Salud.⁵ Asimismo el Estado (MSP y MEF) evalúa la suficiencia de las garantías ofrecidas para contra-garantizar las obligaciones que eventualmente deba cumplir el Fondo de Garantía IAMC.

En caso que el sub-programa de reestructuración de pasivos presentado por una IAMC implique la constitución de fideicomisos con el objetivo de obtener fondos para ejecutar los

⁴ La ley N° 18.211 es de fecha 5 de diciembre de 2007 y crea y reglamenta el funcionamiento del Sistema Nacional Integrado de Salud que es el encargado de articular a los prestadores públicos y privados de atención integral a la salud.

⁵ Art. 3 Decreto 792/008 de 26 de diciembre de 2008.

Fernando Jiménez de Aréchaga
Diego Viana Martorell
Héctor B. Viana
Virginia Brause Jiménez de Aréchaga
Nicolás Herrera Alonso

Alberto Brause Berreta
Consultor



planes de reestructuración de pasivos, las entidades deberán tener en cuenta en la propuesta a presentar ante el MSP que deberán incluir entre los bienes fideicomitidos los siguientes:

- a) La securitización del documento de adeudo emitido por la entidad, que refleje los fondos necesarios para cumplir con el plan de reestructuración de pasivos, previamente aprobado por el MSP.
- b) Los fondos provenientes del FONASA destinados al pago de la cuota salud de la entidad que participe en dicho fideicomiso financiero, correspondientes a las prestaciones brindadas por ésta a los usuarios incorporados al Sistema Nacional Integrado de Salud que sean necesarios para ejecutar los planes de reestructuración⁶.
- c) La transferencia de los derechos que la entidad tuviera derivados de la garantía del Estado del Fondo de Garantía IAMC. Solamente podrán ser fiduciarios en los fideicomisos creados para la estructuración de pasivos aprobados, las entidades de intermediación financiera o sociedades administradoras de fondos de inversión registradas como fiduciarios financieros por el Banco Central del Uruguay (en adelante "BCU")⁷.

Los Planes de Reestructuración presentados por las IAMC se aprueban por resolución fundada del MEF y el MSP (actuando en ejercicio de atribuciones delegadas por el Poder Ejecutivo), que en forma detallada establecerá las garantías reales o de otro tipo que contra-garanticen las obligaciones que eventualmente deba cumplir el Fondo de Garantía IAMC.

La garantía otorgada por este fondo permanecerá vigente hasta la cancelación total del financiamiento obtenido por las instituciones.

Finalmente, procede señalar que el decreto reglamentario estableció en su artículo 12 que el Poder Ejecutivo delegaba en el MEF y el MSP todas las potestades necesarias a los efectos

⁶ Art. 3 Decreto 792/008 de 26 de diciembre de 2008.

⁷ Art. 1 Decreto 171/009 de 13 de abril de 2009.

Fernando Jiménez de Aréchaga
Diego Viana Martorell
Héctor B. Viana
Virginia Brause Jiménez de Aréchaga
Nicolás Herrera Alonso

Alberlo Brause Berreta
Consultor



del dictado de los actos administrativos y la suscripción de documentos vinculados con la aplicación de la Ley N° 18.439 y su decreto reglamentario.

Al respecto procede informar que desde el punto de vista formal esta delegación merece observaciones en virtud de que el instituto de la Delegación de Atribuciones en el caso del Poder Ejecutivo (regulado por el numeral 24 del artículo 168 de la Constitución de la República) debe ser dispuesto por "Resolución", fundada y de acuerdo al artículo 160 de la Carta necesariamente aprobada en Consejo de Ministros. Entonces la forma que se utilizó (un Decreto) no es el acto administrativo adecuado para delegar atribuciones por el Poder Ejecutivo. En el caso que nos ocupa, aunque el Decreto se dictó en Consejo de Ministros, no se trata de una Resolución delegatoria y tampoco está fundada en forma expresa la voluntad de la delegación como lo reclama la Constitución y lo interpreta unánimemente la doctrina especializada.

Sin perjuicio de ello, estimamos que esta observación de irregularidad no merece la nota de gravedad porque es un tema formal y no hay dudas que el Poder Ejecutivo hubiera delegado siempre en dichos Ministros la materia de que se trata por ser explícitamente de sus competencias.

(iii) El cumplimiento de Casa de Galicia de los extremos dispuestos

En el presente caso, Casa de Galicia cumplió con los requerimientos dispuestos en la Ley N° 18.439 y su decreto reglamentario, razón por la cual por resoluciones N° 403 y N° 404 de fecha 24 de junio de 2010 conforme fuera adelantado, se aprobó el Plan de Reestructuración de Casa de Galicia y la emisión de las garantías del Fondo de Garantía IAMC solicitadas en garantía del préstamo puente bancario a ser solicitado por Casa de Galicia en las condiciones previstas en el artículo 2° del Decreto 792/008 reglamentario de la Ley que creó el Fondo, respectivamente y del repago de los Títulos de Deuda del Fideicomiso Financiero de Oferta Pública.

Debe tenerse presente que en caso que hubieran incumplimientos futuros por parte de Casa de Galicia en las obligaciones asumidas como consecuencia de la aprobación de los planes de reestructuración, el Decreto reglamentario en análisis prevé en su artículo 10 la aplicación de

EDIFICIO JIMÉNEZ DE ARÉCHAGA, VIANA + BRAUSE
ZABALA 1504
11.000 MONTEVIDEO, URUGUAY
☎ (598) 2916 1460
☎ (598) 2916 3931
www.jimenez.com.uy

Fernando Jiménez de Aréchaga
Diego Viana Martorell
Héctor B. Viana
Virginia Brause Jiménez de Aréchaga
Nicolás Herrera Alonso
Alberto Brause Berreta
Consultor

JDA
+
V
B
JIMENEZ DE ARECHAGA
VIANA
BRAUSE

Legal +
Accounting
Services

multas por parte del MSP. Por su parte, en caso que como consecuencia de un incumplimiento de la Mutualista el fondo de garantía deba hacer frente a la amortización del financiamiento obtenido para la ejecución del plan de reestructuración de pasivos, el MEF podrá ejecutar la garantía constituida por Casa de Galicia a tales efectos, sin perjuicio de los demás derechos que le correspondan en el marco de la ley de concursos N° 18.387.

(iv) Eventuales reclamaciones en materia de Derecho Administrativo

No se conoce la existencia de recursos administrativos contra las resoluciones referidas en el capítulo anterior y por tanto tampoco a la fecha se han iniciado acciones de nulidad ante el Tribunal de lo Contencioso Administrativo contra el Poder Ejecutivo ni los MSP y MEF en relación a los actos administrativos dictados en el procedimiento administrativo instruido a efectos de cumplir con la Ley que creó el Fondo de garantía IAMC.

Tampoco se conocen acciones de inconstitucionalidad ante la Suprema Corte de Justicia contra alguno o todos los artículos de dicha Ley N° 18.439 debiendo destacarse que a la fecha existen antecedentes de aplicación pacífica de la norma legal, respecto a otras instituciones de asistencia médica⁸.

5. Análisis de la situación desde el punto de vista del Derecho Privado

(i) El Contrato de Fideicomiso de Oferta Pública

1. Respecto del Contrato

(i) Constitución y Capacidad. El Fideicomitente es una persona jurídica especializada en asistencia médica privada y cuenta con plena capacidad y autorización para ser titular de sus bienes, tiene competencia y facultades para suscribir el presente Contrato y obligarse conforme a sus términos, conforme con el régimen establecido en la Ley N° 18.439.

En efecto, el artículo 3° del decreto reglamentario N° 792/008 establece que el MSP puede autorizar a las instituciones comprendidas en el régimen de la Ley N° 18.439, con planes de

⁸ Nuevo Casmu, Asociación Española.

reestructuración de pasivos debidamente aprobados, a participar como fideicomitentes en fideicomisos con los que se obtengan los fondos necesarios para ejecutar dichos planes.

(ii) Autorización Suficiente. La celebración del presente y el cumplimiento de las obligaciones y el ejercicio de los derechos que corresponden al Fideicomitente han sido debidamente autorizados, habiéndose cumplido con todos los requisitos normativos necesarios para la suscripción del mismo. Las obligaciones asumidas por el Fideicomitente bajo el presente representan obligaciones válidas, vinculantes y plenamente exigibles del Fideicomitente conforme a sus términos.

(iii) Legalidad. A nuestro leal saber y entender, la celebración del Contrato de Fideicomiso y el cumplimiento de las obligaciones y el ejercicio de los derechos que corresponden al Fideicomitente no violan ni resultan en el incumplimiento de ninguna disposición o de cualquier otra ley o norma reglamentaria que le resulte aplicable o de cualquier otro documento aplicable al Fideicomitente, ni constituyen (ni constituirán luego de efectuada cualquier notificación requerida, transcurrido cualquier período de gracia o ambas condiciones) un incumplimiento de ninguna disposición dictada por una autoridad competente o de ningún contrato, acuerdo, convenio u obligación del cual el Fideicomitente es parte o por el cual se encuentra obligado.

2. Respecto de los Créditos:

(i) Vigencia. Los Créditos están constituidos por las prestaciones que el Fideicomitente tiene derecho a percibir en concepto de cuotas salud por los servicios prestados a los usuarios del Sistema Nacional Integrado de Salud, provenientes del FONASA o el fondo o entidad sucesora del mismo en el futuro, por hasta la suma de UI 15.897.466 (unidades indexadas quince millones ochocientos noventa y siete mil cuatrocientos cuarenta y seis).

Cabe destacar que la Ley N° 18.439 en su artículo 6 liberó las cesiones de flujos futuros con origen en el FONASA, al establecer que: *“los ingresos de la nueva institución de asistencia médica colectiva que tengan causa en sus prestaciones asistenciales futuras no resultarán afectadas por negocios jurídicos o gravámenes que tengan causa anterior a la escisión”.*

(ii) Transmisibilidad. Los Créditos son perfectamente transmisibles por el Fideicomitente, en los términos y alcances de la Ley de Títulos Valores;

Fernando Jiménez de Aréchaga
Diego Viana Martorell
Héctor B. Viana
Virginia Brause Jiménez de Aréchaga
Nicolás Herrera Alonso

Alberto Brause Berreta
Consultor



(iii) Título Perfecto y Ausencia de Gravámenes. El Fideicomitente tiene título perfecto sobre los Créditos y es el único titular de los mismos con plenos derechos para transmitir en fideicomiso dichos Créditos, y dichos Créditos están libres y exentos de todo gravamen, prenda, cargo, reclamo o derecho de garantía real, con una única excepción constituida por la existencia de cesiones previas otorgadas por el Fideicomitente a favor de instituciones gubernamentales varias⁹.

No obstante ante nuestra consulta respecto a dichas cesiones pre-existentes, fue advertido por Casa de Galicia que el flujo libre de afectaciones es suficiente en exceso para hacer frente a los pagos bajo los Títulos de Deuda. Por su parte, en el Contrato de Fideicomiso el Fideicomitente declara que los Créditos que se ceden al Fideicomiso Financiero de Oferta Pública no afectarán la validez y cobro de las cesiones anteriores, las cuales tendrán prelación en el cobro de los créditos hasta el monto correspondiente de cada una.

(iv) Con relación a la transferencia de los Créditos se dispone la obligación a cargo del Fiduciario de notificar al BPS y JUNASA (en tanto agentes pagadores del FONASA) la cesión y transferencia de los créditos dentro de las siguientes 72 horas hábiles desde la presentación del Contrato de Fideicomiso en el Registro de Actos Personales. En la referida notificación se establecerá que el Fiduciario recibirá en la cuenta del Fideicomiso Financiero de Oferta Pública los depósitos que sean efectuados por el BPS como agente pagador del FONASA, según los créditos cedidos por el Fideicomitente.

(v) La transferencia fiduciaria será un acto legítimo y oponible a terceros, sin que se advierta un demérito patrimonial del Fideicomitente que cause perjuicio a acreedores de éste. Esto excluye como posibilidad razonable eventuales acciones de fraude o de ineficacia concursal;

(vi) Los Títulos de Deuda constituirán obligaciones válidas, vinculantes y ejecutables de acuerdo a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso. Otorgarán a sus titulares acción para reclamar el pago de los importes previstos en los mismos y hasta la concurrencia de los Bienes Fideicomitados (sin recurso contra el Fideicomitente), y se rigen por lo dispuesto en el artículo

⁹ Se destaca que se desconoce con exactitud la totalidad el importe representativo de cesiones anteriores.

Fernando Jiménez de Aréchaga
Diego Viana Martorell
Héctor B. Viana
Virginia Brause Jiménez de Aréchaga
Nicolás Herrera Alonso

Alberto Brause Berreta
Consultor



25 de la Ley 17.703 del 27 de octubre de 1977. Los mismos conferirán a sus legítimos titulares el derecho literal y autónomo que en ellos se consigna, de acuerdo con los términos y condiciones que se establecen en los documentos de emisión.

(vii) Los Títulos de Deuda serán escriturales y serán emitidos a favor de los beneficiarios mediante el correspondiente documento de emisión. En consecuencia su transmisión así como la constitución de derechos reales sobre los mismos será oponible frente a terceros desde el momento en que se haya practicado por la entidad registrante la correspondiente inscripción.

3. Respecto al Fideicomitente:

(i) El Fideicomitente tiene competencia y facultades suficientes para suscribir el Contrato de Fideicomiso y ha cumplido con todos los requisitos normativos;

(ii) Las obligaciones contraídas por el Fideicomitente bajo el Contrato de Fideicomiso son plenamente válidas y vinculantes y ejecutables de conformidad con el Contrato de Fideicomiso y bajo los estatutos y reglamentos del Fideicomitente;

(iii) Los Créditos que se transfieren al Fideicomiso en virtud del Contrato de Fideicomiso existen, son legítimos y son de su exclusiva propiedad;

(iv) Los Créditos se encuentran libres de todo gravamen, interdicción, prenda, restricción legal o contractual de cualquier origen o naturaleza que impida o restrinja su transferencia en propiedad fiduciaria conforme los términos del Contrato de Fideicomiso y no se mantienen deudas tributarias o por servicios respecto de los mismos, con la única excepción de las cesiones previas declaradas por el Fideicomitente y que fueran otorgadas por Casa de Galicia a favor de determinadas entidades estatales, conforme fuera adelantado precedentemente.

(v) La celebración y cumplimiento de este Contrato no viola las disposiciones del estatuto legal del Fideicomitente, ni de leyes, decretos, reglamentación o resolución aplicable al Fideicomitente, ni de ningún acuerdo, contrato o convenio que el Fideicomitente haya celebrado con anterioridad;

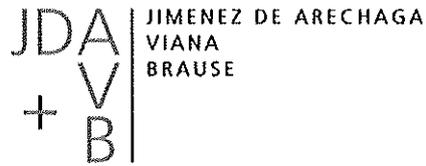
(vi) La constitución del Fideicomiso Financiero de Oferta Pública constituye un acto jurídico que se encuentra capacitado legalmente a celebrar;

EDIFICIO JIMÉNEZ DE ARÉCHAGA, VIANA +BRAUSE
ZABALA 1504
11.000 MONTEVIDEO, URUGUAY
☎ (598) 2916 1460
📠 (598) 2916 3931
www.jimenez.com.uy

14

Fernando Jiménez de Aréchaga
Diego Viana Martorell
Héctor B. Viana
Virginia Brause Jiménez de Aréchaga
Nicolás Herrera Alonso

Alberto Brause Berreta
Consultor



(vii) No se encuentra en situación de incumplimiento de ninguna carga, deber, compromiso u obligación que le fuere impuesta por imperio de la normativa aplicable, que afecten adversa y sustancialmente su capacidad para cumplir con las obligaciones asumidas en el Contrato de Fideicomiso.

(viii) Conforme con lo dispuesto por el Auditor Externo, el Fideicomitente ha efectuado provisiones por incobrables de órdenes de urgencia, cuotas sociales, servicio fúnebre, panteón social, órdenes domicilio y servicios asistenciales (5%). Asimismo, se hicieron provisiones por juicios civiles por la suma de \$ 8.050.910 y juicios laborales por la suma de \$ 3.619.759.

4. Respecto a los acuerdos para la reestructuración de la deuda:

(i) La Resolución del MEF y MSP N° 404 que aprueba la emisión de la garantía por un total de UI 150.000.000 para la constitución de un Fideicomiso Financiero de Oferta Pública, dispone en forma expresa a que se asignará la misma, informando que: a) la suma de UI 77.628.248, del total de la garantía, deberá ser destinada a garantizar el monto a abonar a los Acreedores del Concurso Civil Voluntario y los Acreedores del Fideicomiso Laboral; y que, b) UI 15.897.466 serán para atender las remuneraciones de los funcionarios. Complementariamente con la constitución de estas garantías, se establece que una vez obtenido el precio de la emisión de los Títulos de Deuda el Fiduciario deberá retener de las mismas las sumas correspondientes para cancelar el pago de los acreedores civiles y laborales referidos precedentemente.

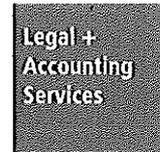
Como consecuencia de lo dispuesto, corresponde analizar la situación de los referidos Acreedores del Concurso Civil Voluntario y los Acreedores del Fideicomiso Laboral.

(ii) Acreedores del concurso civil voluntario: a la fecha existe un el procedimiento concursal promovido por los acreedores civiles de Casa de Galicia que culminó con la homologación de un acuerdo de pago (de fecha 26 de abril de 2010) para la cancelación de las sumas adeudadas. En el mismo acuerdo se pactó que Casa de Galicia tendría la facultad de ofrecer a tales acreedores soluciones de pago alternativas a lo pactado, en el marco de la Ley N° 18.439. Y ello es lo que pretende realizar en el presente, cancelando las deudas que surgen del convenio homologado al contado con importantes quitas con el dinero que se obtenga como consecuencia de la emisión de los Títulos de Deuda.

EDIFICIO JIMÉNEZ DE ARÉCHAGA, VIANA + BRAUSE
ZABALA 1504
11.000 MONTEVIDEO, URUGUAY
☎ (598) 2916 1460
☎ (598) 2916 3931
www.jimenez.com.uy

15

Fernando Jiménez de Aréchaga
Diego Viana Martorell
Héctor B. Viana
Virginia Brause Jiménez de Aréchaga
Nicolás Herrera Alonso
Alberto Brause Berreta
Consultor



Si bien no se tiene conocimiento si a la fecha el nuevo acuerdo para la cancelación anticipada del pasivo fue o no homologado, no existen inconvenientes desde el punto de vista legal para proceder con el mismo. Debe tenerse presente, también, que en el modelo preliminar de acuerdo que se suscribiría con tales acreedores (si bien se desconoce si la versión analizada será la versión final) se dispone expresamente que los créditos de aquellos acreedores civiles que no acepten la nueva oferta se continuarán rigiendo por lo dispuesto en el anterior convenio homologado. Con lo cual, este nuevo acuerdo en nada perjudicará a los acreedores disidentes que continuarán cobrando sus créditos concursales conforme lo acordado.

Por su parte, para no generar un beneficio adicional a favor de los acreedores que no acepten la cancelación contado y opten por continuar bajo los términos del anterior acuerdo, se dispone que el monto total de los créditos de FONASA que son destinados en la actualidad a la cancelación de los créditos concursales, se reducirán en la proporción correspondiente a los acreedores concursales que acepten la nueva oferta. De modo que los disidentes no sufrirán alteración alguna por el ejercicio del derecho a aceptar la oferta (ni positiva ni negativamente).

(iii) Acreedores Laborales: en el marco del Decreto N° 545/003 del 31/12/2003, Casa de Galicia constituyó el fideicomiso de administración "Galicia" para el repago de los créditos laborales adeudados, a través del cual los acreedores laborales reciben mensualmente fondos en concepto destinados a la cancelación de sus créditos. A la fecha, y con parte de los fondos que se reciban como consecuencia de la emisión de los Títulos de Deuda, Casa de Galicia ofrece a sus acreedores laborales la cancelación de sus créditos laborales al contado con importantes quitas.

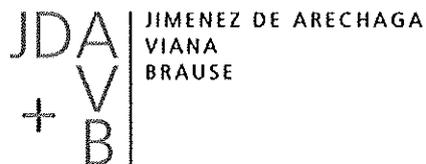
El modelo preliminar de acuerdo que se suscribiría con tales acreedores (si bien se desconoce si el mismo será la versión final) dispone expresamente que los acreedores laborales que no acepten la nueva oferta continuarán percibiendo sus créditos en idéntica forma como lo venían percibiendo hasta ese momento. Con lo cual, este nuevo acuerdo en nada perjudicará a los acreedores disidentes que continuarán cobrando sus créditos conforme lo acordado.

Por su parte, para no generar un beneficio adicional a los acreedores que no suscriban la nueva oferta se pactó en el documento que los acreedores que acepten la propuesta cederán a Casa de Galicia sus derechos de crédito contra el Fideicomiso Laboral.

EDIFICIO JIMÉNEZ DE ARÉCHAGA, VIANA + BRAUSE
ZABALA 1504
11.000 MONTEVIDEO, URUGUAY
☎ (598) 2916 1460
☎ (598) 2916 3931
www.jimenez.com.uy

Fernando Jiménez de Aréchaga
Diego Viana Martorell
Héctor B. Viana
Virginia Brause Jiménez de Aréchaga
Nicolás Herrera Alonso

Alberto Brause Berreta
Consultor



Con relación a la calidad de beneficiarios del fideicomiso laboral, el artículo 13 del decreto N° 19/004 dispone con relación a los fideicomisos como el creado por Casa de Galicia para el repago de sus créditos laborales que: “Los beneficiarios del fideicomiso serán los acreedores laborales de las instituciones de Asistencia Médica Colectiva que posean alguno de los créditos establecidos en el artículo 8”.

Ahora bien, sin perjuicio de lo dispuesto, el contrato de fideicomiso creado al referirse a los beneficiarios que tendrán derecho a recibir pagos del fideicomiso de administración laboral creado al amparo de la ley antes citada, dispone en su artículo 9.1 que “Los beneficiarios del fideicomiso son los acreedores laborales de la fideicomitente que posean alguno de los créditos establecidos en el artículo 8 del Decreto N° 19/004 sus sucesores, cesionarios, o representante legal”.

En consecuencia, partiendo de la base que el contrato de fideicomiso laboral es válido y el marco contractual vigente bajo el cual el fiduciario debe realizar los pagos, entendemos que en el caso que los acreedores laborales, beneficiarios a la fecha del fideicomiso laboral, cedan a Casa de Galicia sus créditos, dicha entidad en calidad de cesionaria estaría legitimada para recibir los pagos correspondientes, convirtiéndose de acuerdo al tenor de dicha cláusula contractual en beneficiaria del fideicomiso.

Elo además por su parte, es conforme con lo dispuesto en la Ley N° 17.703 de Fideicomisos y el marco contractual general que habilita ceder la calidad de “beneficiario” en los contratos de fideicomiso.

Únicamente en caso que se pretendiera cuestionar el artículo 9.1 del fideicomiso laboral como vulnerando la reglamentación de la ley (por violación de lo dispuesto en el artículo 13 del decreto N° 19/004) existiría un riesgo que Casa de Galicia, al no ser formalmente un acreedor laboral, no pudiera recibir los pagos correspondientes del fideicomiso,

No obstante ello, partiendo de la base que el fideicomiso fue creado en el año 2004 y hasta la fecha no ha sido cuestionado, consideramos que dicha contingencia no es significativa.

EDIFICIO JIMÉNEZ DE ARÉCHAGA, VIANA + BRAUSE
ZABALA 1504
11.000 MONTEVIDEO, URUGUAY
☎ (598) 2916 1460
☎ (598) 2916 3931
www.jimenez.com.uy

Fernando Jiménez de Aréchaga
Diego Viana Martorell
Héctor B. Viana
Virginia Brause Jiménez de Aréchaga
Nicolás Herrera Alonso

Alberto Brause Berreta
Consultor



6. Conclusiones:

1. Del análisis de las normas legales, reglamentarias y todos los actos administrativos dictados por el Poder Ejecutivo, MSP y MEF relativos al caso, todos reseñados en el cuerpo de este informe, se puede concluir que desde el punto de vista jurídico se han cumplido en tiempo y forma con los requerimientos necesarios.
2. La finalidad de la constitución del Fideicomiso "FIDEICOMISO FINANCIERO CASA DE GALICIA" es la ejecución del plan de reestructuración del pasivo, mediante la cancelación de las deudas laborales y civiles vencidas y la cancelación de las deudas financieras de corto plazo, así como renovación del sistema informático y mejoramiento de la gestión.
3. Se han efectuado cesiones a favor de entidades gubernamentales a fin de ir cancelando el endeudamiento contraído con las mismas. No obstante dichas cesiones, el flujo libre de afectaciones es suficiente en exceso para hacer frente a los pagos bajo los Títulos de Deuda.
4. Por su parte, conforme con lo dispuesto por el Auditor Externo, Casa de Galicia ha efectuado provisiones respecto a los juicios civiles y laborales en que la institución se encuentra demandada.
5. Finalmente, la constitución del Fideicomiso Financiero de Oferta Pública de Casa de Galicia cumple con la normativa vigente aplicable a la materia, tanto en lo que respecta a sus aspectos formales, como sustanciales. Los Títulos de Deuda están garantizados por el Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC, de acuerdo con la Resolución N° 404 del 24 de junio de 2010.
6. En consecuencia, a nuestro leal saber y entender, la constitución, desarrollo y funcionamiento de esta figura jurídica no presenta riesgos de verse afectada por ningún tipo de acción que pueda tener efectos significativos y adversos sobre el Fideicomiso, su situación financiera o sus operaciones, o que pueda afectar la validez o exigibilidad del Contrato.

EDIFICIO JIMÉNEZ DE ARÉCHAGA, VIANA + BRAUSE
ZABALA 1504
11.000 MONTEVIDEO, URUGUAY
☎ (598) 2916 1460
☎ (598) 2916 3931
www.jimenez.com.uy

18

Fernando Jiménez de Aréchaga
Diego Viana Martorell
Héctor B. Viana
Virginia Brause Jiménez de Aréchaga
Nicolás Herrera Alonso

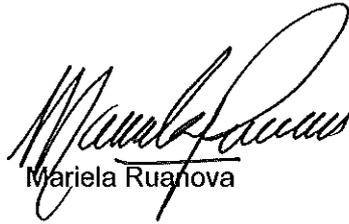
Alberto Brause Berreta
Consultor



Por Jiménez de Aréchaga, Viana + Brause



Mariana Errazquin



Mariela Ruanova

EDIFICIO JIMÉNEZ DE ARÉCHAGA, VIANA + BRAUSE
ZABALA 1504
11.000 MONTEVIDEO, URUGUAY
☎ (598) 2916 1460
☎ (598) 2916 3931
www.jimenez.com.uy



República Administradora
de Fondos de Inversión S.A.

Estados contables correspondientes al
ejercicio finalizado el 31 de diciembre de
2011 e informe de auditoría
independiente

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Estados contables correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 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

Anexo - Cuadro de bienes de uso e intangibles - amortizaciones

Notas a los estados contables

Informe de auditoría independiente

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

Hemos auditado los estados contables de República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (República AFISA) que se adjuntan; dichos estados contables comprenden el estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2011, 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 República AFISA 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.

Deloitte se refiere a una o más de las firmas miembros de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía, y su red de firmas miembros, cada una como una entidad única e independiente y legalmente separada. Una descripción detallada de la estructura legal de Deloitte Touche Tohmatsu Limited y sus firmas miembros puede verse en el sitio web www.deloitte.com/about.

Deloitte presta servicios de auditoría, impuestos, consultoría y asesoramiento financiero a organizaciones públicas y privadas de diversas industrias. Con una red global de firmas miembros en más de 150 países, Deloitte brinda sus capacidades de clase mundial y su profunda experiencia local para ayudar a sus clientes a tener éxito donde sea que operen. Aproximadamente 182.000 profesionales de Deloitte se han comprometido a convertirse en estándar de excelencia.

Opinión

En nuestra opinión, los estados contables referidos precedentemente presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación patrimonial de República AFISA al 31 de diciembre de 2011, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo correspondientes al ejercicio finalizado en esa fecha, de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay.

23 de febrero de 2012.

Juan José Cabrera
Socio, Deloitte S.C.

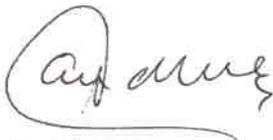


Estado de situación patrimonial
al 31 de diciembre de 2011

(en pesos uruguayos)

Activo	Nota	31.12.2011	31.12.2010
Disponibilidades			
Caja		169.000	106.428
Bancos		45.252.975	25.440.152
		45.421.975	25.546.580
Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento			
Depósitos a plazo fijo	5 y 12	32.465.894	21.845.459
Letras de regulación monetaria	5	58.236.992	63.018.491
		90.702.886	84.863.950
Créditos			
Honorarios a cobrar	6	29.174.461	35.142.418
Otros créditos			
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos financieros	7	8.691.031	7.915.295
Gastos pagados por adelantado		253.500	305.742
Créditos diversos		181.416	197.019
		9.125.947	8.418.056
Total activo corriente		174.425.269	153.971.004
Otros activos financieros			
Depósito en garantía Banco Central del Uruguay	11	44.960.868	31.057.883
Otros créditos			
Gastos pagados por adelantado		124.322	254.997
Bienes de uso (Anexo)			
Bienes de uso		40.022.727	39.759.612
Amortización acumulada		(3.632.135)	(2.357.678)
		36.390.592	37.401.934
Intangibles (Anexo)			
Intangibles		44.473.598	39.303.550
Amortización acumulada		(31.923.065)	(29.318.188)
		12.550.533	9.985.362
Total activo no corriente		94.026.315	78.700.176
Total activo		268.451.584	232.671.180

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



Dr. Carlos de Cores
Gerente Legal



Sr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

El informe fechado el 23 de febrero de 2012

se extiende en documento adjunto

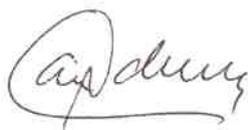
Deloitte S.C.

Estado de situación patrimonial
al 31 de diciembre de 2011

(en pesos uruguayos)

Pasivo	Nota	31.12.2011	31.12.2010
Deudas comerciales			
Proveedores		4.232.791	5.476.350
Deudas diversas			
Provisiones por cuentas a pagar		4.877.346	4.217.027
Provisiones aguinaldo, licencia y salario vacacional		7.804.651	7.363.996
Acreeedores sociales		4.070.075	4.200.560
Licencia software a pagar		241.248	396.943
Remuneraciones a pagar	9	3.579.857	4.262.395
Impuestos a pagar		11.915.932	8.143.513
		<u>32.489.109</u>	<u>28.584.434</u>
Total pasivo corriente		<u>36.721.900</u>	<u>34.060.784</u>
Deudas diversas			
Licencia software a pagar		482.497	793.885
Impuesto diferido	8	877.896	1.089.385
		<u>1.360.393</u>	<u>1.883.270</u>
Total pasivo no corriente		<u>1.360.393</u>	<u>1.883.270</u>
Total pasivo		<u>38.082.293</u>	<u>35.944.054</u>
Patrimonio	10		
Aportes de propietarios			
Acciones en circulación		60.609.392	60.609.392
Ajustes al patrimonio		40.830.109	40.830.109
Ganancias retenidas			
Reserva legal		12.121.878	12.121.878
Resultado de ejercicios anteriores		83.165.747	73.471.717
Resultado del ejercicio		33.642.165	9.694.030
		<u>128.929.790</u>	<u>95.287.625</u>
Total patrimonio		<u>230.369.291</u>	<u>196.727.126</u>
Total pasivo y patrimonio		<u>268.451.584</u>	<u>232.671.180</u>

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



Dr. Carlos de Cores
Gerente Legal



Sr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

El informe fechado el 23 de febrero de 2012
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Estado de resultados

por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011
(en pesos uruguayos)

	Nota	31.12.2011	31.12.2010
Ingresos operativos			
Honorarios por administración de fideicomisos		158.722.456	128.128.999
Gastos de administración y ventas			
Remuneraciones		63.565.910	62.884.112
Cargas sociales		19.292.361	18.776.129
Honorarios de gestión de cartera	12	5.413.944	6.845.554
Arrendamiento y mantenimiento de equipos y sistemas de computación		5.279.317	5.843.499
Honorarios profesionales		3.832.023	3.846.363
Amortizaciones		3.879.334	3.373.908
Gastos de oficina		4.066.497	3.661.947
Impuesto al patrimonio y otro		3.501.681	2.784.815
Telecomunicaciones		726.791	702.992
Impuestos, tasas y contribuciones		325.979	137.948
Servicios contratados		272.278	1.047.659
Viajes y viáticos		195.633	305.104
Alquileres		77.276	1.450.631
Varios		715.321	842.685
		111.144.345	112.503.346
Resultado operativo		47.578.111	15.625.653
Resultados diversos			
Subsidio por desempleo		-	(222.545)
Gastos por mudanza		-	(1.721.137)
Ingresos varios		85.549	35.625
		85.549	(2.110.023)
Ganancias financieras			
Reajuste Inversiones en UI		4.769.899	3.835.340
Reajuste depósito en garantía Banco Central del Uruguay		3.082.060	1.968.376
Otros resultados financieros		1.680.661	2.791.158
		9.532.620	8.594.874
Pérdidas financieras			
Gastos bancarios		59.699	84.070
Resultado por desvalorización monetaria y tenencia		13.204.340	8.878.338
		13.264.039	8.962.408
Resultados financieros netos		(3.731.419)	(367.534)
Resultado antes de impuesto a la renta		43.932.241	13.148.096
Impuesto a la renta	8	(10.290.076)	(3.454.066)
Resultado del ejercicio		33.642.165	9.694.030

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



Dr. Carlos de Cores
Gerente Legal



Sr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

El informe fechado el 23 de febrero de 2012
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Estado de flujos de efectivo
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011
(en pesos uruguayos)

	<u>31.12.2011</u>	<u>31.12.2010</u>
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas		
Resultado del ejercicio antes de impuesto a la renta	43.932.241	13.148.096
Ajustes por:		
Amortizaciones	3.879.334	3.373.908
Provisiones por impuestos nacionales	3.501.681	2.749.953
Resultado venta bienes de uso	-	201.966
Resultado por desvalorización monetaria y tenencia del efectivo y equivalente	2.143.818	1.729.885
Reajustes Depósitos bancarios y Letras UI devengados no percibidos	(7.851.958)	(3.796.292)
Intereses ganados	(1.668.262)	(2.701.625)
Cambios en rubros operativos:		
Créditos	5.967.957	(16.277.065)
Otros activos	(11.398.140)	(6.547.891)
Deudas comerciales	(1.243.558)	(823.037)
Deudas diversas	(10.409.962)	6.439.694
Efectivo proveniente de actividades operativas	<u>26.853.151</u>	<u>(2.502.409)</u>
Flujo de efectivo relacionado con inversiones		
Cancelación (constitución) depósitos a plazo fijo	(9.881.237)	3.550.558
Venta de Letras de regulación monetaria	10.396.589	23.776.607
Pagos por compra de bienes de uso	(263.115)	(19.795.494)
Pagos por compra de software	(5.170.048)	153.942
Intereses percibidos por colocaciones	83.873	39.841
Efectivo proveniente de (aplicado a) actividades de inversión	<u>(4.833.938)</u>	<u>7.725.454</u>
Variación neta de efectivo	<u>22.019.213</u>	<u>5.223.045</u>
Resultado desvalorización monetaria del efectivo y equivalente de efectivo	<u>(2.143.818)</u>	<u>(1.729.885)</u>
Efectivo y equivalente al inicio del ejercicio	<u>25.546.580</u>	<u>22.053.420</u>
Efectivo y equivalente al final del ejercicio	<u>45.421.975</u>	<u>25.546.580</u>

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



Dr. Carlos de Cores
Gerente Legal



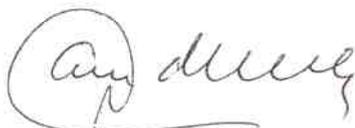
Sr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

El informe fechado el 23 de febrero de 2012
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Estado de evolución del patrimonio
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011
(en pesos uruguayos)

	Capital integrado	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados acumulados	Total patrimonio
Saldos al 1 de enero de 2010	60.609.392	40.830.109	12.121.878	73.471.717	187.033.096
Resultado del ejercicio	-	-	-	9.694.030	9.694.030
Aportes de propietarios					
Acciones en circulación	60.609.392				60.609.392
Ajustes al patrimonio		40.830.109			40.830.109
Ganancias retenidas					
Reserva legal			12.121.878		12.121.878
Resultado no asignado				83.165.747	83.165.747
Saldos al 31 de diciembre de 2010	60.609.392	40.830.109	12.121.878	83.165.747	196.727.126
Resultado del ejercicio	-	-	-	33.642.165	33.642.165
Aportes de propietarios					
Acciones en circulación	60.609.392				60.609.392
Ajustes al patrimonio		40.830.109			40.830.109
Ganancias retenidas					
Reserva legal			12.121.878		12.121.878
Resultado no asignado				116.807.912	116.807.912
Saldos al 31 de diciembre de 2011	60.609.392	40.830.109	12.121.878	116.807.912	230.369.291

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



Dr. Carlos de Cores
Gerente Legal



Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

El informe fechado el 23 de febrero de 2012
se extiende en documento adjunto.

Anexo

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Cuadro de bienes de uso e intangibles - amortizaciones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011
(en pesos uruguayos)

	31.12.2011				31.12.2010					
	Al inicio del ejercicio	Aumentos	Bajas	Al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio	Del ejercicio	Bajas	Acumuladas al cierre	Valor neto al cierre del ejercicio	Valor neto al cierre del ejercicio
Bienes de uso										
Inmuebles (terrenos)	2.770.395	-	-	2.770.395	-	-	-	-	2.770.395	2.770.395
Inmuebles (mejoras)	29.976.144	235.117	-	30.211.261	289.859	603.092	-	892.951	29.318.310	29.686.284
Instalaciones	2.235.529	-	-	2.235.529	55.889	223.553	-	279.442	1.956.087	2.179.640
Equipamiento de oficinas	4.472.646	27.998	-	4.500.644	1.707.032	447.812	-	2.154.844	2.345.800	2.765.615
Equipos de computación	304.898	-	-	304.898	304.898	-	-	304.898	-	-
Total Bienes de uso	39.759.612	263.115	-	40.022.727	2.357.678	1.274.457	-	3.632.135	36.390.592	37.401.934
Intangibles										
Software	39.303.550	5.170.048	-	44.473.598	29.318.188	2.604.877	-	31.923.065	12.550.533	9.985.362
Total intangibles	39.303.550	5.170.048	-	44.473.598	29.318.188	2.604.877	-	31.923.065	12.550.533	9.985.362



Dr. Carlos de Cores
Gerente Legal



Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

El Informe fechado el 23 de febrero de 2012
se extiende en documento adjunto

Deloitte S. C.

Notas a los estados contables correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011

Nota 1 - Información básica

República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (en adelante República AFISA) es una sociedad anónima cerrada, que tiene por objeto exclusivo la administración de fondos de inversión, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 16.774 del 27 de setiembre de 1996 y su modificación posterior en la ley N° 17.202 de fecha 24 de setiembre de 1999, y demás normas reglamentarias y complementarias.

La Sociedad se domicilia en la ciudad de Montevideo en la calle 25 de Mayo N° 552.

Su único accionista es Banco de la República Oriental del Uruguay (en adelante "BROU").

El 31 de diciembre de 2003, el Banco Central del Uruguay (en adelante "BCU") autorizó a Compañía Administradora de Recuperación de Activos Administradora de Fondos de Inversión S.A. a funcionar como fiduciario financiero en el marco de la ley N° 17.703 de fecha 27 de octubre de 2003. Asimismo, en dicha fecha fue inscripta en la Sección Fiduciarios Financieros del Registro de Fiduciarios Profesionales de la División Mercado de Valores y Control de AFAP del BCU.

El día 29 de diciembre de 2005, el organismo de contralor Auditoría Interna de la Nación (AIN) aprobó el cambio de nombre y razón social de la empresa. Durante el mes de enero de 2006 se realizaron las publicaciones y registros correspondientes a efectos de pasar a llamarse "República AFISA".

La Sociedad actualmente es administradora de los siguientes fondos de inversión y fideicomisos:

- Primer Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras del BROU (Fideicomiso I)
- Segundo Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras del BROU (Fideicomiso II)
- Tercer Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras del BROU (Fideicomiso III)
- Cuarto Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras del BROU (Fideicomiso IV)
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Cartera Ministerio de Economía y Finanzas – Banco de Crédito (MEF/BDC)
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Cartera Bandes Uruguay
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4
- Fideicomiso Financiero de Tributos Departamentales para la Construcción de Pavimento y Drenajes Pluviales en Ciudad de la Costa
- Fondo de Inversión Departamental
- Fideicomiso Financiero I Fondo de Inversión Departamental
- Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC
- Fideicomiso Financiero de Electrificación Rural
- Fideicomiso Financiero CASMU Reestructuración de pasivos categoría B y C
- Fideicomiso Financiero CASMU Reestructuración de pasivos categoría D
- Fideicomiso Financiero Nuevo CASMU
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Tributos Departamentales de Canelones
- Fideicomiso Financiero Inmobiliario de Maldonado
- Fideicomiso Financiero para el Parque Industrial de Río Negro
- Fideicomiso Bicentenario
- Fideicomiso Financiero Asociación Española

El informe fechado el 23 de febrero de 2012

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

1

- Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I
- Fideicomiso SUCIVE
- Fideicomiso Salto I

Nota 2 - Estados contables

Los estados contables han sido autorizados para su emisión por parte de la Gerencia con fecha 23 de febrero de 2012 y serán oportunamente presentados ante el Directorio para su aprobación.

Nota 3 - Principales políticas contables y adopción de Normas Contables Adecuadas en el Uruguay

3.1 Normas contables aplicadas

Los estados contables han sido preparados de acuerdo a normas contables adecuadas en el Uruguay establecidas en los Decretos 103/91, 266/07, 099/09, 37/010 y 65/010, sobre la base de costos históricos ajustados en forma integral por los efectos de la variación en el poder adquisitivo de la moneda.

El Decreto 266/07, establece como normas contables adecuadas de aplicación obligatoria, las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standard Board – IASB) a la fecha de publicación del decreto (31 de julio de 2007), traducidas al idioma español según autorización del referido Consejo y publicadas en la página web de la Auditoría Interna de la Nación.

Los Decretos 099/09 y 65/010 establecen la obligatoriedad de ajustar por inflación los estados contables para aquellas entidades que cumplan con ciertos requisitos (alguno de los cuales aplican a la Entidad).

El Decreto 37/010, establece que en aquellos casos en que las normas de presentación de estados contables previstas en el Decreto 103/91 no sean compatibles con las soluciones previstas sustancialmente en las normas internacionales de información financiera (recogidas a través del Decreto 266/07), primarán estas últimas. Sin perjuicio de esto, serán de aplicación requerida los criterios de clasificación y exposición de activos y pasivos corrientes y no corrientes en el estado de situación patrimonial, y los criterios de clasificación y exposición de gastos por función en el estado de resultados.

3.2 Corrección monetaria

Los estados contables han sido preparados en moneda constante, para reflejar en forma integral los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda uruguaya sobre la situación patrimonial y financiera de la Sociedad mediante la aplicación del Índice de Precios al Consumo (IPC). Al 31 de diciembre de 2011, la variación acumulada desde el inicio del ejercicio, calculada sobre la base del índice mencionado, ascendió a 8,60% (6,93% al 31 de diciembre de 2010).

La metodología de ajuste por inflación utilizada fue la indicada en la Norma Internacional de Contabilidad N° 29, y consiste básicamente en presentar:

- los rubros monetarios a sus valores nominales al cierre del ejercicio.
- los rubros no monetarios ajustados sustancialmente mediante la aplicación de coeficientes de ajuste desde el momento de origen de las partidas que componen el saldo al cierre.

El resultado por exposición a la inflación derivado de la corrección monetaria integral de los estados contables para reflejar el efecto de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda fue imputada al resultado del ejercicio en el rubro Pérdidas financieras, Resultado por desvalorización monetaria y tenencia.

<p>El informe fechado el 23 de febrero de 2012</p> <p>se extiende en documento adjunto</p> <p>Deloitte S.C.</p>

2

Exposición

Los saldos iniciales en el estado de evolución del patrimonio y en el cuadro de bienes de uso, intangibles y amortizaciones surgen de la directa reexpresión de los saldos finales al cierre del ejercicio anterior, ajustados por inflación a esa fecha, en base a la variación en el ejercicio del índice antes referido.

Los importes correspondientes a Capital y Reserva legal coinciden con los valores establecidos en los libros legales de la Sociedad en que se recogen las decisiones de los órganos volitivos de la misma que afectan a dichos rubros.

Ajustes al patrimonio comprende el ajuste del Capital y de la Reserva legal de forma de expresar dichos rubros en moneda de cierre del ejercicio.

Resultados acumulados se presenta por su valor expresado en moneda de cierre del ejercicio y comprenden los resultados obtenidos por la empresa hasta el cierre del ejercicio que no hayan sido distribuidos como dividendos en efectivo, en acciones o en otra especie o transferidos a Reservas.

Todas las cifras incluidas en los estados contables y sus correspondientes notas explicativas y el anexo, se muestran expresadas en términos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2011.

3.3 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 ejercicio, el capital considerado como inversión en dinero.

3.4 Definición de fondos

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

3.5 Criterios de valuación y exposición

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

- a) **Activos y pasivos en moneda extranjera y en unidades indexadas (UI):** los activos y pasivos en moneda extranjera se han convertido a pesos uruguayos utilizando el tipo de cambio billete comprador interbancario vigente al 31 de diciembre de 2011 (\$ 19,903 por US\$ 1), y al 31 de diciembre de 2010 (\$ 20,103 por US\$ 1). La cotización de la Unidad Indexada (UI) al 31 de diciembre de 2011 es 1 UI = \$ 2,3171 (1 UI = \$ 2,1390 al 31 de diciembre de 2010). Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del ejercicio.
- b) **Activos y pasivos en moneda nacional:** los activos y pasivos monetarios que corresponden a operaciones liquidables en pesos (caja y bancos, créditos, otros créditos y los pasivos en general) están expresados a su valor nominal.
- c) **Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento:** Las letras de regulación monetaria que la Sociedad posee se encuentran valuadas al costo amortizado utilizando el método de la tasa efectiva de interés, menos cualquier pérdida por deterioro reconocida para reflejar montos irrecuperables. La Sociedad ha demostrado en el pasado la intención y habilidad de mantenerlas hasta el vencimiento.

Los depósitos a plazo fijo se encuentran valuados al valor nominal del monto depositado más los intereses devengados hasta el cierre del ejercicio.

El informe fechado el 23 de febrero de 2012

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

3

- d) **Bienes de uso:** los bienes de uso se muestran a su costo de adquisición, reexpresado de acuerdo con lo indicado en el numeral 3.2 de esta nota, menos las correspondientes depreciaciones acumuladas al cierre del ejercicio. Las depreciaciones de los bienes de uso fueron calculadas por el método lineal, en función de la vida útil estimada para cada grupo de bienes. La política de la Sociedad es amortizar sus bienes de uso a partir del mes siguiente al de su incorporación. El valor de los bienes de uso, considerados en su conjunto, no superan su valor recuperable.

Tasas de amortización anuales:

Inmuebles	2%
Equipamiento de oficina	10%
Equipos de computación	33,33%
Instalaciones	10%

- e) **Intangibles:** los bienes intangibles se muestran a sus valores de costo de adquisición reexpresado de acuerdo con lo indicado en el numeral 3.2 de esta nota, y corresponden al software de gestión. El mismo se amortiza en función de la vigencia del contrato de la licencia del software.
- f) **Cuentas de patrimonio neto:** se encuentran reexpresadas de acuerdo con lo indicado en el numeral 3.2 de esta nota.
- g) **Impuestos**

De acuerdo con las normas tributarias vigentes, República AFISA es sujeto pasivo de los siguientes impuestos:

- Impuesto al patrimonio (IP)

El Impuesto al patrimonio grava la posesión de bienes situados, colocados o utilizados económicamente en la República por parte de los sujetos pasivos del impuesto (personas físicas, núcleos familiares, sucesiones indivisas; sujetos pasivos del IRAE; titulares de explotaciones agropecuarias; cuentas bancarias con denominación impersonal; sociedades anónimas, sociedades comandita por acciones y personas jurídicas constituidas en el extranjero).

En virtud de la aplicación de la Ley N° 18.083, la tasa aplicable es del 1,5% sobre el patrimonio fiscal.

- Impuesto a la Renta de Actividades Económicas (IRAE)

El cargo a resultados por impuesto sobre la renta representa la suma del impuesto a pagar y del impuesto diferido.

El impuesto a pagar está basado en la renta gravable del año. La renta gravable difiere de la ganancia neta como se reporta en el estado de resultados, ya que excluye rubros de ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros ejercicios y rubros que nunca son gravables o deducibles. El pasivo de la Sociedad por impuesto a pagar es calculado utilizando la tasa de impuesto que está vigente a la fecha de cierre del ejercicio económico.

En virtud de la aplicación de la Ley N° 18.083, a partir del ejercicio 2008 la Sociedad está gravada por el Impuesto a la Renta de las Actividades Empresariales y la tasa aplicable para el cálculo del impuesto es del 25%.

El informe fechado el 23 de febrero de 2012

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

4

El impuesto diferido es aquel que se espera sea pagadero o recuperable por las diferencias entre el valor en libros de los activos y los pasivos en los estados contables y por los valores de los mismos siguiendo los criterios fiscales utilizados en el cálculo de la renta gravable. El impuesto diferido es contabilizado utilizando el método del pasivo en el balance. Los pasivos por impuesto diferido son generalmente reconocidos para todas las diferencias temporales imponibles y los activos por impuesto diferido son reconocidos en la medida de que sea probable que habrá rentas gravadas disponibles en contra de las cuales, las diferencias temporales deducibles puedan ser utilizadas.

El valor en libros de los activos por impuesto diferido es revisado a la fecha de cada cierre de ejercicio económico y reducido en la medida de que no sea probable que suficiente renta gravada esté disponible en el futuro para permitir que todos o parte de los activos sean recuperables.

El impuesto diferido es medido a la tasa de impuesto que se espera se aplique en el ejercicio en que se espera liquidar el pasivo o realizar el activo. El impuesto diferido es cargado o acreditado en el estado de resultados, excepto cuando está relacionado a partidas cargadas o acreditadas directamente al patrimonio, en cuyo caso el impuesto diferido también es tratado en el patrimonio.

Los activos y pasivos por impuesto diferido son compensados cuando están relacionados a los impuestos a las ganancias gravados por la misma autoridad impositiva y la Sociedad pretende liquidar el impuesto corriente de sus activos y pasivos sobre una base neta.

- Impuesto al Valor Agregado (IVA)

Respecto a la liquidación de IVA, República AFISA es sujeto pasivo por los ingresos derivados de su gestión como fiduciaria, es decir por los honorarios facturados a los fideicomisos administrados. A partir del 1° de julio de 2007 la tasa aplicable vigente es del 22%.

- Tasa de Control Regulatorio del Sistema Financiero (TCRSF)

Como administradora de fondos de inversión y fiduciario profesional la sociedad es sujeto pasivo por las comisiones cobradas derivadas de su gestión como fiduciaria.

La tasa aplicable es del 2 ‰ (dos por mil).

- Agente de retención

En función de la aplicación de la Ley N° 18.083 y decretos reglamentarios, la Sociedad fue designada agente de retención en ciertas situaciones.

h) 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.

Las partidas componentes de los saldos de las cuentas que integran los resultados del ejercicio se encuentran reexpresadas a moneda de cierre, aplicando a los importes históricos los coeficientes promedios correspondientes al mes de devengamiento, con excepción de:

- las amortizaciones de los bienes de uso e intangibles, que fueron calculadas sobre el valor reexpresado de los activos respectivos.
- el resultado por exposición a la inflación donde se incluye el resultado originado por la inflación sobre los activos y pasivos monetarios (pesos uruguayos). Este resultado se expone dentro del capítulo Resultados financieros, rubro Resultado por desvalorización monetaria y tenencia.

El informe fechado el 23 de febrero de 2012

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

5

3.6 Uso de estimaciones

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

3.7 Arrendamientos

Las rentas pagas bajo arrendamientos operativos son cargados a pérdidas bajo un criterio lineal durante el ejercicio del arrendamiento relevante.

3.8 Permanencia de criterios contables

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010.

3.9 Provisiones

Las provisiones son reconocidas cuando la Sociedad tiene una obligación presente como resultado de un evento pasado y es probable que se requiera a la Sociedad 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.

Nota 4 - Posición en moneda extranjera

La posición en dólares estadounidenses al 31 de diciembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010 es la siguiente:

	31.12.2011		31.12.2010	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Activo				
Disponibilidades	1.778.657	35.400.612	788.600	17.216.603
Depósitos a plazo fijo	1.313.539	26.143.363	1.000.623	21.845.459
Créditos	1.174.645	23.378.959	1.502.097	32.793.568
Otros créditos	148.574	2.957.075	52.434	1.144.732
Otros créditos largo plazo	6.246	124.322	11.680	254.997
Total	4.421.661	88.004.331	3.355.434	73.255.359
Pasivo				
Deudas comerciales	53.631	1.067.416	88.402	1.929.980
Deudas diversas	184.309	3.668.305	78.565	1.715.220
Deudas diversas largo plazo	24.242	482.497	36.364	793.886
Total	262.182	5.218.218	203.331	4.439.086
Posición neta activa	4.159.479	82.786.113	3.152.103	68.816.273

El informe fechado el 23 de febrero de 2012

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

6

La posición en Unidades Indexadas (UI) al 31 de diciembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010 es la siguiente:

	31.12.2011		31.12.2010	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
Activo				
Depósitos a plazo fijo	2.728.640	6.322.531	-	-
Letras de regulación monetaria	14.903.256	34.532.335	27.128.600	63.018.491
Depósito en garantía BCU	19.403.939	44.960.868	13.369.995	31.057.883
Posición neta activa	37.035.835	85.815.734	40.498.595	94.076.374

Nota 5 - Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento

Las inversiones al 31 de diciembre de 2011 se componen de la siguiente forma:

Instrumento	Moneda	Vencimiento	Tasa	Valor en libros (equivalente en \$)	Valor razonable (estimado)
Depósito a plazo fijo	US\$	28.01.2012	0,15%	5.971.080	5.971.080
Depósito a plazo fijo	US\$	01.03.2012	1,60%	20.172.283	20.172.283
Depósito a plazo fijo	UI	29.02.2012	1,25%	6.322.531	6.322.531
Letras de regulación monetaria	\$	28.02.2012	8,50%	23.704.657	23.659.819 (*)
Letras de regulación monetaria	UI	22.06.2012	1,89%	34.532.335	34.256.242 (*)
				90.702.886	90.381.955

(*) Importe estimado como el valor actual descontado aplicando la curva de rendimientos en UI y en pesos publicada por la Bolsa Electrónica de Valores al cierre, para plazos similares a los remanentes de estos valores.

Las inversiones al 31 de diciembre de 2010 se componían de la siguiente forma:

Instrumento	Moneda	Vencimiento	Tasa	Valor en libros (equivalente en \$)	Valor razonable (estimado)
Depósito a plazo fijo	US\$	22.02.2011	0,60%	21.845.459	21.845.459
Letras de regulación monetaria	UI	16.09.2011	2,16%	24.110.850	24.092.368 (*)
Letras de regulación monetaria	UI	03.06.2011	4,14%	38.907.641	39.268.177 (*)
				84.863.950	85.206.004

(*) Importe estimado como el valor actual descontado aplicando la curva de rendimientos en UI publicada por la Bolsa Electrónica de Valores al cierre, para plazos similares a los remanentes de estos valores.



El informe fechado el 23 de febrero de 2012

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

7

Nota 6 - Honorarios a cobrar

Los honorarios a cobrar se componen de la siguiente forma:

	\$	
	31.12.2011	31.12.2010
Honorarios a cobrar - Partes vinculadas (Nota 12)	20.682.182	33.243.480
Honorarios a cobrar - Otros fideicomisos	8.492.279	1.898.938
Total	29.174.461	35.142.418

Nota 7 - Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos

Los pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos se componen de la siguiente forma:

	\$	
	31.12.2011	31.12.2010
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos - Partes vinculadas (Nota 12)	7.855.727	7.326.241
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos - Otros	835.304	589.054
Total	8.691.031	7.915.295

Nota 8 - Impuesto a la renta

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

	31.12.2011	31.12.2010
Gasto por impuesto corriente		
Impuesto a la renta corriente del ejercicio en curso	10.374.516	2.952.214
Impuesto diferido		
Pérdida por origen y reversión de diferencias temporarias	(125.221)	454.188
Ajuste por inflación contable		
Reexpresión de cuentas de resultados	40.781	47.664
Total	10.290.076	3.454.066

El impuesto a la renta corriente de acuerdo con las normas fiscales se calcula como el 25% del resultado fiscal estimado del ejercicio.

b. Activos y pasivos por impuesto a la renta diferido

Los activos y pasivos que generan diferencias temporarias al 31 de diciembre de 2011 son atribuibles según el siguiente detalle:

	Activo	Pasivo	Neto
Bienes de uso	-	877.896	877.896
	-	877.896	877.896

Los activos y pasivos que generan diferencias temporarias al 31 de diciembre de 2010 son atribuibles según el siguiente detalle:

	Activo	Pasivo	Neto
Bienes de uso	-	1.089.385	1.089.385
	-	1.089.385	1.089.385

El informe fechado el 23 de febrero de 2012 se extiende en documento adjunto Deloitte S.C.
--

c. **Movimiento durante el período**

	Saldo reexpresado al 31/12/2010	Reconocido en		Ajuste por inflación	Saldo al 31/12/2011
		Patrimonio	Resultados		
Bienes de uso	1.089.385	-	(125.221)	(86.268)	877.896
Total pasivo neto	1.089.385	-	(125.221)	(86.268)	877.896

d. **Conciliación del gasto por impuesto a la renta y la utilidad contable**

	31.12.2011		31.12.2010	
	%	\$	%	\$
Resultado contable antes de IRAE		43.932.241		13.148.096
Impuesto a la renta según tasa aplicable	25,00%	10.983.061	25,00%	3.287.024
Ajustes que no generan diferencia temporaria				
Impuesto al patrimonio	1.75%	771.056	4.73%	621.945
Ajuste por inflación	(2.04%)	(894.674)	(6.18%)	(812.100)
Aj. Provisión remuneración ext. 2010	(0.91%)	(400.000)	-	-
Otros conceptos netos	(0.39%)	(169.367)	2.72%	357.197
	23.41%	10.290.076	26.27%	3.454.066

Nota 9 - Remuneraciones a pagar

Dentro del rubro remuneraciones a pagar, se incluyen las remuneraciones fijas y variables previstas en los contratos de trabajo por concepto de "bonos por gestión" correspondientes al mes de diciembre de 2011.

Nota 10 - Patrimonio

Con fecha 29 de diciembre de 2005 según constancia de la Auditoría Interna de la Nación se finalizó el trámite de ampliación de capital social. A partir del mismo, el capital autorizado asciende a \$ 67.359.392.

El capital integrado al 31 de diciembre de 2011 asciende a \$ 60.609.392 y está representado mediante títulos de acciones nominativas de valor nominal \$ 1 cada una.

Al 31 de diciembre de 2011 la reserva legal se encuentra totalmente constituida.

Nota 11 - Bienes de disponibilidad restringida

En el capítulo Otros activos financieros no corrientes, 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 de Mercado de Valores.

El informe fechado el 23 de febrero de 2012

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

9

Nota 12 - Saldos y transacciones con partes vinculadas

A continuación se exponen los saldos y transacciones con partes vinculadas al 31 de diciembre de 2011y al 31 de diciembre de 2010:

Saldos con BROU	\$	
	31.12.2011	31.12.2010
Activo		
Disponibilidades		
Bancos	40.117.249	22.570.983
Inversiones temporarias		
Depósito a plazo fijo	32.465.894	21.845.459
Pasivo		
Deudas comerciales		
Proveedores	749.202	-

Los saldos acreedores corresponden a cuentas a pagar por los servicios brindados por el BROU en relación a los honorarios por gestión de cartera de los créditos transferidos a los Fideicomisos Financieros de recuperación de carteras (I, II, y III).

Saldos con fideicomisos financieros

Los saldos mantenidos con los distintos fideicomisos financieros de recuperación de carteras corresponden básicamente a saldos deudores por honorarios a cobrar compuestos por las comisiones por administración generadas por República AFISA y no cobradas al cierre del ejercicio, y a pagos por cuenta de los fideicomisos financieros que corresponden a los gastos que pertenecen a los fideicomisos financieros pero que República AFISA abona a nombre de éstos.

Honorarios a cobrar

	\$	
	31.12.2011	31.12.2010
Primer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	13.656.961	20.747.016
Segundo Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	1.645.917	4.088.015
Tercer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	2.757.908	3.820.394
Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	1.260.083	2.253.801
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1	393.330	13.732
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2	-	148.302
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3	255.003	150.737
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4	712.980	321.483
	20.682.182	33.243.480

El informe fechado el 23 de febrero de 2012

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

10

Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos financieros

	\$	
	31.12.2011	31.12.2010
Primer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	2.544.785	4.439.004
Segundo Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	187.936	228.064
Tercer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	162.208	29.293
Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	97	-
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1	2.075.399	1.550.213
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2	1.341.213	143.566
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3	583.921	528.151
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4	960.168	407.950
	7.855.727	7.326.241

La Sociedad ha realizado las siguientes transacciones con partes vinculadas en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 y el 31 de diciembre de 2010:

Transacciones con el BROU

	\$	
	31.12.2011	31.12.2010
Gastos de administración y ventas		
Honorarios de gestión de cartera	5.413.944	6.845.554
Ganancias financieras		
Otros resultados financieros	823.070	146.088
Pérdidas financieras		
Gastos bancarios	55.817	76.720

Transacciones con los fideicomisos financieros

	\$	
	31.12.2011	31.12.2010
Ingresos operativos		
Honorarios por administración de fideicomisos (*)	131.987.529	96.552.022

(*) Corresponde a los ingresos por administración de los fideicomisos vinculados al BROU mencionados en la presente Nota.

Nota 13 - Fideicomisos administrados

13.1 Fideicomisos administrados para el BROU

El valor de las carteras fideicomitadas que se mencionan en la presente Nota, corresponde a los importes transferidos y no representa necesariamente el valor razonable ("fair value") de los mismos.

Los contratos prevén que podrán realizarse ajustes, correcciones, inclusiones o exclusiones a la cartera transferida, que las partes acuerden con posterioridad, obligándose a otorgar los instrumentos que fuesen necesarios para ello.

El plazo de los Fideicomisos de Recuperación de Carteras I, II, III, inicialmente era de 5 años a partir de la fecha de su constitución y la función de la fiduciaria se remuneraba con el 5% del saldo líquido que se recupere (IVA incluido).

En función de acta de Directorio de BROU de fecha 17 de setiembre de 2008 el plazo se prorrogó por 5 años y se estableció el porcentaje de comisión de la fiduciaria, en 7,5 % (iva incluido).

El plazo del Fideicomiso de Recuperación de Carteras IV es de 10 años a partir de la fecha de su constitución y la función de la fiduciaria se remunera con el 5% del saldo líquido que se recupere (IVA incluido).

El informe fechado el 23 de febrero de 2012

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

11

El plazo del Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1, 2, 3 y 4 es de 4 años a partir de la fecha de su constitución y la función de la fiduciaria se remunera con el 7,5% del saldo líquido que se recupere (IVA incluido).

Con vigencia 1 de octubre 2010, se acordó con BROU la modificación de la comisión de la fiduciaria por gestión de los fideicomisos de cuyo beneficiario sea ese banco.

La misma se rige por las siguientes condiciones:

	<u>Comisión (sin IVA)</u>
Superado el ratio Pagos Participación/Valor original Cartera=1,25	12%
Primer año siguiente	15%
Segundo año siguiente	20%
Tercer año siguiente	25%
Cuarto año siguiente	30%

El cumplimiento del ratio mencionado se mide considerando globalmente los Fideicomisos de Recuperación de Carteras BROU I, II, III y IV y por otra parte los Fideicomisos de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lotes 1, 2, 3 y 4.

Primer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras

Con fecha 30 de diciembre de 2003, se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA (ex-CARA A.F.I.S.A.) por medio del cual se constituye un fideicomiso financiero para la securitización, gestión y recuperación judicial y extrajudicial de una cartera de clientes morosos del BROU.

El valor del fideicomiso, según surge del referido contrato, ascendió a la suma de US\$ 389.027.685. No obstante, dicha cifra sufrió ciertos ajustes y correcciones por parte del fideicomitente (BROU), quedando determinado el saldo original fideicomitado al 31 de diciembre de 2003, en la suma de US\$ 384.081.296. Dicho valor sufrió una nueva variación al 31.12.07 a la baja ascendiendo el saldo original fideicomitado a US\$ 383.972.187.

En abril de 2008 se realizaron nuevos ajustes y correcciones quedando el valor en US\$ 384.013.152, por lo que se emitieron nuevos certificados de participación, dichos certificados se inscribieron en el BCU.

La Sociedad en su carácter de fiduciario emitió los certificados de participación correspondientes, siendo el BROU el titular y beneficiario de los mismos. Dichos certificados son de oferta privada por lo que no se encuentran inscritos en el BCU.

	<u>US\$</u>	
	<u>31.12.2011</u>	<u>31.12.2010</u>
Valor de transferencia de la cartera fideicomitada	384.013.152	384.013.152
Monto de pagos por participación	492.686.770	465.330.049

Segundo Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras

Con fecha 30 de junio de 2004 se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA (ex - CARA A.F.I.S.A.) por medio del cual se constituye un segundo Fideicomiso Financiero para la securitización, gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la cartera de clientes calificada "5" (deudores irrecuperables) por importes mayores a US\$ 50.000, toda la cartera castigada que dicha Institución poseía a esa fecha y la cartera morosa del producto "Tarjetas de crédito" al 30 de junio del 2004 (salvo algunas excepciones).

El valor de transferencia del fideicomiso ascendió a la suma de US\$ 24.789.563. No obstante, dicha cifra sufrió ciertos ajustes y correcciones por parte del fideicomitente (BROU), quedando determinado el saldo original fideicomitado al 31 de diciembre de 2007, en la suma de US\$ 24.718.701.

El informe fechado el 23 de febrero de 2012
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

En abril de 2008 se realizaron nuevos ajustes y correcciones quedando el valor en US\$ 24.162.878, por lo que se emitieron nuevos certificados de participación, dichos certificados se inscribieron en el BCU.

	US\$	
	31.12.2011	31.12.2010
Valor de transferencia de la cartera fideicomitada	24.162.878	24.162.878
Monto de pagos por participación	86.715.902	80.770.975

Tercer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras

Con fecha 30 de diciembre de 2004, se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA (ex-CARA A.F.I.S.A.) por medio del cual se constituye un tercer Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras. Se constituye con la cartera de clientes con atraso mayor a 150 días al 31 de diciembre de 2004 y deudas castigadas.

El valor de transferencia del fideicomiso, según surge del referido contrato, ascendió a la suma de US\$ 41.259.966, no obstante, dicha cifra sufrió ciertos ajustes y correcciones por parte del fideicomitente (BROU), quedando determinado el saldo original fideicomitado al 30 de diciembre de 2004, en la suma de US\$ 41.803.668. Dicho valor sufrió una nueva variación al 31.12.07 a la baja ascendiendo el saldo original fideicomitado a US\$ 41.768.603.

En abril de 2008 se realizaron nuevos ajustes y correcciones quedando el valor en US\$ 41.580.497, por lo que se emitieron nuevos certificados de participación, dichos certificados se inscribieron en el BCU.

	US\$	
	31.12.2011	31.12.2010
Valor de transferencia de la cartera fideicomitada	41.580.497	41.580.497
Monto de pagos por participación	82.006.367	75.121.367

Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras BROU

El 30 de junio de 2006 se suscribió el contrato del Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Banco República Oriental del Uruguay por un monto de US\$ 33.500.000. Este convenio quedo registrado en el área Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay el día 17 de julio de 2006.

	US\$	
	31.12.2011	31.12.2010
Valor de transferencia de la cartera fideicomitada	33.500.000	33.500.000
Monto de pagos por participación	44.723.666	41.323.666

Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1

Con fecha 28 de agosto de 2009 se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA por medio del cual se constituye un Fideicomiso Financiero para la securitización del crédito contra BCU, surgido en virtud de la adjudicación, en Llamado a Oferta de Precio por parte de dicha institución a BROU de los Activos (créditos) que conformaban el Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario denominado "Banco Comercial-Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario".

El encargo fiduciario incluye recibir y adquirir del BCU, en su calidad de administrador del Fondo, la cartera de créditos indicada y realizar la gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la misma.

El valor de transferencia de dicho fideicomiso, según surge del referido contrato ascendió a US\$ 9.242.086,40.

El informe fechado el 23 de febrero de 2012
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

	US\$	
	31.12.2011	31.12.2010
Valor de transferencia de la cartera fideicomitada	9.242.086	9.242.086
Ajuste al precio según pliego de condiciones	(1.030.126)	(1.030.126)
Valor neto contable de la cartera fideicomitada	8.211.960	8.211.960
Monto de pagos por participación	8.200.000	4.300.000

Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2

Con fecha 28 de agosto de 2009 se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA por medio del cual se constituye un Fideicomiso Financiero para la securitización del crédito contra BCU, surgido en virtud de la adjudicación, en Llamado a Oferta de Precio por parte de dicha institución a BROU de los Activos (créditos) que conformaban el Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario denominado "Banco de Montevideo-Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario".

El encargo fiduciario incluye recibir y adquirir del BCU, en su calidad de administrador del Fondo, la cartera de créditos indicada y realizar la gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la misma.

El valor de transferencia de dicho fideicomiso, según surge del referido contrato ascendió a US\$ 2.905.252,90.

	US\$	
	31.12.2011	31.12.2010
Valor de transferencia de la cartera fideicomitada	2.905.253	2.905.253
Ajuste al precio según pliego de condiciones	(173.386)	(173.386)
Valor neto contable de la cartera fideicomitada	2.731.867	2.731.867
Monto de pagos por participación	3.190.000	1.940.000

Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3

Con fecha 28 de agosto de 2009 se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA por medio del cual se constituye un Fideicomiso Financiero para la securitización del crédito contra BCU, surgido en virtud de la adjudicación, en Llamado a Oferta de Precio por parte de dicha institución a BROU de los Activos (créditos) que conformaban el Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario denominado "Banco la Caja Obrera-Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario".

El encargo fiduciario incluye recibir y adquirir del BCU, en su calidad de administrador del Fondo, la cartera de créditos indicada y realizar la gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la misma.

El valor de transferencia de dicho fideicomiso, según surge del referido contrato ascendió a US\$ 2.204.116.

	US\$	
	31.12.2011	31.12.2010
Valor de transferencia de la cartera fideicomitada	2.204.116	2.204.116
Ajuste al precio según pliego de condiciones	(181.365)	(181.365)
Valor neto contable de la cartera fideicomitada	2.022.751	2.022.751
Monto de pagos por participación	3.100.000	1.890.000

El informe fechado el 23 de febrero de 2012
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4

Con fecha 28 de agosto de 2009 se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA por medio del cual se constituye un Fideicomiso Financiero para la securitización del crédito contra BCU, surgido en virtud de la adjudicación, en Llamado a Oferta de Precio por parte de dicha institución a BROU de los Activos (créditos) que conformaban el Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario denominado "Banco de Crédito-Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario".

El encargo fiduciario incluye recibir y adquirir del BCU, en su calidad de administrador del Fondo, la cartera de créditos indicada y realizar la gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la misma.

El valor de transferencia de dicho fideicomiso, según surge del referido contrato ascendió a US\$ 4.649.544,70.

	US\$	
	31.12.2011	31.12.2010
Valor de transferencia de la cartera fideicomitada	4.649.545	4.649.545
Ajuste al precio según pliego de condiciones	(231.243)	(231.243)
Valor neto contable de la cartera fideicomitada	4.418.302	4.418.302
Monto de pagos por participación	6.700.000	3.620.000

13.2 Otros Fideicomisos administrados

Fideicomiso Financiero de Recuperación de Cartera Ministerio de Economía y Finanzas – Banco de Crédito (MEF/BDC)

Con fecha 26 de diciembre de 2005 se celebró un convenio entre el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) y República AFISA (ex - CARA A.F.I.S.A.) por medio del cual se constituye un Fideicomiso financiero MEF-BDC para la securitización, gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la cartera de clientes que este Ministerio adquirió tras la intervención del Banco de Crédito. Este convenio quedó registrado en el área Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay el 18 de enero de 2006.

El valor de transferencia de dicho fideicomiso, según surge del referido contrato ascendió a US\$ 20.000.000.

La función de la fiduciaria es remunerada de acuerdo a las siguientes condiciones:

- I) Por cada tramo de recuperación que represente el 8% de capital total fideicomitado (US\$ 66.662.463), le corresponde una remuneración de 10% sobre el líquido recuperado neto.
- II) La remuneración es progresional con un incremento del 2,5 % por cada tramo de 8% adicional de recuperación, teniendo un tope de 37,5%, de acuerdo al siguiente cuadro estimativo:

Tramos (US\$)	Comisión %	Comisión por tramos
5.332.997	10,0%	533.300
10.665.994	12,5%	666.625
15.998.991	15,0%	799.950
21.331.988	17,5%	933.274
26.664.985	20,0%	1.066.599
31.997.982	22,5%	1.199.924
37.330.979	25,0%	1.333.249
42.663.976	27,5%	1.466.574
47.996.973	30,0%	1.599.899
53.329.970	32,5%	1.733.224
58.662.967	35,0%	1.866.549
63.995.964	37,5%	1.999.874
66.662.463	37,5%	999.937

El informe fechado el 23 de febrero de 2012

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

15

	US\$	
	31.12.2011	31.12.2010
Valor de transferencia de la cartera fideicomitada	20.000.000	20.000.000
Monto de pagos a cuenta de certificados de participación	31.474.975	29.894.975

Fideicomiso Financiero de Recuperación de Cartera Bandes Uruguay

Con fecha 22 de diciembre de 2007 se celebró un contrato entre el Bandes Uruguay y República AFISA (ex - CARA A.F.I.S.A.) por medio del cual se constituye un Fideicomiso Financiero Bandes Uruguay para la securitización, gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la cartera de clientes.

Este contrato quedó registrado en el área Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay el 18 de enero de 2008.

El valor del fideicomiso, según surge del referido contrato, ascendió a la suma de US\$ 9.673.700.

La Sociedad en su carácter de fiduciario emitió los certificados de participación correspondientes, siendo el Banco de Desarrollo Económico y Social de Venezuela el titular y beneficiario de los mismos. Dichos certificados son de oferta privada por lo que no se encuentran inscritos en el BCU.

La función de fiduciaria es remunerada con el 3,5% más impuesto del monto recuperado previa deducción de los gastos previstos en la cláusula 13, con excepción del rubro del apartado 13.4 del contrato, con un mínimo de US\$ 10.000 mensuales.

El plazo del fideicomiso es de 6 años a partir de la fecha de su constitución.

	US\$	
	31.12.2011	31.12.2010
Valor de transferencia de la cartera fideicomitada	9.673.700	9.673.700
Monto de pagos por participación	9.253.168	7.553.168

Fideicomiso Financiero de Tributos Departamentales para la Construcción de Pavimento y Drenajes Pluviales en Ciudad de la Costa

Con fecha 8 de setiembre de 2009 se celebró un contrato entre la Intendencia Municipal de Canelones (fideicomitente), el Ministerio de Vivienda Ordenamiento Territorial y Medio Ambiente (Beneficiario) y Republica AFISA (fiduciaria) por medio del cual se constituye un Fideicomiso Financiero para la securitización del flujo de recaudación tributaria equivalente al 100% del total de fondos requeridos para las obras a realizarse en Ciudad de la Costa. Las Obras de saneamiento son de cargo de OSE y las obras de Pavimento y Drenajes Pluviales son de cargo de la Intendencia Municipal de Canelones.

Asimismo, en dicho contrato el MVOTMA asume un compromiso de inversión, obligándose a adquirir los títulos de deuda que serán emitidos anualmente según las necesidades del cronograma de obra aprobado.

El flujo de fondo de recaudación se destina al pago directo de las obras por parte de la IMC y a la amortización de los Títulos de Deudas emitidos.

El plazo del fideicomiso es de 24 años a partir de la fecha de su constitución.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

- I) Comisión de Emisión: 0,20 %
- II) Comisión de Administración: 0,25%
- III) Comisión de Entrega. Registro y Pago: 0,15%

<p>El informe fechado el 23 de febrero de 2012</p> <p>se extiende en documento adjunto</p> <p>Deloitte S.C.</p>

Fondo de Inversión Departamental

Con fecha 1 de octubre de 2009 se concretó la firma en el Congreso de Intendentes, del Estatuto del Fondo de Inversión Departamental, creado por la ley 18.565. En dicho acto fue designada Republica AFISA como administrador y fiduciario.

Asimismo el 23 de noviembre de 2009 el Comité Interinstitucional de Seguimiento del Fondo aprobó el Reglamento del Fondo de Inversión Departamental, el cual reitera y detalla la normativa del mismo.

Dicho Fondo se creó como un patrimonio de afectación separado e independiente, con destino a asistir financieramente a los Gobiernos Departamentales y se constituye con el aporte de Rentas Generales de cuotas anuales durante el plazo de diez años.

Los recursos del Fondo pertenecen inicialmente a los Gobiernos Departamentales en forma indivisa en proporciones fijadas por el reglamento.

La función de la administradora se remunera con el 0,25% anual del Valor del Patrimonio Neto del Fondo, liquidable mensualmente.

Fideicomiso Financiero I Fondo de Inversión Departamental

Con fecha 18 de Diciembre de 2009 se celebró un contrato entre el Ministerio de Economía y Republica AFISA, en su calidad de Fiduciario y Administrador del Fondo de inversión Departamental por el cual se constituye un fideicomiso financiero de oferta pública para la securitización de los recursos futuros del Fondo, consistentes en el aporte de Rentas Generales.

Con el respaldo del patrimonio fideicomitado, Republica AFISA en su calidad de fiduciario realizó la emisión de Títulos de Deuda de Oferta Publica escriturales, los cuales se amortizan en nueve cuotas anuales consecutivas.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

- I) Comisión de Emisión: 0,20 % flat calculado sobre el monto de emisión
- II) Comisión de Estructuración Legal: 0,1667% flat calculado sobre el monto de la emisión
- III) Comisión de Administración: 0,25% anual sobre todos los ingresos de fideicomiso con un mínimo de UI 180.000 anuales liquidable mensualmente
- IV) Comisión Agente de Pago: 0,10% anual sobre todos los pagos del fideicomiso realizado con un mínimo de UI 180.000 anuales liquidable mensualmente

Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC

Con fecha 15 de octubre de 2009 se celebró un contrato entre el Ministerio de Economía y Finanzas y Republica AFISA por el cual se constituye un Fideicomiso Financiero en virtud del cual el Fideicomitente transfiere los Fondos, los Créditos y la Garantía de Estabilidad pertenecientes al Fondo de Garantía IAMC, al patrimonio del fideicomiso.

La finalidad del fideicomiso es emitir contra el patrimonio fideicomitado las Garantías para respaldar el cumplimiento del repago del financiamiento obtenido por las IAMCs en el marco de sus respectivos Planes de Reestructuración aprobados por el MSP y el MEF, así como guardar, custodiar, conservar y ejecutar las garantías reales o de otra especie que contra garanticen el reembolso de los pagos que eventualmente deba cumplir el Fondo de Garantía IAMC.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

- I) Comisión de estructuración, negociación y distribución del fideicomiso: 0,20 % sobre los montos fideicomitados cada año
- II) Comisión de administración a ser liquidada mensualmente: 0,02833% sobre los fondos administrados con un mínimo de UI 15.000 mensuales
- III) Comisión por emisión de garantías: 0,10 % sobre el importe de las garantías emitidas
- IV) Comisión por pago de garantías: 0,20 % sobre el monto de los pagos efectuados



El informe fechado el 23 de febrero de 2012
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

17

Fideicomiso Financiero de Electrificación Rural

Con fecha 15 de enero de 2010 se celebró un contrato entre República AFISA, la Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas (UTE) y el BROU por el cual se constituyó el Fideicomiso Financiero de Electrificación Rural.

El objeto del fideicomiso es la obtención de financiamiento para que los potenciales clientes puedan cumplir con las obligaciones previstas en el Reglamento de Obras Mixtas de Electrificación Rural. UTE, transfiere al fideicomiso la totalidad de los conformes que resulten del total de créditos conformados de los potenciales clientes que adhieran en la forma y condiciones establecidas. Asimismo, en dicho contrato el BROU asume un compromiso de inversión, obligándose a adquirir los títulos de deuda que serán emitidos según los requerimientos de pago que indique UTE.

El plazo del fideicomiso es de 10 años a partir de la fecha de su constitución.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

- I) Comisión de emisión: 0,20 % cobrable sobre el monto de cada una de las emisiones de deuda que se realicen con el BROU
- II) Comisión de administración: 2,5% mensual sobre los ingresos recibidos por pagos de conformes con un mínimo mensual de \$ 50.000

Fideicomiso Financiero CASMU Reestructuración de Pasivos Categoría B y C

Con fecha 2 de febrero de 2010 se celebró un contrato entre República AFISA, y CASMU Institución de Asistencia Médica Privada de Profesionales Sin Fines de Lucro, por el cual se constituyó el Fideicomiso Financiero CASMU Reestructuración de pasivos categoría B y C, en virtud del cual el Fideicomitente transfiere los Créditos, que le correspondan percibir del FONASA por el plazo y en las condiciones establecidas en el mismo.

Con el respaldo del patrimonio fideicomitado República AFISA, en su calidad de fiduciario realizó la emisión de Títulos de Deuda de Oferta Privada escriturales, correspondientes a las categorías de crédito B y C previstas en el Acuerdo Privado de Reorganización firmado por CASMU con sus Acreedores.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

- I) Comisión de estructuración, negociación y distribución del fideicomiso: 0,20 % sobre el monto de la emisión
- II) Comisión de administración: 0,25% sobre los ingresos del fideicomiso, con un mínimo de UI 100.000 anual, pagaderos mensualmente
- III) Comisión de registro y pago: 0,15% sobre cada amortización de Títulos de Deuda registrados, con un mínimo de UI 100.000 anual, pagaderos mensualmente

Fideicomiso Financiero CASMU Reestructuración de Pasivos Categoría D

Con fecha 2 de febrero de 2010 se celebró un contrato entre República AFISA, y CASMU Institución de Asistencia Médica Privada de Profesionales Sin Fines de Lucro, por el cual se constituyó el Fideicomiso Financiero CASMU Reestructuración de pasivos categoría D, en virtud del cual el Fideicomitente transfiere los Créditos, que le correspondan percibir del FONASA por el plazo y en las condiciones establecidas en el mismo.

Con el respaldo del patrimonio fideicomitado República AFISA, en su calidad de fiduciario realizó la emisión de Títulos de Deuda de Oferta Privada escriturales, correspondientes a las categorías de crédito D previstas en el Acuerdo Privado de Reorganización firmado por CASMU con sus Acreedores.



El informe fechado el 23 de febrero de 2012

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

18

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

- I) Comisión de estructuración, negociación y distribución del fideicomiso: 0,20 % sobre el monto de la emisión
- II) Comisión de administración: 0,25% sobre los ingresos del fideicomiso, con un mínimo de UI 140.000 anual, pagaderos mensualmente
- III) Comisión de registro y pago: 0,15% sobre cada amortización de Títulos de Deuda registrados, con un mínimo de UI 140.000 anual, pagaderos mensualmente

Fideicomiso Financiero Nuevo CASMU

Con fecha 29 de abril de 2010 se celebró un contrato entre CASMU Institución de Asistencia Médica Privada de Profesionales Sin Fines de Lucro y República AFISA, por el cual se constituye un fideicomiso financiero de oferta pública en virtud del cual el Fideicomitente transfiere los Créditos, que le correspondan percibir del FONASA por el plazo y en las condiciones establecidas en el mismo.

Con el respaldo del patrimonio fideicomitado, República AFISA en su calidad de fiduciario realizó la emisión de Títulos de Deuda de Oferta Pública escriturales, los cuales se amortizan en un plazo de 15 años.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

- I) Comisión de Emisión: 0,20 % flat calculado sobre el monto de emisión
- II) Comisión de Estructuración Legal: 0,20% flat calculado sobre el monto de la emisión
- III) Comisión de Administración: 0,25% anual sobre todos los ingresos de fideicomiso con un mínimo de UI 360.000 anuales liquidable mensualmente
- IV) Comisión Agente de Pago: 0,15% anual sobre todos los pagos del fideicomiso realizado con un mínimo de UI 360.000 anuales liquidable mensualmente

Fideicomiso Financiero de Recuperación de Tributos Departamentales de Canelones

Con fecha 10 de enero de 2011 se celebró un contrato entre República AFISA, y la Intendencia Municipal de Canelones por el cual se constituye el Fideicomiso Financiero de Recuperación de Tributos Departamentales de Canelones para la securitización, gestión y recuperación judicial y extrajudicial de tributos departamentales en mora.

El plazo del fideicomiso es de 10 años a partir de la fecha de su constitución.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a comisiones diferenciales según los tramos, teniendo en cuenta las siguientes condiciones:

Tramos en millones (\$)	Comisión %
< 100	7,5%
100 a 200	9,0%
200 a 300	10,5%
> 300	12,0%

Fideicomiso Financiero Inmobiliario de Maldonado

Con fecha 19 de agosto de 2011 se celebró un contrato entre República AFISA, y la Intendencia Departamental de Maldonado, por el cual se constituyó el Fideicomiso Financiero Inmobiliario de Maldonado, por el cual el Fideicomitente transfiere inmuebles propiedad de la Intendencia, cuyo destino es la enajenación onerosa de los mismos a terceros.

Con el respaldo del patrimonio fideicomitado, República AFISA en su calidad de fiduciario realizó la emisión de un Certificado de participación, a favor del fideicomiso a constituirse por la Corporación Nacional para el Desarrollo y la Intendencia Municipal de Maldonado para llevar a cabo la construcción de un Centro de Convenciones y Predio Ferial.



El informe fechado el 23 de febrero de 2012

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

19

El plazo del fideicomiso es hasta el 31 de marzo de 2015.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) con el 2% del precio obtenido en cada una de las enajenaciones que realice de los bienes fideicomitados.

Fideicomiso Financiero para el Parque Industrial de Río Negro

Con fecha 12 de agosto de 2011 se celebró un contrato entre República AFISA, y la Intendencia Departamental de Río de Negro, por el cual se constituyó el Fideicomiso Financiero para el Parque Industrial de Río Negro, por el cual el Fideicomitente transfiere los derechos surgidos a su favor según boleto de reserva firmado con Zona Franca Mbopicua S.A, sobre dos padrones linderos a la terminal Mbopicuá en los que se desarrollará el Parque Industrial y Tecnológico de Río Negro.

Con el respaldo del patrimonio fideicomitado, República AFISA en su calidad de fiduciario realizó la emisión de un Título de Deuda de Oferta Privada, el cual fue adquirido por el BROU. El dinero de dicha emisión se destino al pago de la compraventa de los dos padrones fideicomitados.

La Fiduciaria gestionará los bienes fideicomitados pudiendo enajenarlos, darlos en arrendamiento, en régimen de crédito de uso, gravarlos y efectuar cualquier otro negocio que genere ingresos líquidos a ese patrimonio.

El plazo del fideicomiso es de 30 años a partir de la fecha de su constitución.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

- I) Comisión de Estructuración Legal e Inscripción en BCU: 0,20 % flat sobre el monto del fideicomiso.
- II) Comisión de Emisión de Título de Deuda a favor del BROU: 0,20 % flat sobre el monto de la emisión.
- III) Comisión por Administración: 0,25 % anual sobre los ingresos con un mínimo mensual de US\$ 1.500.
- IV) Comisión por pagos: 0,15 % sobre los pagos efectuados con un mínimo mensual de US\$ 1.500.

Fideicomiso Bicentenario

Con fecha 1º de agosto de 2011 se celebró un contrato entre República AFISA, y el Ministerio de Educación y Cultura, por el cual se constituyó el Fideicomiso Bicentenario, por el cual el Fideicomitente transfiere aportes presupuestales, extrapresupuestales y donaciones, con el objetivo de realizar pagos con cargo a este fideicomiso, de los gastos que sean indicados por la Comisión del Bicentenario.

El plazo del fideicomiso es de 2 años a partir de la fecha de su constitución.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) con UI 25.000 mensuales.

Fideicomiso Financiero Asociación Española

Con fecha 4 de agosto de 2011 se celebró un contrato entre República AFISA, y la Asociación Española Primera de Socorros Mutuos por el cual se constituye un fideicomiso financiero de oferta pública en virtud del cual el Fideicomitente transfiere los Créditos, que le correspondan percibir del FONASA por el plazo y en las condiciones establecidas en el mismo.

Con el respaldo del patrimonio fideicomitado, República AFISA en su calidad de fiduciario realizará la emisión de Títulos de Deuda de Oferta Pública escriturales, los cuales se amortizan mensualmente en un plazo de 15 años.

El informe fechado el 23 de febrero de 2012

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

20

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

- I) Comisión de Emisión: 0,20 % flat calculado sobre el monto de emisión
- II) Comisión de Administración: 0,07% anual sobre los saldos adeudados, con un mínimo de UI 240.000 anuales.

Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I

Con fecha 8 de diciembre de 2011 se celebró un contrato entre República AFISA, Jayland Assets Inc y la Intendencia Departamental de Canelones por el cual se constituye un fideicomiso financiero de oferta pública en virtud del cual el Fideicomitente (Jailland Asset Inc) transfiere los Créditos Reestructurados contra la IC, por el plazo y en las condiciones establecidas en el mismo.

Con el respaldo del patrimonio fideicomitado, República AFISA en su calidad de fiduciario realizo la emisión de Títulos de Deuda de Oferta Pública escriturales, los cuales se amortizan mensualmente en un plazo de 15 años.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

- I) Comisión de Emisión: 0,20 % flat calculado sobre el monto de emisión
- II) Comisión de Estructuración: 0,075 % flat calculado sobre el monto de emisión
- III) Comisión de Administración: 0,25 % anual sobre los ingresos con un mínimo de UI 240.000
- IV) Comisión por pagos: 0,15 % sobre los pagos efectuados con un mínimo mensual de UI 240.000.

Fideicomiso Financiero Sucive

Con fecha 28 de diciembre de 2011, se celebró un contrato entre República AFISA y la Comisión de Seguimiento del SUCIVE, por el cual se constituyó el Fideicomiso Financiero del Sistema Único de Cobro de Ingresos Vehiculares, que tiene por finalidad la gestión de los derechos de cobro presentes y futuros así como la administración del flujo de recaudación del tributo del impuesto a los vehículos de transporte, los recargos, multas y moras respectivos, las multas que pudieran corresponder a los propietarios, poseedores o conductores de dichos vehículos y, en su caso, precios, tasas, peajes y demás conceptos similares que corresponda abonar a los vehículos automotores.

Con el respaldo del patrimonio fideicomitado, la Fiduciaria realizo la emisión de diecinueve Certificados de Participación de oferta privada, entregándolos a los respectivos Gobiernos Departamentales.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) con un 0,4 % de lo recaudado. Dicha comisión, es abonada por el Fondo Nacional de Unificación de Patente de Rodados.

El plazo del fideicomiso es de quince años, prorrogable automáticamente por iguales periodos.

Nota 14 - Políticas de gestión del riesgo

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

Básicamente la Sociedad mantiene letras de regulación monetaria, depósitos a plazo fijo y saldos a cobrar con los fideicomisos administrados por los honorarios y por los pagos por cuenta, y saldos a pagar con el Banco de la República Oriental del Uruguay por los honorarios de gestión de cartera, ambas partes vinculadas según se describe en Nota 12.

El informe fechado el 23 de febrero de 2012

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

21

Se detallan a continuación los riesgos expuestos:

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito asociado a las letras de regulación monetaria y depósitos a plazo fijo es limitado debido a que son inversiones mantenidas en entidades del Gobierno Uruguayo y/o partes vinculadas.

Respecto a la probabilidad de cobranza de los honorarios y pagos por cuenta de los fideicomisos administrados, se encuentran minimizados al ser éstos sustancialmente con partes vinculadas.

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 de la Sociedad depende de la cobranza oportuna de sus cuentas a cobrar y de sus disponibilidades e inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento. La exposición a este riesgo se acota por lo mencionado en el punto anterior y por los saldos de disponibilidades e inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento (según se revela en la Nota 5, todas las inversiones son de alta liquidez y de corto plazo).

Riesgo de mercado

No existen activos y/o pasivos significativos sujetos a fluctuaciones de las tasas de interés por lo cual este riesgo se considera poco significativo. Las tasas de interés de las inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento se revelan en la Nota 5.

Riesgo de tipo de cambio

El riesgo de tipo de cambio surge de la exposición a la variación del tipo de cambio de acuerdo a la posición en moneda extranjera, detallado en Nota 4.

Nota 15 - Hechos Posteriores

Con fecha 9 de enero de 2012, se celebró un contrato entre República AFISA y la Intendencia Departamental de Salto por el cual se constituyó el Fideicomiso Financiero Salto I en virtud del cual el Fideicomitente transfiere los Créditos, que le correspondan percibir por concepto de Tributos por el plazo y en las condiciones establecidas en el mismo.

Con el respaldo del patrimonio fideicomitado, República AFISA en su calidad de fiduciario realizará la emisión de Títulos de Deuda de Oferta Privada. El dinero de dicha emisión se destina al pago de las Obras establecidas en el Contrato del Fideicomiso.

Dr. Carlos de Cores
Gerente Legal

Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

El informe fechado el 23 de febrero de 2012

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

22

Republica Administradora de Fondos de Inversión SA

Estados contables correspondientes al período finalizado el 30
de setiembre de 2012 e informe de compilación.

Republica Administradora de Fondos de Inversión S.A

Estados contables correspondientes al período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2012 e informe de compilación

Contenido

Informe de compilación

Estado de situación patrimonial

Estado de resultados

Estado de flujos de efectivo

Estado de evolución del patrimonio

Notas a los estados contables

Informe de Compilación

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

He efectuado una compilación del estado de situación patrimonial de República AFISA al 30 de setiembre de 2012 y los correspondientes estados de resultados, de flujos de efectivo, sus anexos y sus notas explicativas por el período de nueve meses finalizado en esa fecha, de acuerdo con las normas establecidas en el Pronunciamiento N° 18 del Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay.

La referida compilación se limitó a presentar bajo la forma de estados contables las afirmaciones de la Dirección sobre la situación patrimonial y financiera y los resultados de la entidad. Este trabajo no consistió en un examen de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas o una revisión limitada de dichos estados contables, por lo cual no expreso una opinión u otro tipo de conclusión sobre los mismos.

Dejo constancia mi vinculación con República AFISA es en relación de dependencia.

Montevideo, 15 de octubre de 2012.


Cr. Jorge Castiglioni



Estado de situación patrimonial al 30 de setiembre de 2012

(en pesos uruguayos)

Activo	Nota	30.09.2012	31.12.2011
Disponibilidades			
Caja		169.000	169.000
Bancos		58.237.430	45.252.975
		<u>58.406.430</u>	<u>45.421.975</u>
Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento			
Depósitos a plazo fijo	5 y 13	62.964.000	32.130.070
Ints.a cobrar dpto PF		134.472	335.824
Letras de regulacion monetaria	5	54.791.100	58.756.500
Intereses a vencer LRM		(619.715)	(519.508)
		<u>117.269.857</u>	<u>90.702.886</u>
Créditos			
Honorarios a cobrar	6	14.437.553	29.174.461
Otros créditos			
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos financieros	7	10.644.876	8.691.031
Gastos pagados por adelantado		272.429	253.500
Créditos diversos		0	181.416
		<u>10.917.305</u>	<u>9.125.947</u>
Total activo corriente		201.031.145	174.425.269
Otros activos financieros			
Depósito en garantía Banco Central del Uruguay	12	60.527.535	44.960.868
Otros créditos			
Gastos pagados por adelantado		91.768	124.322
Impuesto diferido	8	824.422	-
		<u>916.190</u>	<u>124.322</u>
Bienes de uso (Anexo)			
Bienes de uso		40.307.119	40.022.727
Amortización acumulada		(4.596.393)	(3.632.135)
		<u>35.710.726</u>	<u>36.390.592</u>
Intangibles (Anexo)			
Intangibles		47.915.713	44.473.598
Amortización acumulada		(37.802.229)	(31.923.065)
		<u>10.113.484</u>	<u>12.550.533</u>
Total activo no corriente		107.267.935	94.026.315
Total activo		308.299.080	268.451.584

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

Sr. Carlos Anastasiadis
Gerente de Recuperación

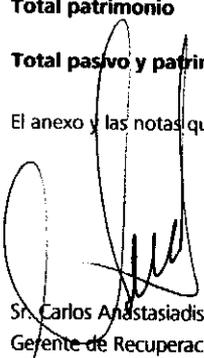
Sr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

Estado de situación patrimonial al 30 de setiembre de 2012

(en pesos uruguayos)

Pasivo	Nota	30.09.2012	31.12.2011
Deudas comerciales			
Proveedores		2.919.688	4.232.791
Deudas financieras			
Acreeedores por leasing	10	698.355	-
Deudas diversas			
Licencia software a pagar		381.600	241.248
Provisiones por cuentas a pagar		5.377.914	4.877.346
Impuestos a pagar		5.066.619	11.915.932
Acreeedores sociales		4.250.112	4.070.075
Provisiones aguinaldo, licencia y salario vacacional		8.240.869	7.804.651
Remuneraciones a pagar	9	3.743.928	3.579.857
Honorarios cobrados por adelantado		274.671	
		<u>27.335.713</u>	<u>32.489.109</u>
Total pasivo corriente		<u>30.953.756</u>	<u>36.721.900</u>
Deudas financieras			
Acreeedores por leasing	10	2.247.311	-
		<u>2.247.311</u>	<u>-</u>
Deudas diversas			
Licencia software a pagar		381.600	482.497
Impuesto diferido	8	-	877.896
		<u>381.600</u>	<u>1.360.393</u>
Total pasivo no corriente		<u>2.628.911</u>	<u>1.360.393</u>
Total pasivo		<u>33.582.667</u>	<u>38.082.293</u>
Patrimonio			
	11		
Aportes de propietarios			
Acciones en circulación		60.609.392	60.609.392
Ajustes al patrimonio			
		40.830.109	40.830.109
Ganancias retenidas			
Reserva Legal		12.121.878	12.121.878
Resultado de ejercicios anteriores		116.807.912	83.165.747
Resultado del periodo/ejercicio		44.347.122	33.642.165
		<u>173.276.912</u>	<u>128.929.790</u>
Total patrimonio		<u>274.716.413</u>	<u>230.369.291</u>
Total pasivo y patrimonio		<u>308.299.080</u>	<u>268.451.584</u>

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


Sr. Carlos Anastasiadis
Gerente de Recuperación


Sr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

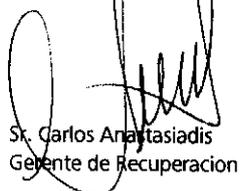
Estado de resultados

por el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2012

(en pesos uruguayos)

	Nota	30.09.2012	30.09.2011
Ingresos operativos			
Honorarios por administración de fideicomisos recuperación carteras		106.644.421	93.529.214
Honorarios por administración otros fideicomisos		32.955.500	6.562.642
		139.599.921	100.091.857
Gastos de administración y ventas			
Honorarios de gestión de cartera	13	3.224.417	3.814.068
Remuneraciones		53.454.035	46.345.049
Cargas Sociales		16.479.277	14.420.040
Impuesto al patrimonio y otro		3.491.162	2.277.209
Arrendamiento y mantenimiento de equipos y sistemas de computación		3.349.492	3.841.043
Honorarios profesionales		5.247.490	2.782.478
Amortizaciones		6.843.424	2.855.974
Gastos de oficina		2.976.354	2.904.825
Servicios contratados		272.702	207.312
Alquileres		67.717	56.796
Telecomunicaciones		628.265	513.616
Viajes y Viáticos		107.166	72.883
Varios		432.813	363.560
Impuestos tasas y contribuciones		252.158	253.811
		96.826.471	80.708.664
Resultado operativo		42.773.450	19.383.193
Resultados diversos			
Ingresos varios		167.103	29.131
		167.103	29.131
Ganancias financieras			
Diferencia de cambio		2.012.254	
Reajuste depósito en garantía Banco Central del Uruguay		3.866.567	4.019.155
Reajuste Inversiones en UI		2.774.578	2.320.298
Otros resultados financieros		1.055.854	1.267.625
		9.709.253	7.607.078
Pérdidas financieras			
Gastos bancarios e intereses		78.186	47.565
Resultado por desvalorización monetaria y tenencia			8.936.731
		78.186	8.984.296
Resultados financieros netos		9.631.067	(1.377.218)
Resultado antes de impuesto a la renta		52.571.620	18.035.106
Impuesto a la renta	8	(8.224.498)	(1.994.395)
Resultado del periodo		44.347.122	16.040.711

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


Sr. Carlos Anastasiadis
Gerente de Recuperación


Sr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

Estado de flujos de efectivo por el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2012

(en pesos uruguayos)

	<u>30.09.2012</u>	<u>30.09.2011</u>
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas		
Resultado del periodo antes de impuesto a la renta	52.571.620	18.035.106
Ajustes por:		
Amortizaciones	6.843.424	2.855.975
Provisiones por impuestos nacionales	3.491.162	2.277.209
Resultado por desvalorización monetaria y tenencia del efectivo y equivalente		5.108.602
Reajustes Depósitos bancarios y Letras UI devengados no percibidos	(6.641.146)	(6.339.453)
Intereses ganados	(1.044.050)	(1.259.372)
 Cambios en rubros operativos:		
Honorarios a cobrar	14.736.907	22.138.874
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos financieros	(1.953.845)	(6.120.042)
Otros activos	(11.505.059)	(9.287.038)
Deudas comerciales	(1.313.103)	2.668.702
Deudas diversas	(18.672.271)	(12.875.981)
Efectivo proveniente de (aplicado a) actividades operativas	<u>36.513.639</u>	<u>17.202.582</u>
 Flujo de efectivo relacionado con inversiones		
Cancelación (constitución) depósitos a plazo fijo	(30.746.292)	(24.946.870)
Cobro de Letras de regulación monetaria	7.539.756	32.716.900
Pagos por compra de bienes de uso	(284.392)	(249.348)
Pagos por compra de intangibles	(150.000)	(140.656)
Intereses percibidos por colocaciones	458.193	54.380
Efectivo proveniente de actividades de inversión	<u>(23.182.735)</u>	<u>7.434.406</u>
 Flujo de efectivo correspondiente a actividades de financiamiento		
Pago de acreedores por leasing	(346.450)	-
Efectivo aplicado a actividades de financiamiento	<u>(346.450)</u>	<u>-</u>
 Variación neta de efectivo	<u>12.984.455</u>	<u>24.636.988</u>
 Resultado desvalorización monetaria del efectivo y equivalente de efectivo	-	(5.108.602)
 Efectivo y equivalente al inicio del período	45.421.975	25.083.164
 Efectivo y equivalente al final del período	<u>58.406.430</u>	<u>44.611.550</u>

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

Sr. Carlos Anastasidis
Gerente de Recuperación

Sr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

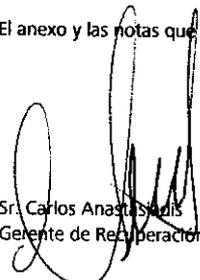
Estado de evolución del patrimonio
por el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2012
(en pesos uruguayos)

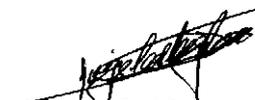
	Capital integrado	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados acumulados	Total patrimonio
Saldos al 31 de diciembre de 2011	60.609.392	40.830.109	12.121.878	116.807.912	230.369.291
Resultado del período	-	-	-	44.347.122	44.347.122
Saldos al 30 de setiembre de 2012				44.347.122	44.347.122
Aportes de propietarios					
Acciones en circulación	60.609.392				60.609.392
Ajustes al patrimonio		40.830.109			40.830.109
Ganancias retenidas					
Reserva legal			12.121.878		12.121.878
Resultado no asignado				161.155.034	161.155.034
	60.609.392	40.830.109	12.121.878	161.155.034	274.716.413

Estado de evolución del patrimonio
por el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2011
(en pesos uruguayos)

	Capital integrado	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados acumulados	Total patrimonio
Saldos al 31 de diciembre de 2010	60.609.392	38.770.109	12.121.878	81.657.124	193.158.502
Resultado del período	-	-	-	16.040.711	16.040.711
Saldos al 30 de setiembre de 2011				16.040.711	16.040.711
Aportes de propietarios					
Acciones en circulación	60.609.392				60.609.392
Ajustes al patrimonio		38.770.109			38.770.109
Ganancias retenidas					
Reserva legal			12.121.878		12.121.878
Resultado no asignado				97.697.835	97.697.835
	60.609.392	38.770.109	12.121.878	97.697.835	209.199.213

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


Sr. Carlos Anastasio
Gerente de Recuperación

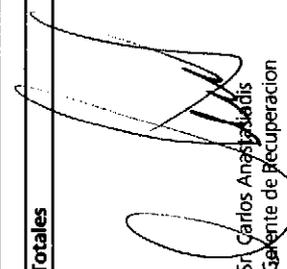

Sr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

Anexo

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Cuadro de bienes de uso e intangibles - amortizaciones por el período finalizado el 30 de setiembre de 2012
(en pesos uruguayos)

	30.09.2012						31.12.11	
	Valores originales			Amortizaciones			Valor neto al cierre período	Valor neto al cierre período
	Al inicio del período	Aumentos	Bajas	Al cierre del período	Acumuladas al inicio	Del período		
Bienes de uso								
Inmuebles (terrenos)	2.770.395	-	-	2.770.395	-	-	2.770.395	2.770.395
Inmuebles (mejoras)	30.211.261	-	-	30.211.261	892.951	453.376	28.864.934	29.318.309
Inmuebles (obras en curso)	-	113.901	-	113.901	-	-	113.901	-
Instalaciones	2.235.529	72.318	-	2.307.847	279.442	170.716	1.857.689	1.956.088
Equipamiento de oficinas	4.500.644	98.173	-	4.598.817	2.154.844	340.168	2.103.806	2.345.799
Equipos de computación	304.898	-	-	304.898	304.898	-	-	-
Total Bienes de uso	40.022.727	284.392	-	40.307.119	3.632.135	964.259	35.710.726	36.390.592
Intangibles								
Software	44.473.598	3.442.115	-	47.915.713	31.923.065	5.879.164	10.113.484	12.550.533
Total intangibles	44.473.598	3.442.115	-	47.915.713	31.923.065	5.879.164	10.113.484	12.550.533
Totales	84.496.325	3.726.507	-	88.222.832	35.555.200	6.843.424	45.824.209	48.941.125


Sr. Carlos Andrés Padilla
Gerente de Recuperación


Sr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

República Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Notas a los estados contables correspondientes al período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2012

Nota 1 - Información básica

República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (en adelante República AFISA) es una sociedad anónima cerrada, que tiene por objeto exclusivo la administración de fondos de inversión, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 16.774 del 27 de setiembre de 1996 y su modificación posterior en la ley N° 17.202 de fecha 24 de setiembre de 1999, y demás normas reglamentarias y complementarias.

La Sociedad se domicilia en la ciudad de Montevideo en la calle 25 de Mayo N° 552.

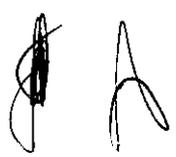
Su único accionista es Banco de la República Oriental del Uruguay (en adelante "BROU").

El 31 de diciembre de 2003, el Banco Central del Uruguay (en adelante "BCU") autorizó a Compañía Administradora de Recuperación de Activos Administradora de Fondos de Inversión S.A. a funcionar como fiduciario financiero en el marco de la ley N° 17.703 de fecha 27 de octubre de 2003. Asimismo, en dicha fecha fue inscripta en la Sección Fiduciarios Financieros del Registro de Fiduciarios Profesionales de la División Mercado de Valores y Control de AFAP del BCU.

El día 29 de diciembre de 2005, el organismo de contralor Auditoría Interna de la Nación (AIN) aprobó el cambio de nombre y razón social de la empresa. Durante el mes de enero de 2006 se realizaron las publicaciones y registros correspondientes a efectos de pasar a llamarse "República AFISA".

La Sociedad actualmente es administradora de los siguientes fondos de inversión y fideicomisos:

- Primer Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras del BROU (Fideicomiso I)
- Segundo Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras del BROU (Fideicomiso II)
- Tercer Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras del BROU (Fideicomiso III)
- Cuarto Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras del BROU (Fideicomiso IV)
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Cartera Ministerio de Economía y Finanzas – Banco de Crédito (MEF/BDC)
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Cartera Banes Uruguay
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4
- Fideicomiso Financiero de Tributos Departamentales para la Construcción de Pavimento y Drenajes Pluviales en Ciudad de la Costa
- Fondo de Inversión Departamental
- Fideicomiso Financiero I Fondo de Inversión Departamental
- Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC
- Fideicomiso Financiero de Electrificación Rural
- Fideicomiso Financiero CASMU Reestructuración de pasivos categoría B y C
- Fideicomiso Financiero CASMU Reestructuración de pasivos categoría D
- Fideicomiso Financiero Nuevo CASMU
- Fideicomiso Financiero de Recuperación de Tributos Departamentales de Canelones
- Fideicomiso Financiero Inmobiliario de Maldonado
- Fideicomiso Financiero para el Parque Industrial de Río Negro



- Fideicomiso Bicentenario
- Fideicomiso Financiero Asociación Española
- Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I
- Fideicomiso SUCIVE
- Fideicomiso Salto I
- Fideicomiso Fondo Nacional Unificación de Patentes
- Fideicomiso Financiero "Orestes Fiandra" para la Inversión en Innovación
- Fideicomiso Financiero Casa de Galicia

Nota 2 - Estados contables

Los estados contables intermedios han sido autorizados para su emisión por parte de la Gerencia con fecha 15 de octubre de 2012 y serán oportunamente presentados ante el Directorio para su aprobación.

Nota 3 - Principales políticas contables y adopción de Normas Contables Adecuadas en el Uruguay

3.1 Normas contables aplicadas

Los estados contables han sido preparados de acuerdo a normas contables adecuadas en el Uruguay establecidas en los Decretos 103/91, 266/07 y 37/010.

El Decreto 266/07, establece como normas contables adecuadas de aplicación obligatoria, las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standard Board – IASB) a la fecha de publicación del decreto (31 de julio de 2007), traducidas al idioma español según autorización del referido Consejo y publicadas en la página web de la Auditoría Interna de la Nación.

El Decreto 37/010, establece que en aquellos casos en que las normas de presentación de estados contables previstas en el Decreto 103/91 no sean compatibles con las soluciones previstas sustancialmente en las normas internacionales de información financiera (recogidas a través del Decreto 266/07), primarán estas últimas. Sin perjuicio de esto, serán de aplicación requerida los criterios de clasificación y exposición de activos y pasivos corrientes y no corrientes en el estado de situación patrimonial, y los criterios de clasificación y exposición de gastos por función en el estado de resultados.

3.2 Corrección monetaria

En aplicación del Decreto 104/12 emitido por el Poder Ejecutivo el 10 de abril de 2012, los estados contables por el periodo de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2012 han sido preparados siguiendo el principio contable de costo histórico en pesos uruguayos, salvo por las cuentas en moneda extranjera y unidades indexadas que son valuadas a tipo de cambio de cierre de cada periodo. Excepto por lo anteriormente mencionado, los activos, pasivos, ingresos y egresos son valuados a los importes en dinero efectivamente acordados en las transacciones que les han dado origen.

Los estados contables por el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2011 han sido preparados en moneda constante, para reflejar en forma integral los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda uruguaya sobre la situación patrimonial y financiera de la sociedad mediante la aplicación del Índice de Precios al Consumo (IPC) en aplicación de los Decretos 099/09 y 65/010. La información comparativa no se encuentra reexpresada a partir del 01/01/12, fecha en que se discontinuó la aplicación del ajuste por inflación.

3.3 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.

3.4 Definición de fondos

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

3.5 Criterios de valuación y exposición

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

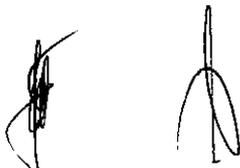
- a) **Activos y pasivos en moneda extranjera y en unidades indexadas (UI):** los activos y pasivos en moneda extranjera se han convertido a pesos uruguayos utilizando el tipo de cambio billete comprador interbancario vigente al 30 de setiembre de 2012 (\$ 20,988 por US\$ 1) y al 31 de diciembre de 2011 (\$ 19,903 por US\$ 1).
La cotización de la Unidad Indexada (UI) al 30 de setiembre de 2012 es 1 UI = \$ 2,457 (1 UI = \$ 2,3171 al 31 de diciembre de 2011). Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del período.
- b) **Activos y pasivos en moneda nacional:** los activos y pasivos monetarios que corresponden a operaciones liquidables en pesos (caja y bancos, créditos, otros créditos y los pasivos en general) están expresados a su valor nominal.
- c) **Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento:** Las letras de regulación monetaria que la Sociedad posee se encuentran valuadas al costo amortizado utilizando el método de la tasa efectiva de interés, menos cualquier pérdida por deterioro reconocida para reflejar montos irrecuperables. La Sociedad ha demostrado en el pasado la intención y habilidad de mantenerlas hasta el vencimiento.

Los depósitos a plazo fijo se encuentran valuados al valor nominal del monto depositado más los intereses devengados hasta el cierre del período.

- d) **Bienes de uso:** los bienes de uso se muestran a su costo de adquisición, menos las correspondientes depreciaciones acumuladas al cierre del período. Las depreciaciones de los bienes de uso fueron calculadas por el método lineal, en función de la vida útil estimada para cada grupo de bienes. La política de la Sociedad es amortizar sus bienes de uso a partir del mes siguiente al de su incorporación. El valor de los bienes de uso, considerados en su conjunto, no superan su valor recuperable.

Tasas de amortización anuales:

Inmuebles	2%
Equipamiento de oficina	10%
Equipos de computación	33,33%
Instalaciones	10%



e) **Intangibles:** los bienes intangibles se muestran a sus valores de costo de adquisición y corresponden al software de gestión. El mismo se amortiza en función de la vigencia del contrato de la licencia del software.

f) **Impuestos**

De acuerdo con las normas tributarias vigentes, República AFISA es sujeto pasivo de los siguientes impuestos:

- **Impuesto al patrimonio (IP)**

El Impuesto al patrimonio grava la posesión de bienes situados, colocados o utilizados económicamente en la República por parte de los sujetos pasivos del impuesto (personas físicas, núcleos familiares, sucesiones indivisas; sujetos pasivos del IRAE; titulares de explotaciones agropecuarias; cuentas bancarias con denominación impersonal; sociedades anónimas, sociedades comandita por acciones y personas jurídicas constituidas en el extranjero).

En virtud de la aplicación de la Ley N° 18.083, la tasa aplicable es del 1,5% sobre el patrimonio fiscal.

- **Impuesto a la Renta de Actividades Económicas (IRAE)**

El cargo a resultados por impuesto sobre la renta representa la suma del impuesto a pagar y del impuesto diferido.

El impuesto a pagar está basado en la renta gravable del año. La renta gravable difiere de la ganancia neta como se reporta en el estado de resultados, ya que excluye rubros de ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros ejercicios y rubros que nunca son gravables o deducibles. El pasivo de la Sociedad por impuesto a pagar es calculado utilizando la tasa de impuesto que está vigente a la fecha de cierre del ejercicio económico.

En virtud de la aplicación de la Ley N° 18.083, a partir del ejercicio 2008 la Sociedad está gravada por el Impuesto a la Renta de las Actividades Empresariales y la tasa aplicable para el cálculo del impuesto es del 25%.

El impuesto diferido es aquel que se espera sea pagadero o recuperable por las diferencias entre el valor en libros de los activos y los pasivos en los estados contables y por los valores de los mismos siguiendo los criterios fiscales utilizados en el cálculo de la renta gravable. El impuesto diferido es contabilizado utilizando el método del pasivo en el balance. Los pasivos por impuesto diferido son generalmente reconocidos para todas las diferencias temporales imponibles y los activos por impuesto diferido son reconocidos en la medida de que sea probable que habrá rentas gravadas disponibles en contra de las cuales, las diferencias temporales deducibles puedan ser utilizadas.

El valor en libros de los activos por impuesto diferido es revisado a la fecha de cada cierre de ejercicio económico y reducido en la medida de que no sea probable que suficiente renta gravada esté disponible en el futuro para permitir que todos o parte de los activos sean recuperables.

El impuesto diferido es medido a la tasa de impuesto que se espera se aplique en el ejercicio en que se espera liquidar el pasivo o realizar el activo. El impuesto diferido es cargado o acreditado en el estado de resultados, excepto cuando está relacionado a partidas cargadas o acreditadas directamente al patrimonio, en cuyo caso el impuesto diferido también es tratado en el patrimonio.

Los activos y pasivos por impuesto diferido son compensados cuando están relacionados a los impuestos a las ganancias gravados por la misma autoridad impositiva y la Sociedad pretende liquidar el impuesto corriente de sus activos y pasivos sobre una base neta. Impuesto al Valor Agregado (IVA)

Respecto a la liquidación de IVA, República AFISA es sujeto pasivo por los ingresos derivados de su gestión como fiduciaria, es decir por los honorarios facturados a los fideicomisos administrados. A partir del 1° de julio de 2007 la tasa aplicable vigente es del 22%.

- Tasa de Control Regulatorio del Sistema Financiero (TCRSF)

Como administradora de fondos de inversión y fiduciario profesional la sociedad es sujeto pasivo por las comisiones cobradas derivadas de su gestión como fiduciaria.

La tasa aplicable es del 2 ‰ (dos por mil).

- Agente de retención

En función de la aplicación de la Ley N° 18.083 y decretos reglamentarios, la Sociedad fue designada agente de retención en ciertas situaciones.

g) 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.

3.6 Uso de estimaciones

La preparación de los estados contables a una fecha determinada requiere que la Dirección y 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 período.

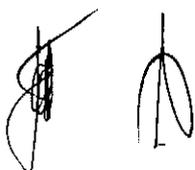
Los resultados reales que ocurran en el futuro pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas por la Dirección y Gerencia.

3.7 Permanencia de criterios contables

Excepto por lo expuesto en la nota 3.2, en relación a la discontinuación del ajuste por inflación en aplicación del cambio normativo mencionado en la misma nota, los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del período finalizado el 30 de setiembre de 2012, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011.

3.8 Provisiones

Las provisiones son reconocidas cuando la Sociedad tiene una obligación presente como resultado de un evento pasado y es probable que se requiera a la Sociedad 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.



Nota 4 - Posición en moneda extranjera

La posición en dólares estadounidenses al 30 de setiembre de 2012 y 31 de diciembre de 2011 es la siguiente:

	30.09.2012		31.12.2011	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Activo				
Disponibilidades	2.465.006	51.735.544	1.778.657	35.400.612
Depósitos a plazo fijo	3.006.407	63.098.467	1.313.539	26.143.363
Créditos	476.319	9.996.976	1.174.645	23.378.959
Otros créditos	132.238	2.775.418	148.574	2.957.075
Otros créditos largo plazo	4.372	91.768	6.246	124.322
Total	6.084.342	127.698.172	4.421.661	88.004.331
Pasivo				
Deudas comerciales	44.098	925.522	53.631	1.067.416
Deudas financieras	33.274	698.355		
Deudas diversas	130.288	2.734.493	184.309	3.668.305
Deudas financieras largo plazo	107.076	2.247.311		
Deudas diversas largo plazo	18.182	381.600	24.242	482.497
Total	332.918	6.987.281	262.182	5.218.218
Posición neta activa	5.751.424	120.710.891	4.159.479	82.786.113

La posición en Unidades Indexadas (UI) al 30 de setiembre de 2012 y 31 de diciembre de 2011 es la siguiente:

	30.09.2012		31.12.2011	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
Activo				
Depósitos a plazo fijo	-	-	2.728.640	6.322.531
Letras de regulación monetaria	22.047.776	54.171.385	14.903.256	34.532.335
Depósito en garantía BCU	24.634.732	60.527.535	19.403.939	44.960.868
Posición neta activa	46.682.509	114.698.925	37.035.835	85.815.734

Nota 5 - Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento

Las inversiones al 30 de setiembre de 2012 se componen de la siguiente forma:

Instrumento	Moneda	Vto	Tasa	Valor en libros (equivalente en \$)	Valor razonable (estimado)
Depósito a plazo fijo	US\$	22.10.2012	0,40%	10.501.922	10.501.922
Depósito a plazo fijo	US\$	26.11.2012	0,40%	20.995.800	20.995.800
Depósito a plazo fijo	US\$	01.09.2013	1,00%	10.503.731	10.503.731
Depósito a plazo fijo	US\$	19.03.2013	0,95%	21.097.019	21.097.019
Letras de regulación monetaria	UI	22.03.2013	1,54%	24.453.898	24.162.759 (*)
Letras de regulación monetaria	UI	05.07.2013	2,74%	29.717.487	29.514.882 (*)
				117.269.857	116.776.113

(*) Importe estimado como el valor actual descontado aplicando la curva de rendimientos en UI publicada por la Bolsa Electrónica de Valores al cierre, para plazos similares a los remanentes de estos valores.

Las inversiones al 31 de diciembre de 2011 se componían de la siguiente forma:

Instrumento	Moneda	Vencimiento	Tasa	Valor en libros (equivalente en \$)	Valor razonable (estimado)
Depósito a plazo fijo	US\$	28.01.2012	0,15%	5.971.080	5.971.080
Depósito a plazo fijo	US\$	01.03.2012	1,60%	20.172.283	20.172.283
Depósito a plazo fijo	UI	29.02.2012	1,25%	6.322.531	6.322.531
Letras de regulación monetaria	\$	28.02.2012	8,50%	23.704.657	23.659.819 (*)
Letras de regulación monetaria	UI	22.06.2012	1,89%	34.532.335	34.256.242 (*)
				90.702.886	90.381.955

(*) Importe estimado como el valor actual descontado aplicando la curva de rendimientos en UI y en pesos publicada por la Bolsa Electrónica de Valores al cierre, para plazos similares a los remanentes de estos valores.

Nota 6 - Honorarios a cobrar

Los honorarios a cobrar se componen de la siguiente forma:

	\$	
	30.09.2012	31.12.2011
Honorarios a cobrar - Partes vinculadas (Nota 13)	8.056.801	20.682.182
Honorarios a cobrar - Otros fideicomisos	6.380.752	8.492.279
Total	14.437.553	29.174.461

Nota 7 - Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos

Los pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos se componen de la siguiente forma:

	\$	
	30.09.2012	31.12.2011
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos - Partes vinculadas (Nota 13)	9.490.705	7.855.727
Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos - Otros	1.154.170	835.304
Total	10.644.875	8.691.031

Nota 8 - Impuesto a la renta

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

	\$	
	30.09.2012	30.09.2011
Gasto por impuesto corriente		
Impuesto a la renta corriente	9.869.745	2.529.641
Ajuste Impuesto a la renta corriente del ejercicio anterior	57.071	(106.680)
Impuesto diferido		
Pérdida (ganancia) por origen y revisión de diferencias temporarias	(1.702.318)	(383.070)
Ajuste por inflación contable		
Reexpresión de cuentas de resultados		(45.496)
Total pérdida (ganancia) neta	8.224.498	1.994.395

El impuesto a la renta corriente de acuerdo con las normas fiscales se calcula como el 25% del resultado fiscal estimado del período.

b. Activos y pasivos por impuesto a la renta diferido

Los activos y pasivos que generan diferencias temporarias al 30 de setiembre de 2012 son atribuibles según el siguiente detalle:

	Activo	Pasivo	Neto
Bienes de uso	824.422		824.422

Los activos y pasivos que generan diferencias temporarias al 31 de diciembre de 2011 son atribuibles según el siguiente detalle:

	Activo	Pasivo	Neto
Bienes de uso	-	877.896	877.896

c. Movimiento durante el período

	Saldo al	Reconocido en		Ajuste por inflación	Saldo al
	31.12.2011	Patrimonio	Resultados		30.09.2012
Bienes de uso	(877.896)	-	1.702.338	-	824.442
Total pasivo neto	(877.896)	-	1.702.338	-	824.442

d. Conciliación del gasto por impuesto a la renta y la utilidad contable

	30.09.2012		30.09.2011	
	%	\$	%	\$
Resultado contable antes de IRAE		52.571.618		18.035.106
Impuesto a la renta según tasa aplicable	25.00%	13.142.905	25.00%	4.508.777
Ajustes que no generan diferencias temporarias				
Impuesto al patrimonio	1.52%	796.859	2.77%	498.960
Ajuste por inflación	(9.23%)	(4.854.895)	(11.41%)	(2.058.606)
Otros conceptos netos	(1.65%)	(860.371)	(5.29%)	(954.736)
	15.64%	8.224.498	11.06%	(1.994.395)

Nota 9 - Remuneraciones a pagar

Dentro del rubro remuneraciones a pagar, se incluyen las remuneraciones fijas y variables previstas en los contratos de trabajo por concepto de "bonos por gestión" correspondientes al mes de setiembre de 2012 (y al 31 de diciembre de 2011).

Nota 10 - Acreedores por leasing

De acuerdo a la Norma Internacional de Contabilidad 17, se ha reconocido un pasivo financiero con una empresa proveedora en el área de informática por el contrato de arrendamiento financiero firmado en enero de 2012 por el alquiler de software. El contrato tiene una vigencia de 5 años (60 cuotas). Al cierre del período finalizado el 30 de setiembre de 2012 el saldo corresponde a las 51 cuotas restantes, deducido el componente de financiamiento estimado (intereses a vencer).

La Norma establece que al comienzo del plazo del arrendamiento financiero (tipo de arrendamiento en el que se transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo), corresponde registrar un activo y un pasivo por el mismo importe, igual al valor razonable del bien arrendado, o bien al valor presente de los pagos mínimos por el arrendamiento, si éste fuera menor, determinados al inicio del arrendamiento.

El siguiente detalle muestra el perfil de vencimientos del pasivo financiero por el contrato de leasing en pesos uruguayos:

	Cuotas	Intereses a vencer	Total
Con vencimiento menor a 1 año	698.355	(4.205)	694.150
Con vencimiento mayor a 1 año y menor a 3 años	1.386.965	(18.110)	1.368.885
Con vencimiento mayor a 3 años	860.346	(17.844)	842.502
	2.945.666	(40.159)	2.905.529

Adicionalmente, dentro del mismo contrato marco en el área de informática, la Sociedad mantiene con el proveedor en dicha área un contrato de servicio de mantenimiento y respaldo el cual recibe el tratamiento contable de un arrendamiento operativo. Al cierre del período finalizado el 30 de setiembre de 2012 el importe corresponde a las 51 cuotas restantes ascienden a \$18.341.634.

Nota 11 - Patrimonio

El capital autorizado de la Sociedad asciende a \$ 67.359.392.

El capital integrado al 30 de setiembre de 2012 asciende a \$ 60.609.392 y está representado mediante títulos de acciones nominativas de valor nominal \$ 1 cada una.

Al 30 de setiembre de 2012 la reserva legal se encuentra totalmente constituida.

Los ajustes al patrimonio representan las reexpresiones por inflación de los rubros patrimoniales realizados durante el período en que dicho ajuste fue requerido por las normas legales aplicables (Nota 3.2).

Nota 12 - Bienes de disponibilidad restringida

En el capítulo Otros activos financieros no corrientes, se incluye el depósito en garantía en el BCU a los efectos de constituir las garantías reales exigidas por el artículo 104 de la Recopilación de Normas de Mercado de Valores.

Nota 13 - Saldos y transacciones con partes vinculadas

A continuación se exponen los saldos y transacciones con partes vinculadas al 30 de setiembre de 2012 y al 31 de diciembre de 2011:

Saldos con BROU

	\$	
	<u>30.09.2012</u>	<u>31.12.2011</u>
Activo		
Disponibilidades		
Bancos	49.927.761	40.117.249
Inversiones temporarias		
Depósito a plazo fijo	63.098.472	32.465.894
Pasivo		
Deudas comerciales		
Proveedores	315.762	749.202

Los saldos acreedores corresponden a cuentas a pagar por los servicios brindados por el BROU en relación a los honorarios por gestión de cartera de los créditos transferidos a los Fideicomisos Financieros de recuperación de carteras (I, II, y III).

Saldos con fideicomisos financieros

Los saldos mantenidos con los distintos fideicomisos financieros de recuperación de carteras corresponden básicamente a saldos deudores por honorarios a cobrar compuestos por las comisiones por administración generadas por República AFISA y no cobradas al cierre del período, y a pagos por cuenta de los fideicomisos financieros que corresponden a los gastos que pertenecen a los fideicomisos financieros pero que República AFISA abona a nombre de éstos.

Honorarios a cobrar

	\$	
	<u>30.09.2012</u>	<u>31.12.2011</u>
Primer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	5.372.868	13.656.961
Segundo Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	789.490	1.645.917
Tercer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	908.594	2.757.908
Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	93.910	1.260.083
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1	209.554	393.330
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2	133.439	-
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3	315.511	255.003
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4	233.436	712.980
	<u>8.056.802</u>	<u>20.682.182</u>

Pagos por cuenta y cuentas a cobrar a fideicomisos financieros

	\$	
	<u>30.09.2012</u>	<u>31.12.2011</u>
Primer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	4.648.782	2.544.785
Segundo Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	94.893	187.936
Tercer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	60.893	162.208
Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras	493	97
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1	2.379.426	2.075.399
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2	996.838	1.341.213
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3	159.724	583.921
Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4	1.149.656	960.168
	<u>9.490.705</u>	<u>7.855.727</u>

La Sociedad ha realizado las siguientes transacciones con partes vinculadas en el período finalizado el 30 de setiembre de 2012 y el 30 de setiembre de 2011:

Transacciones con el BROU

	\$	
	<u>30.09.2012</u>	<u>30.09.2011</u>
Gastos de administración y ventas		
Honorarios de gestión de cartera	3.224.417	3.814.068
Ganancias financieras		
Otros resultados financieros	1.055.854	589.167
Pérdidas financieras		
Gastos bancarios	66.311	44.122

Transacciones con los fideicomisos financieros

	\$	
	<u>30.09.2012</u>	<u>30.09.2011</u>
Ingresos operativos		
Honorarios por administración de fideicomisos (*)	91.027.321	87.296.290

(*) Corresponde a los ingresos por administración de los fideicomisos vinculados al BROU mencionados en la presente Nota.

Nota 14 - Fideicomisos administrados

14.1 Fideicomisos administrados para el BROU

El valor de las carteras fideicomitadas que se mencionan en la presente Nota, corresponde a los importes transferidos y no representa necesariamente el valor razonable ("fair value") de los mismos.

Los contratos prevén que podrán realizarse ajustes, correcciones, inclusiones o exclusiones a la cartera transferida, que las partes acuerden con posterioridad, obligándose a otorgar los instrumentos que fuesen necesarios para ello.

El plazo de los Fideicomisos de Recuperación de Carteras I, II, III, inicialmente era de 5 años a partir de la fecha de su constitución y la función de la fiduciaria se remuneraba con el 5% del saldo líquido que se recupere (IVA incluido).

En función de acta de Directorio de BROU de fecha 17 de setiembre de 2008 el plazo se prorrogó por 5 años y se estableció el porcentaje de comisión de la fiduciaria, en 7,5 % (iva incluido).

El plazo del Fideicomiso de Recuperación de Carteras IV es de 10 años a partir de la fecha de su constitución y la función de la fiduciaria se remunera con el 5% del saldo líquido que se recupere (IVA incluido).

El plazo del Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1, 2, 3 y 4 es de 4 años a partir de la fecha de su constitución y la función de la fiduciaria se remunera con el 7,5% del saldo líquido que se recupere (IVA incluido).

Con vigencia 1 de octubre 2010, se acordó con BROU la modificación de la comisión de la fiduciaria por gestión de los fideicomisos de cuyo beneficiario sea ese banco.

La misma se rige por las siguientes condiciones:

	<u>Comisión (sin IVA)</u>
Superado el ratio Pagos Participación/Valor original Cartera=1,25	12%
Primer año siguiente	15%
Segundo año siguiente	20%
Tercer año siguiente	25%
Cuarto año siguiente	30%

El cumplimiento del ratio mencionado se mide considerando globalmente los Fideicomisos de Recuperación de Carteras BROU I, II, III y IV y por otra parte los Fideicomisos de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lotes 1, 2, 3 y 4.

Primer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras

Con fecha 30 de diciembre de 2003, se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA (ex-CARA A.F.I.S.A.) por medio del cual se constituye un fideicomiso financiero para la securitización, gestión y recuperación judicial y extrajudicial de una cartera de clientes morosos del BROU.

El valor del fideicomiso, según surge del referido contrato, ascendió a la suma de US\$ 389.027.685. No obstante, dicha cifra sufrió ciertos ajustes y correcciones por parte del fideicomitente (BROU), quedando determinado el saldo original fideicomitado al 31 de diciembre de 2003, en la suma de US\$ 384.081.296. Dicho valor sufrió una nueva variación al 31.12.07 a la baja ascendiendo el saldo original fideicomitado a US\$ 383.972.187.

En abril de 2008 se realizaron nuevos ajustes y correcciones quedando el valor en US\$ 384.013.152, por lo que se emitieron nuevos certificados de participación, dichos certificados se inscribieron en el BCU. La Sociedad en su carácter de fiduciario emitió los certificados de participación correspondientes, siendo el BROU el titular y beneficiario de los mismos. Dichos certificados son de oferta privada por lo que no se encuentran inscritos en el BCU.

	<u>US\$</u>	
	<u>30.09.2012</u>	<u>31.12.2011</u>
Valor de transferencia de la cartera fideicomitada	384.013.152	384.013.152
Monto de pagos por participación	506.886.309	492.686.770

Segundo Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras

Con fecha 30 de junio de 2004 se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA (ex - CARA A.F.I.S.A.) por medio del cual se constituye un segundo Fideicomiso Financiero para la securitización, gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la cartera de clientes calificada "5" (deudores irrecuperables) por importes mayores a US\$ 50.000, toda la cartera castigada que dicha Institución poseía a esa fecha y la cartera morosa del producto "Tarjetas de crédito" al 30 de junio del 2004 (salvo algunas excepciones).

El valor de transferencia del fideicomiso ascendió a la suma de US\$ 24.789.563. No obstante, dicha cifra sufrió ciertos ajustes y correcciones por parte del fideicomitente (BROU), quedando determinado el saldo original fideicomitado al 31 de diciembre de 2007, en la suma de US\$ 24.718.701.

En abril de 2008 se realizaron nuevos ajustes y correcciones quedando el valor en US\$ 24.162.878, por lo que se emitieron nuevos certificados de participación, dichos certificados se inscribieron en el BCU.

	<u>US\$</u>	
	<u>30.09.2012</u>	<u>31.12.2011</u>
Valor de transferencia de la cartera fideicomitada	24.162.878	24.162.878
Monto de pagos por participación	89.195.902	86.715.902

Tercer Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras

Con fecha 30 de diciembre de 2004, se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA (ex-CARA A.F.I.S.A.) por medio del cual se constituye un tercer Fideicomiso Financiero de recuperación de carteras. Se constituye con la cartera de clientes con atraso mayor a 150 días al 31 de diciembre de 2004 y deudas castigadas.

El valor de transferencia del fideicomiso, según surge del referido contrato, ascendió a la suma de US\$ 41.259.966, no obstante, dicha cifra sufrió ciertos ajustes y correcciones por parte del fideicomitente (BROU), quedando determinado el saldo original fideicomitado al 30 de diciembre de 2004, en la suma de US\$ 41.803.668. Dicho valor sufrió una nueva variación al 31.12.07 a la baja ascendiendo el saldo original fideicomitado a US\$ 41.768.603.

En abril de 2008 se realizaron nuevos ajustes y correcciones quedando el valor en US\$ 41.580.497, por lo que se emitieron nuevos certificados de participación, dichos certificados se inscribieron en el BCU.

	<u>US\$</u>	
	<u>30.09.2012</u>	<u>31.12.2011</u>
Valor de transferencia de la cartera fideicomitada	41.580.497	41.580.497
Monto de pagos por participación	84.616.367	82.006.367

Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras BROU

El 30 de junio de 2006 se suscribió el contrato del Cuarto Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Banco República Oriental del Uruguay por un monto de US\$ 33.500.000. Este convenio quedó registrado en el área Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay el día 17 de julio de 2006.

	<u>US\$</u>	
	<u>30.09.2012</u>	<u>31.12.2011</u>
Valor de transferencia de la cartera fideicomitada	33.500.000	33.500.000
Monto de pagos por participación	47.948.666	44.723.666

Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 1

Con fecha 28 de agosto de 2009 se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA por medio del cual se constituye un Fideicomiso Financiero para la securitización del crédito contra BCU, surgido en virtud de la adjudicación, en Llamado a Oferta de Precio por parte de dicha institución a BROU de los Activos (créditos) que conformaban el Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario denominado "Banco Comercial-Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario".

El encargo fiduciario incluye recibir y adquirir del BCU, en su calidad de administrador del Fondo, la cartera de créditos indicada y realizar la gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la misma.

El valor de transferencia de dicho fideicomiso, según surge del referido contrato ascendió a US\$ 9.242.086,40.

	US\$	
	<u>30.09.2012</u>	<u>31.12.2011</u>
Valor de transferencia de la cartera fideicomitida	9.242.086	9.242.086
Ajuste al precio según pliego de condiciones	(1.030.126)	(1.030.126)
Valor neto contable de la cartera fideicomitida	8.211.960	8.211.960
Monto de pagos por participación	10.970.000	8.200.000

Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 2

Con fecha 28 de agosto de 2009 se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA por medio del cual se constituye un Fideicomiso Financiero para la securitización del crédito contra BCU, surgido en virtud de la adjudicación, en Llamado a Oferta de Precio por parte de dicha institución a BROU de los Activos (créditos) que conformaban el Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario denominado "Banco de Montevideo-Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario".

El encargo fiduciario incluye recibir y adquirir del BCU, en su calidad de administrador del Fondo, la cartera de créditos indicada y realizar la gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la misma. El valor de transferencia de dicho fideicomiso, según surge del referido contrato ascendió a US\$ 2.905.252,90.

	US\$	
	<u>30.09.2012</u>	<u>31.12.2011</u>
Valor de transferencia de la cartera fideicomitida	2.905.253	2.905.253
Ajuste al precio según pliego de condiciones	(173.386)	(173.386)
Valor neto contable de la cartera fideicomitida	2.731.867	2.731.867
Monto de pagos por participación	3.520.000	3.190.000

Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 3

Con fecha 28 de agosto de 2009 se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA por medio del cual se constituye un Fideicomiso Financiero para la securitización del crédito contra BCU, surgido en virtud de la adjudicación, en Llamado a Oferta de Precio por parte de dicha institución a BROU de los Activos (créditos) que conformaban el Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario denominado "Banco la Caja Obrera-Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario".

El encargo fiduciario incluye recibir y adquirir del BCU, en su calidad de administrador del Fondo, la cartera de créditos indicada y realizar la gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la misma.

El valor de transferencia de dicho fideicomiso, según surge del referido contrato ascendió a US\$ 2.204.116.

	US\$	
	<u>30.09.2012</u>	<u>31.12.2011</u>
Valor de transferencia de la cartera fideicomitida	2.204.116	2.204.116
Ajuste al precio según pliego de condiciones	(181.365)	(181.365)
Valor neto contable de la cartera fideicomitida	2.022.751	2.022.751
Monto de pagos por participación	3.790.000	3.100.000

Fideicomiso Financiero de Recuperación de Carteras Bancarias 2009 Lote 4

Con fecha 28 de agosto de 2009 se celebró un contrato entre el BROU y República AFISA por medio del cual se constituye un Fideicomiso Financiero para la securitización del crédito contra BCU, surgido en virtud de la adjudicación, en Llamado a Oferta de Precio por parte de dicha institución a BROU de los Activos (créditos) que conformaban el Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario denominado "Banco de Crédito-Fondo de Recuperación del Patrimonio Bancario".

El encargo fiduciario incluye recibir y adquirir del BCU, en su calidad de administrador del Fondo, la cartera de créditos indicada y realizar la gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la misma.

El valor de transferencia de dicho fideicomiso, según surge del referido contrato ascendió a US\$ 4.649.544,70.

	US\$	
	<u>30.09.2012</u>	<u>31.12.2011</u>
Valor de transferencia de la cartera fideicomitada	4.649.545	4.649.545
Ajuste al precio según pliego de condiciones	(231.243)	(231.243)
Valor neto contable de la cartera fideicomitada	4.418.302	4.418.302
Monto de pagos por participación	8.090.000	6.700.000

14.2 Otros Fideicomisos administrados

Fideicomiso Financiero de Recuperación de Cartera Ministerio de Economía y Finanzas – Banco de Crédito (MEF/BDC)

Con fecha 26 de diciembre de 2005 se celebró un convenio entre el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) y República AFISA (ex - CARA A.F.I.S.A.) por medio del cual se constituye un Fideicomiso financiero MEF-BDC para la securitización, gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la cartera de clientes que este Ministerio adquirió tras la intervención del Banco de Crédito. Este convenio quedó registrado en el área Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay el 18 de enero de 2006.

El valor de transferencia de dicho fideicomiso, según surge del referido contrato ascendió a US\$ 20.000.000.

La función de la fiduciaria es remunerada de acuerdo a las siguientes condiciones:

- I) Por cada tramo de recuperación que represente el 8% de capital total fideicomitado (US\$ 66.662.463), le corresponde una remuneración de 10% sobre el líquido recuperado neto.
- II) La remuneración es progresional con un incremento del 2,5 % por cada tramo de 8% adicional de recuperación, teniendo un tope de 37,5%, de acuerdo al siguiente cuadro estimativo:

Tramos (US\$)	Comisión %	Comisión por tramos
5.332.997	10,0%	533.300
10.665.994	12,5%	666.625
15.998.991	15,0%	799.950
21.331.988	17,5%	933.274
26.664.985	20,0%	1.066.599
31.997.982	22,5%	1.199.924
37.330.979	25,0%	1.333.249
42.663.976	27,5%	1.466.574
47.996.973	30,0%	1.599.899
53.329.970	32,5%	1.733.224
58.662.967	35,0%	1.866.549
63.995.964	37,5%	1.999.874
66.662.463	37,5%	999.937

	US\$	
	<u>30.09.2012</u>	<u>31.12.2011</u>
Valor de transferencia de la cartera fideicomitada	20.000.000	20.000.000
Monto de pagos a cuenta de certificados de participación	33.504.975	31.474.975

Fideicomiso Financiero de Recuperación de Cartera Bandes Uruguay

Con fecha 22 de diciembre de 2007 se celebró un contrato entre el Bandes Uruguay y República AFISA (ex - CARA A.F.I.S.A.) por medio del cual se constituye un Fideicomiso Financiero Bandes Uruguay para la securitización, gestión y recuperación judicial y extrajudicial de la cartera de clientes.

Este contrato quedó registrado en el área Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay el 18 de enero de 2008.

El valor del fideicomiso, según surge del referido contrato, ascendió a la suma de US\$ 9.673.700. La Sociedad en su carácter de fiduciario emitió los certificados de participación correspondientes, siendo el Banco de Desarrollo Económico y Social de Venezuela el titular y beneficiario de los mismos. Dichos certificados son de oferta privada por lo que no se encuentran inscriptos en el BCU.

La función de fiduciaria es remunerada con el 3,5% más impuesto del monto recuperado previa deducción de los gastos previstos en la cláusula 13, con excepción del rubro del apartado 13.4 del contrato, con un mínimo de US\$ 10.000 mensuales.

El plazo del fideicomiso es de 6 años a partir de la fecha de su constitución.

	US\$	
	<u>30.09.2012</u>	<u>31.12.2011</u>
Valor de transferencia de la cartera fideicomitada	9.673.700	9.673.700
Monto de pagos por participación	9.253.168	9.253.168

Fideicomiso Financiero de Tributos Departamentales para la Construcción de Pavimento y Drenajes Pluviales en Ciudad de la Costa

Con fecha 8 de setiembre de 2009 se celebró un contrato entre la Intendencia Municipal de Canelones (fideicomitente), el Ministerio de Vivienda Ordenamiento Territorial y Medio Ambiente (Beneficiario) y Republica AFISA (fiduciaria) por medio del cual se constituye un Fideicomiso Financiero para la securitización del flujo de recaudación tributaria equivalente al 100% del total de fondos requeridos para las obras a realizarse en Ciudad de la Costa. Las Obras de saneamiento son de cargo de OSE y las obras de Pavimento y Drenajes Pluviales son de cargo de la Intendencia Municipal de Canelones.

Asimismo, en dicho contrato el MVOTMA asume un compromiso de inversión, obligándose a adquirir los títulos de deuda que serán emitidos anualmente según las necesidades del cronograma de obra aprobado.

El flujo de fondo de recaudación se destina al pago directo de las obras por parte de la IMC y a la amortización de los Títulos de Deudas emitidos.

El plazo del fideicomiso es de 24 años a partir de la fecha de su constitución.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

- I) Comisión de Emisión: 0,20 %
- II) Comisión de Administración: 0,25%
- III) Comisión de Entrega. Registro y Pago: 0,15%

Fondo de Inversión Departamental

Con fecha 1 de octubre de 2009 se concretó la firma en el Congreso de Intendentes, del Estatuto del Fondo de Inversión Departamental, creado por la ley 18.565. En dicho acto fue designada Republica AFISA como administrador y fiduciario.



Asimismo el 23 de noviembre de 2009 el Comité Interinstitucional de Seguimiento del Fondo aprobó el Reglamento del Fondo de Inversión Departamental, el cual reitera y detalla la normativa del mismo.

Dicho Fondo se creó como un patrimonio de afectación separado e independiente, con destino a asistir financieramente a los Gobiernos Departamentales y se constituye con el aporte de Rentas Generales de cuotas anuales durante el plazo de diez años.

Los recursos del Fondo pertenecen inicialmente a los Gobiernos Departamentales en forma indivisa en proporciones fijadas por el reglamento.

La función de la administradora se remunera con el 0,25% anual del Valor del Patrimonio Neto del Fondo, liquidable mensualmente.

Fideicomiso Financiero I Fondo de Inversión Departamental

Con fecha 18 de Diciembre de 2009 se celebró un contrato entre el Ministerio de Economía y República AFISA, en su calidad de Fiduciario y Administrador del Fondo de inversión Departamental por el cual se constituye un fideicomiso financiero de oferta pública para la securitización de los recursos futuros del Fondo, consistentes en el aporte de Rentas Generales.

Con el respaldo del patrimonio fideicomitado, República AFISA en su calidad de fiduciario realizó la emisión de Títulos de Deuda de Oferta Pública escriturales, los cuales se amortizan en nueve cuotas anuales consecutivas.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

- I) Comisión de Emisión: 0,20 % flat calculado sobre el monto de emisión
- II) Comisión de Estructuración Legal: 0,1667% flat calculado sobre el monto de la emisión
- III) Comisión de Administración: 0,25% anual sobre todos los ingresos de fideicomiso con un mínimo de UI 180.000 anuales liquidable mensualmente
- IV) Comisión Agente de Pago: 0,10% anual sobre todos los pagos del fideicomiso realizado con un mínimo de UI 180.000 anuales liquidable mensualmente

Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC

Con fecha 15 de octubre de 2009 se celebró un contrato entre el Ministerio de Economía y Finanzas y República AFISA por el cual se constituye un Fideicomiso Financiero en virtud del cual el Fideicomitente transfiere los Fondos, los Créditos y la Garantía de Estabilidad pertenecientes al Fondo de Garantía IAMC, al patrimonio del fideicomiso.

La finalidad del fideicomiso es emitir contra el patrimonio fideicomitado las Garantías para respaldar el cumplimiento del repago del financiamiento obtenido por las IAMCs en el marco de sus respectivos Planes de Reestructuración aprobados por el MSP y el MEF, así como guardar, custodiar, conservar y ejecutar las garantías reales o de otra especie que contra garanticen el reembolso de los pagos que eventualmente deba cumplir el Fondo de Garantía IAMC.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

- I) Comisión de estructuración, negociación y distribución del fideicomiso: 0,20 % sobre los montos fideicomitados cada año
- II) Comisión de administración a ser liquidada mensualmente: 0,02833% sobre los fondos administrados con un mínimo de UI 15.000 mensuales
- III) Comisión por emisión de garantías: 0,10 % sobre el importe de las garantías emitidas
- IV) Comisión por pago de garantías: 0,20 % sobre el monto de los pagos efectuados

Fideicomiso Financiero de Electrificación Rural

Con fecha 15 de enero de 2010 se celebró un contrato entre República AFISA, la Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas (UTE) y el BROU por el cual se constituyó el Fideicomiso Financiero de Electrificación Rural.

El objeto del fideicomiso es la obtención de financiamiento para que los potenciales clientes puedan cumplir con las obligaciones previstas en el Reglamento de Obras Mixtas de Electrificación Rural. UTE, transfiere al fideicomiso la totalidad de los conformes que resulten del total de créditos conformados de los potenciales clientes que adhieran en la forma y condiciones establecidas.

Asimismo, en dicho contrato el BROU asume un compromiso de inversión, obligándose a adquirir los títulos de deuda que serán emitidos según los requerimientos de pago que indique UTE.

El plazo del fideicomiso es de 10 años a partir de la fecha de su constitución.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

- I) Comisión de emisión: 0,20 % cobrable sobre el monto de cada una de las emisiones de deuda que se realicen con el BROU
- II) Comisión de administración: 2,5% mensual sobre los ingresos recibidos por pagos de conformes con un mínimo mensual de \$ 50.000

Fideicomiso Financiero CASMU Reestructuración de Pasivos Categoría B y C

Con fecha 2 de febrero de 2010 se celebró un contrato entre República AFISA, y CASMU Institución de Asistencia Médica Privada de Profesionales Sin Fines de Lucro, por el cual se constituyó el Fideicomiso Financiero CASMU Reestructuración de pasivos categoría B y C, en virtud del cual el Fideicomitente transfiere los Créditos, que le correspondan percibir del FONASA por el plazo y en las condiciones establecidas en el mismo.

Con el respaldo del patrimonio fideicomitado República AFISA, en su calidad de fiduciario realizó la emisión de Títulos de Deuda de Oferta Privada escriturales, correspondientes a las categorías de crédito B y C previstas en el Acuerdo Privado de Reorganización firmado por CASMU con sus Acreedores.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

- I) Comisión de estructuración, negociación y distribución del fideicomiso: 0,20 % sobre el monto de la emisión
- II) Comisión de administración: 0,25% sobre los ingresos del fideicomiso, con un mínimo de UI 100.000 anual, pagaderos mensualmente
- III) Comisión de registro y pago: 0,15% sobre cada amortización de Títulos de Deuda registrados, con un mínimo de UI 100.000 anual, pagaderos mensualmente

Fideicomiso Financiero CASMU Reestructuración de Pasivos Categoría D

Con fecha 2 de febrero de 2010 se celebró un contrato entre República AFISA, y CASMU Institución de Asistencia Médica Privada de Profesionales Sin Fines de Lucro, por el cual se constituyó el Fideicomiso Financiero CASMU Reestructuración de pasivos categoría D, en virtud del cual el Fideicomitente transfiere los Créditos, que le correspondan percibir del FONASA por el plazo y en las condiciones establecidas en el mismo.

Con el respaldo del patrimonio fideicomitado República AFISA, en su calidad de fiduciario realizó la emisión de Títulos de Deuda de Oferta Privada escriturales, correspondientes a las categorías de crédito D previstas en el Acuerdo Privado de Reorganización firmado por CASMU con sus Acreedores.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

- I) Comisión de estructuración, negociación y distribución del fideicomiso: 0,20 % sobre el monto de la emisión
- II) Comisión de administración: 0,25% sobre los ingresos del fideicomiso, con un mínimo de UI 140.000 anual, pagaderos mensualmente
- III) Comisión de registro y pago: 0,15% sobre cada amortización de Títulos de Deuda registrados, con un mínimo de UI 140.000 anual, pagaderos mensualmente

Fideicomiso Financiero Nuevo CASMU

Con fecha 29 de abril de 2010 se celebró un contrato entre CASMU Institución de Asistencia Médica Privada de Profesionales Sin Fines de Lucro y República AFISA, por el cual se constituye un fideicomiso financiero de oferta pública en virtud del cual el Fideicomitente transfiere los Créditos, que le correspondan percibir del FONASA por el plazo y en las condiciones establecidas en el mismo.

Con el respaldo del patrimonio fideicomitado, República AFISA en su calidad de fiduciario realizó la emisión de Títulos de Deuda de Oferta Pública escriturales, los cuales se amortizan en un plazo de 15 años.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

- I) Comisión de Emisión: 0,20 % flat calculado sobre el monto de emisión
- II) Comisión de Estructuración Legal: 0,20% flat calculado sobre el monto de la emisión
- III) Comisión de Administración: 0,25% anual sobre todos los ingresos de fideicomiso con un mínimo de UI 360.000 anuales liquidable mensualmente
- IV) Comisión Agente de Pago: 0,15% anual sobre todos los pagos del fideicomiso realizado con un mínimo de UI 360.000 anuales liquidable mensualmente

Fideicomiso Financiero de Recuperación de Tributos Departamentales de Canelones

Con fecha 10 de enero de 2011 se celebró un contrato entre República AFISA, y la Intendencia Municipal de Canelones por el cual se constituye el Fideicomiso Financiero de Recuperación de Tributos Departamentales de Canelones para la securitización, gestión y recuperación judicial y extrajudicial de tributos departamentales en mora.

El plazo del fideicomiso es de 10 años a partir de la fecha de su constitución.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a comisiones diferenciales según los tramos, teniendo en cuenta las siguientes condiciones:

Tramos en millones (\$)	Comisión %
< 100	7,5%
100 a 200	9,0%
200 a 300	10,5%
> 300	12,0%

Fideicomiso Financiero Inmobiliario de Maldonado

Con fecha 19 de agosto de 2011 se celebró un contrato entre República AFISA, y la Intendencia Departamental de Maldonado, por el cual se constituyó el Fideicomiso Financiero Inmobiliario de Maldonado, por el cual el Fideicomitente transfiere inmuebles propiedad de la Intendencia, cuyo destino es la enajenación onerosa de los mismos a terceros.

Con el respaldo del patrimonio fideicomitado, República AFISA en su calidad de fiduciario realizó la emisión de un Certificado de participación, a favor del fideicomiso a constituirse por la Corporación Nacional para el Desarrollo y la Intendencia Municipal de Maldonado para llevar a cabo la construcción de un Centro de Convenciones y Predio Ferial.

El plazo del fideicomiso es hasta el 31 de marzo de 2015.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) con el 2% del precio obtenido en cada una de las enajenaciones que realice de los bienes fideicomitados.

Fideicomiso Financiero para el Parque Industrial de Río Negro

Con fecha 12 de agosto de 2011 se celebró un contrato entre República AFISA, y la Intendencia Departamental de Río de Negro, por el cual se constituyó el Fideicomiso Financiero para el Parque

Industrial de Río Negro, por el cual el Fideicomitente transfiere los derechos surgidos a su favor según boleto de reserva firmado con Zona Franca Mbopicuá S.A, sobre dos padrones linderos a la terminal Mbopicuá en los que se desarrollará el Parque Industrial y Tecnológico de Río Negro.

Con el respaldo del patrimonio fideicomitado, República AFISA en su calidad de fiduciario realizó la emisión de un Título de Deuda de Oferta Privada, el cual fue adquirido por el BROU. El dinero de dicha emisión se destino al pago de la compraventa de los dos padrones fideicomitados.

La Fiduciaria gestionará los bienes fideicomitados pudiendo enajenarlos, darlos en arrendamiento, en régimen de crédito de uso, gravarlos y efectuar cualquier otro negocio que genere ingresos líquidos a ese patrimonio.

El plazo del fideicomiso es de 30 años a partir de la fecha de su constitución.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

- I) Comisión de Estructuración Legal e Inscripción en BCU: 0,20 % flat sobre el monto del fideicomiso.
- II) Comisión de Emisión de Título de Deuda a favor del BROU: 0,20 % flat sobre el monto de la emisión.
- III) Comisión por Administración: 0,25 % anual sobre los ingresos con un mínimo mensual de US\$ 1.500.
- IV) Comisión por pagos: 0,15 % sobre los pagos efectuados con un mínimo mensual de US\$ 1.500.

Fideicomiso Bicentenario

Con fecha 1 de agosto de 2011 se celebró un contrato entre República AFISA, y el Ministerio de Educación y Cultura, por el cual se constituyó el Fideicomiso Bicentenario, por el cual el Fideicomitente transfiere aportes presupuestales, extrapresupuestales y donaciones, con el objetivo de realizar pagos con cargo a este fideicomiso, de los gastos que sean indicados por la Comisión del Bicentenario.

El plazo del fideicomiso es de 2 años a partir de la fecha de su constitución.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) con UI 25.000 mensuales.

Fideicomiso Financiero Asociación Española

Con fecha 4 de agosto de 2011 se celebró un contrato entre República AFISA, y la Asociación Española Primera de Socorros Mutuos por el cual se constituye un fideicomiso financiero de oferta pública en virtud del cual el Fideicomitente transfiere los Créditos, que le correspondan percibir del FONASA por el plazo y en las condiciones establecidas en el mismo.

Con el respaldo del patrimonio fideicomitado, República AFISA en su calidad de fiduciario realizó la emisión de Títulos de Deuda de Oferta Pública escriturales, los cuales se amortizan mensualmente en un plazo de 15 años.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

- I) Comisión de Emisión: 0,20 % flat calculado sobre el monto de emisión
- II) Comisión de Administración: 0,07% anual sobre los saldos adeudados, con un mínimo de UI 240.000 anuales.

Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos Canelones I

Con fecha 8 de diciembre de 2011 se celebró un contrato entre República AFISA, Jayland Assets Inc y la Intendencia Departamental de Canelones por el cual se constituye un fideicomiso financiero de oferta pública en virtud del cual el Fideicomitente (Jailland Asset Inc) transfiere los Créditos Reestructurados contra la IC, por el plazo y en las condiciones establecidas en el mismo.



Con el respaldo del patrimonio fideicomitado, República AFISA en su calidad de fiduciario realizó la emisión de Títulos de Deuda de Oferta Pública escriturales, los cuales se amortizan mensualmente en un plazo de 15 años.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

- I) Comisión de Emisión: 0,20 % flat calculado sobre el monto de emisión
- II) Comisión de Estructuración: 0,075 % flat calculado sobre el monto de emisión
- III) Comisión de Administración: 0,25 % anual sobre los ingresos con un mínimo de UI 240.000
- IV) Comisión por pagos: 0,15 % sobre los pagos efectuados con un mínimo mensual de UI 240.000.

Fideicomiso Financiero Sucive

Con fecha 28 de diciembre de 2011, se celebró un contrato entre República AFISA y la Comisión de Seguimiento del SUCIVE, por el cual se constituyó el Fideicomiso Financiero del Sistema Único de Cobro de Ingresos Vehiculares, que tiene por finalidad la gestión de los derechos de cobro presentes y futuros así como la administración del flujo de recaudación del tributo del impuesto a los vehículos de transporte, los recargos, multas y moras respectivos, las multas que pudieran corresponder a los propietarios, poseedores o conductores de dichos vehículos y, en su caso, precios, tasas, peajes y demás conceptos similares que corresponda abonar a los vehículos automotores.

Con el respaldo del patrimonio fideicomitado, la Fiduciaria realizó la emisión de diecinueve Certificados de Participación de oferta privada, entregándolos a los respectivos Gobiernos Departamentales.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) con un 0,4 % de lo recaudado. Dicha comisión, es abonada por el Fondo Nacional de Unificación de Patente de Rodados.

El plazo del fideicomiso es de quince años, prorrogable automáticamente por iguales periodos.

Fideicomiso Financiero Salto I

Con fecha 9 de enero de 2012, se celebró un contrato entre República AFISA y la Intendencia de Salto por el cual se constituye el Fideicomiso Financiero Salto I para la securitización del flujo de la recaudación tributaria con el objeto de obtener financiamiento y cumplir con los pagos previstos en la ejecución de las obras.

El plazo del fideicomiso es de 42 meses a partir de la fecha de su constitución.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

- I) Comisión de Emisión: 0,20 % flat calculado sobre el monto de emisión
- II) Comisión de Administración y Pagos: UI 40.000 mensuales

Fideicomiso Financiero Fondo Nacional Unificación de Patentes

Con fecha 5 de marzo de 2012, se celebró un contrato entre República AFISA y el Ministerio de Economía y Finanzas por el cual se constituye el Fideicomiso Financiero Fondo Nacional de Unificación del Tributo de Patentes de Rodado destinado a complementar la recaudación que obtienen los Gobiernos Departamentales.

El plazo inicial del fideicomiso es de 15 años, prorrogable automáticamente por iguales periodos y se mantendrá vigente en tanto el Fideicomiso SUCIVE se encuentre vigente.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) con UI 30.000 mensuales.

Fideicomiso Financiero "Orestes Fiandra" para la Inversión en Innovación

Con fecha 24 de mayo de 2012 por una parte la Agencia Nacional de Investigación e Innovación y el Banco República Oriental de Uruguay, y por otra República Afisa convienen en constituir el Fideicomiso Financiero "Orestes Fiandra" para la inversión en Innovación.

El plazo del fideicomiso es de 18 años a partir de la fecha de su constitución.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) en UI 30.000 mensuales.

Fideicomiso Financiero Casa de Galicia

Con fecha 10 de agosto de 2012 se celebró un contrato entre República AFISA, y la Asociación Civil Mutualista Casa de Galicia por el cual se constituye un fideicomiso financiero de oferta pública en virtud del cual el Fideicomitente transfiere los Créditos que le correspondan percibir del FONASA por el plazo y en las condiciones establecidas en el mismo.

Con el respaldo del patrimonio fideicomitado, República AFISA en su calidad de fiduciario realizará la emisión de Títulos de Deuda de Oferta Pública, los cuales se amortizan mensualmente en un plazo de 14 años.

La función de la fiduciaria es remunerada (neta de impuestos) de acuerdo a las siguientes condiciones:

- I) Comisión de emisión garantía: 0,10 % + iva sobre el monto de emisión
- II) Estructuración legal: UI 60.000 + iva
- III) Comisión emisión títulos: 0,15% + iva sobre el monto total de títulos de deuda colocados
- IV) Comisión de administración: 0,20 % + iva sobre todos los ingresos(mínimo anual UI 192.000 + iva)
- V) Comisión de pagos: 0,10% + iva sobre el total de pagos (mínimo anual UI 192.000 + iva)

Nota 15 - Políticas de gestión del riesgo

A continuación se detallan los principales tipos de riesgos a los que se encuentra expuesta la Sociedad y las políticas de gestión de los mismos.

Básicamente la Sociedad mantiene letras de regulación monetaria, depósitos a plazo fijo y saldos a cobrar con los fideicomisos administrados por los honorarios y por los pagos por cuenta, y saldos a pagar con el Banco de la República Oriental del Uruguay por los honorarios de gestión de cartera, ambas partes vinculadas según se describe en Nota 13.

Se detallan a continuación los riesgos expuestos:

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito asociado a las letras de regulación monetaria y depósitos a plazo fijo es limitado debido a que son inversiones mantenidas en entidades del Gobierno Uruguayo y/o partes vinculadas.

Respecto a la probabilidad de cobranza de los honorarios y pagos por cuenta de los fideicomisos administrados, se encuentran minimizados al ser éstos sustancialmente con partes vinculadas.

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 de la Sociedad depende de la cobranza oportuna de sus cuentas a cobrar y de sus disponibilidades e inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento. La exposición a este riesgo se acota por lo mencionado en el punto anterior y por los saldos de disponibilidades e inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento (según se revela en la Nota 5, todas las inversiones son de alta liquidez y de corto plazo).

Riesgo de mercado

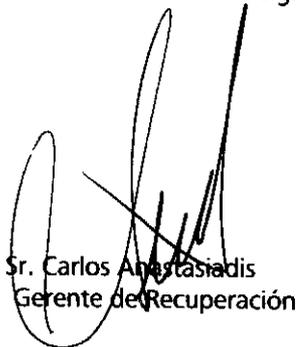
No existen activos y/o pasivos significativos sujetos a fluctuaciones de las tasas de interés por lo cual este riesgo se considera poco significativo. Las tasas de interés de las inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento se revelan en la Nota 5.

Riesgo de tipo de cambio

El riesgo de tipo de cambio surge de la exposición a la variación del tipo de cambio de acuerdo a la posición en moneda extranjera, detallado en Nota 4.

Nota 16 - Hechos posteriores

A la fecha de emisión de los presentes estados contables, no existen hechos posteriores que puedan afectar a la Sociedad en forma significativa



Sr. Carlos Anastasiadis
Gerente de Recuperación



Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC

Estados contables correspondientes al período finalizado el 30 de junio de 2012 e informe de compilación.

Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC

Estados contables correspondientes al período finalizado el 30 de junio de 2012 e informe de compilación

Contenido

Informe de compilación

Estado de situación patrimonial

Estado de resultados

Estado de flujos de efectivo

Estado de evolución del patrimonio

Notas a los estados contables



Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Informe de Compilación

Señores
Directores de
República Administradora de Fondo de Inversión S.A

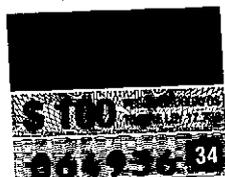
He efectuado una compilación del estado de situación patrimonial del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC administrado por República AFISA al 30 de junio de 2012 y los correspondientes estados de resultados, de flujos de efectivo, sus anexos y sus notas explicativas por el período finalizado en esa fecha, de acuerdo con las normas establecidas en el Pronunciamiento N° 18 del Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay.

La referida compilación se limitó a presentar bajo la forma de estados contables las afirmaciones de la Dirección sobre la situación patrimonial y financiera y los resultados de la entidad. Este trabajo no consistió en un examen de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas o una revisión limitada de dichos estados contables, por lo cual no expresamos una opinión u otro tipo de conclusión sobre los mismos.

Dejo constancia que mi vinculación con República AFISA es en relación de dependencia.

Montevideo, 30 de agosto de 2012.


Cr. Jorge Castiglioni



Estado de situación patrimonial al 30 de junio de 2012

(en pesos uruguayos)

Activo	Nota	30.06.2012	31.12.2011
Disponibilidades	4.1	4.599.492	12.057.558
Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento	4.2	454.282.522	429.185.961
Total de activo corriente		458.882.014	441.243.519
Total de activo		458.882.014	441.243.519
Pasivo y patrimonio			
Pasivo			
Deudas diversas	4.3	175.873	731.866
Total del pasivo corriente		175.873	731.866
Total del pasivo		175.873	731.866
Patrimonio neto fiduciario			
Certificados de participación		367.699.294	367.699.294
Ajustes al Patrimonio		27.562.723	27.562.723
Resultados acumulados de ejercicios anteriores		45.249.637	10.065.913
Resultado del período/ejercicio		18.194.487	35.183.723
Total del patrimonio neto fiduciario		458.706.141	440.511.653
Total de pasivo y patrimonio		458.882.014	441.243.519

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

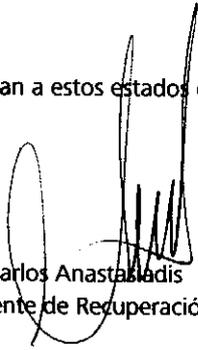

Carlos Anastasiadis
Gerente de Recuperación


Sr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

Estado de resultados
por el período finalizado el 30 de junio de 2012
(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>30.06.2012</u>	<u>30.06.2011</u>
Ingresos			
Ingresos por intereses y similares		-	219.907
Total ingresos		-	219.907
Gastos de administración y ventas			
Honorarios Republica AFISA	6	(765.991)	(440.355)
Impuestos		(190.399)	(114.654)
Honorarios profesionales y otros		(43.586)	(44.271)
Total Gastos administración y ventas		(999.976)	(599.280)
Resultado operativo		(999.976)	(379.373)
Resultados Financieros			
Resultado letras de regulación monetaria		3.860.985	6.555.768
Deposito plazo fijo		15.334.463	6.694.045
Resultado por desvalorización monetaria		-	(12.775.139)
Gastos y comisiones bancarias		(985)	(1.530)
Resultados financieros netos		19.194.463	473.144
Resultado del período		18.194.487	93.771

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


Carlos Anastasiadis
Gerente de Recuperación


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

Estado de flujos de efectivo por el período finalizado el 30 de junio de 2012

(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>30.06.2012</u>
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas		
Resultado del período		18.194.487
Ajuste por:		
Actualización de créditos		-
Intereses y reajustes letras regul. monet. Y deposito plazo fijo		(19.195.448)
Resultados financieros		-
Variación en rubros operativos		
Cuentas a cobrar MEF		-
Deudas diversas		(555.992)
Efectivo aplicado a actividades operativas		<u>(1.556.953)</u>
Flujo de Efectivo relacionado con inversiones		
Liquidadción deposito plazo fijo		187.938.614
Compra / liquidación de letras de regulación monetaria	4.2	(193.839.728)
Efectivo aplicado a actividades de inversión		<u>(5.901.114)</u>
Variación Neta de efectivo		<u>(7.458.066)</u>
Efectivo y equivalente al inicio del período		12.057.558
Efectivo y equivalente al final del período		<u><u>4.599.492</u></u>

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


 Carlos Anastasiadis
 Gerente de Recuperación

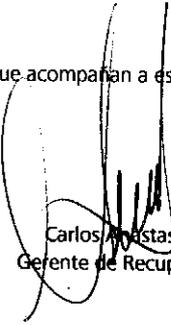

 Sr. Jorge Castiglioni
 Gerente de Administración

Estado de evolución del patrimonio por el período finalizado el 30 de junio de 2012

(en pesos uruguayos)

	Certificados de participacion	Ajustes al Patrimonio	Resultados Acumulados	Total Patrimonio Neto
Saldos al 31 de diciembre de 2010	367.699.294	27.562.723	10.065.913	405.327.930
Movimientos ejercicio 2011				
Resultado del ejercicio	-	-	35.183.723	35.183.723
			35.183.723	35.183.723
Certificados de participación	367.699.294			367.699.294
Ajustes la patrimonio		27.562.723		27.562.723
Resultados acumulados			45.249.636	45.249.636
Saldos al 31 de diciembre de 2011	367.699.294	27.562.723	45.249.636	440.511.653
Movimientos ejercicio 2012				
Resultado del período			18.194.487	18.194.487
Saldos al 30 de junio de 2012	367.699.294	27.562.723	63.444.123	458.706.141

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


Carlos Anastasiadis
Gerente de Recuperación


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC

Notas a los estados contables correspondientes al período finalizado el 30 de junio de 2012

Nota 1 - Información básica

Mediante contrato celebrado el 16 de octubre de 2009 entre Republica Administradora de Fondos de inversión (en adelante "Republica AFISA" o la "Administradora") y el Ministerio de Economía y Finanzas (en adelante MEF) en su carácter de administrador y representante del Fondo de Garantía para la Reestructuración de Pasivos de la Salud, se constituyó el Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC (en adelante denominado "el Fideicomiso").

El activo fideicomitado consiste en el flujo de fondos cedido por el Fondo de Garantía IAMC (en adelante Fondo) creado por la Ley 18.439, de donde surge también la obligación del Estado de pagar al fondo con carga a rentas generales, la suma de UI 192.000.000 (Unidades Indexadas ciento noventa y dos millones) pagaderas en tres cuotas de UI 64.000.000 (total equivalente al valor actual a la fecha del aporte \$ 367.699.294).

La finalidad del Fideicomiso consiste en emitir las garantías necesarias para respaldar el cumplimiento del pago del financiamiento obtenido por las Instituciones de Asistencia Médica Colectiva en adelante ("IAMC") en el marco de los planes de reestructuración aprobados por el MSP y el MEF, según lo previsto en la Ley 18.349. Asimismo las garantías emitidas por el Fondo previas a la firma del presente contrato permanecerán vigentes y serán asumidas por el Fideicomiso.

En caso de que los recursos deban aplicarse al pago de las garantías, se harían nuevos aportes desde Rentas Generales, hasta la cancelación total de la garantía.

República AFISA opera como Fiduciario del Fideicomiso, y el MEF es el Fideicomitente y Beneficiario del Fideicomiso.

Nota 2 - Estados contables

Los presentes estados contables han sido autorizados para su emisión por parte de la Gerencia de República AFISA con fecha 3 de setiembre de 2012.

Nota 3 - Principales políticas contables y adopción de Normas Contables Adecuadas en el Uruguay

3.1. Normas contables aplicadas

Los estados contables han sido preparados de acuerdo a normas contables adecuadas en el Uruguay establecidas en los Decretos 103/91, 266/07, 099/09, 37/010 y 65/010, sobre la base de costos históricos ajustados en forma integral por los efectos de la variación en el poder adquisitivo de la moneda.

El Decreto 266/07, establece como normas contables adecuadas de aplicación obligatoria, las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standard Board – IASB) a la fecha de publicación del presente decreto (31 de julio de 2007), traducidas al idioma español según autorización del referido Consejo y publicadas en la página web de la Auditoría Interna de la Nación.

Los Decretos 099/09 y 65/010 establecen la obligatoriedad de ajustar por inflación los estados contables para aquellas entidades que cumplan con ciertos requisitos (alguno de los cuales aplican al Fideicomiso).

El Decreto 37/010, establece que en aquellos casos en que las normas de presentación de estados contables previstas en el Decreto 103/91 no sean compatibles con las soluciones previstas sustancialmente en las normas internacionales de información financiera (recogidas a través del Decreto 266/07), primarán estas últimas. Sin perjuicio de esto, serán de aplicación requerida los criterios de clasificación y exposición de activos y pasivos corrientes y no corrientes en el estado de situación patrimonial, y los criterios de clasificación y exposición de gastos por función en el estado de resultados

3.2 Corrección monetaria

En aplicación del Decreto emitido por el Poder Ejecutivo el 10 de abril de 2012, los estados contables por el período finalizado el 30 de junio de 2012 han sido preparados siguiendo el principio contable de costo histórico en pesos uruguayos, salvo por las cuentas en moneda extranjera y unidades indexadas que son valuadas a tipo de cambio de cierre de cada ejercicio. Excepto por lo anteriormente mencionado, los activos, pasivos, ingresos y egresos son valuados a los importes en dinero efectivamente acordados en las transacciones que les han dado origen.

3.3 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 ejercicio, el capital considerado como inversión en dinero.

3.4 Definición de fondos

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

3.5 Criterios de valuación y exposición

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

a) Activos y pasivos en unidades indexadas (UI)

Los activos y pasivos en UI se han convertido a pesos uruguayos utilizando la cotización de la UI vigente al 30 de junio de 2012 (1 UI = \$ 2,4226) y al 31 de diciembre de 2011 (1 UI \$ 2,3171). Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del período.

b) Activos y pasivos en moneda nacional

Los activos y pasivos monetarios que corresponden a operaciones liquidables en pesos (los pasivos en general) están expresados a su valor nominal.

c) Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento

Los depósitos a plazo fijo se encuentran valuados al valor nominal del monto depositado más los intereses devengados hasta el cierre del ejercicio.

Las letras de regulación monetaria que el Fideicomiso posee se encuentran valuadas al costo amortizado utilizando el método de la tasa efectiva de interés, menos cualquier pérdida por deterioro reconocida para reflejar montos irre recuperables.

d) Impuestos

De acuerdo con el artículo 3 inciso segundo de la Ley 18.439, el presente Fideicomiso está sujeto al mismo régimen tributario aplicable a las IAMC, y éstas de acuerdo a lo dispuesto por el Art 9 del Título 3 del Texto Ordenado 1996 "estarán exoneradas de toda clase de tributos nacionales y departamentales con excepción de los aportes a los organismos de seguridad social que correspondan", por lo que el Fideicomiso no será sujeto pasivo de IRAE e IP.

Respecto al 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 el MEF.

e) Garantías emitidas

Tal como se menciona en la Nota 1, el fondo de garantía del presente fideicomiso ha sido creado por contribuciones establecidas por ley y por lo tanto los fondos fideicomitados no necesariamente reflejan una estimación del valor de las garantías asumidas o a asumir por el fideicomiso.

Según la Norma Internacional de Contabilidad 39, este tipo de instrumentos financieros deben ser medidos inicialmente al valor razonable y con posterioridad al mayor entre el valor razonable inicialmente reconocido amortizado por el período de la garantía y el importe determinado de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 37 referida a activos y pasivos contingentes.

Dada la no existencia de un mercado activo para este tipo de garantías en nuestro mercado por las peculiaridades que ello implica (la cobertura de entidades comprendidas en el Sistema Nacional Integrado de Salud que se encuentren en situación de insolvencia o de grave dificultad económica y que presenten planes de reestructuración de sus pasivos que vuelvan viable la institución, o que sin estar en esta situación presenten planes de reestructuración), no ha sido factible estimar en forma fiable el valor razonable inicial de las garantías.

Como consecuencia de lo anteriormente expresado, el valor contable de las garantías emitidas se encuentra medido exclusivamente en función del pasivo contingente asociado.

Un pasivo contingente es:

- (a) una obligación posible, surgida a raíz de sucesos pasados, cuya existencia ha de ser confirmada sólo por la ocurrencia, o en su caso por la no ocurrencia, de uno o más eventos inciertos en el futuro, que no están enteramente bajo el control de la empresa; o bien
- (b) una obligación presente, surgida a raíz de sucesos pasados, que no se ha reconocido contablemente porque:
 - (i) no es probable que la empresa tenga que satisfacerla, desprendiéndose de recursos que incorporen beneficios económicos; o bien
 - (ii) el importe de la obligación no puede ser medido con la suficiente fiabilidad.

A fecha de cierre de ejercicio, se ha evaluado por parte del Fiduciario (con los elementos disponibles en dicho momento relativos a negocio en marcha de las IAMCs cubiertas), que no es probable el egreso de los recursos existentes en el fondo debido a que las garantías emitidas (ver nota 5) corresponden a operaciones cuyo repago se encuentra cubierto en primera instancia por la cesión de cuotas del Sistema Integrado Nacional de Salud por parte de las Instituciones de Asistencia Médica Colectiva amparadas por el fondo.

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.

3.6 Uso de estimaciones

La preparación de los estados contables a una fecha determinada requiere que la Gerencia de la Sociedad realice 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.

3.7 Provisiones

Las provisiones son reconocidas cuando el Fideicomiso tiene una obligación presente como resultado de un evento pasado y es probable que se requiera al Fideicomiso 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.

3.8 Permanencia de criterios contables

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del período finalizado el 30 de junio de 2012, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio anterior.

Nota 4 - Información de partidas del Estado de situación patrimonial

4.1 Disponibilidades

Corresponde a los saldos de las cuentas corrientes que el Fideicomiso poseía en el Banco de la República Oriental del Uruguay (BROU) 30 de junio 2012 y al 31 de diciembre de 2011.

4.2 Inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento

Las inversiones al 30 de junio de 2012 se componen de la siguiente forma:

Instrumento	Moneda	Vencimiento	Tasa	Valor en libros (equivalente en \$)
Deposito plazo fijo	UI	29/11/2012	1%	144.516.485
Deposito plazo fijo	UI	11/12/2012	1%	102.322.211
Deposito plazo fijo	UI	18/12/2012	1%	9.743.113
Letras de regulación monetaria	UI	15/02/2013	1,6899%	9.409.212
Letras de regulación monetaria	UI	22/03/2013	1,5500%	120.225.541
Letras de regulación monetaria	UI	26/04/2013	2,2699%	68.065.961
				454.282.522

Las inversiones al 31 de diciembre de 2011 se componen de la siguiente forma:

Instrumento	Moneda	Vencimiento	Tasa	Valor en libros (equivalente en \$)
Depósito plazo fijo	UI	29/02/2012	1,25%	184.992.427
Depósito plazo fijo	UI	29/11/2012	1%	137.538.945
Depósito plazo fijo	UI	11/12/2012	1%	97.381.893
Depósito plazo fijo	UI	18/12/2012	1%	9.272.696
				429.185.961

4.3 Deudas diversas

El saldo de deudas diversas está compuesto por lo siguiente:

	30.06.2012	31.12.2011
Honorarios profesionales	17.120	89.839
Cuentas a pagar República Afisa	158.753	642.027
	175.873	731.866

Honorarios profesionales

Corresponde a los honorarios por servicios de auditoría.

Cuentas a pagar República A.F.I.S.A.

Corresponde a las comisiones a pagar a la Administradora.

Nota 5 - Emisión de garantías

Tal como se menciona en la nota 1 las garantías otorgadas por el Fondo se traspasaron al Fideicomiso.

La composición de las garantías otorgadas al 30 de junio de 2012 es la siguiente:

Fecha de traspaso	IAMC	Beneficiario	Moneda	Monto original
01/03/2012	CASMU	Fideicomiso Fin. De Oferta pública a constituirse	UI	42.983.022
24/06/2011	ASESP	Fideicomiso Fin. Asociación Española	UI	330.000.000
22/06/2011	Casa de Galicia	BROU	UI	43.021.855
02/02/2010	CASMU	Fideicomiso Fin. CASMU D	UI	340.923.207
26/02/2010	CASMU	Fideicomiso Fin. Nuevo CASMU	UI	373.556.334

La composición de las garantías otorgadas al 31 de diciembre de 2011 es la siguiente:

Fecha de traspaso	IAMC	Beneficiario	Moneda	Monto original
24/06/2011	ASESP	Fideicomiso Fin. Asociación Española	UI	330.000.000
22/06/2011	Casa de Galicia	BROU	UI	43.021.855
02/02/2010	CASMU	Fideicomiso Fin. CASMU D	UI	340.923.207
26/02/2010	CASMU	Fideicomiso Fin. Nuevo CASMU	UI	373.556.334

Nota 6 - Saldos y transacciones con partes vinculadas

A continuación se exponen los saldos y transacciones con partes vinculadas al 30 de junio de 2012 y al 31 de diciembre de 2011.

Saldos con República AFISA	<u>\$</u>	<u>\$</u>
	30.06.2012	31.12.2011
Pasivo corriente		
Cuentas a pagar República AFISA	158.753	642.026
Transacciones con República AFISA	<u>\$</u>	<u>\$</u>
	30.06.2012	30.06.2011
Gastos de administración y ventas		
Honorarios de administración	765.991	440.355

Nota 7 - Posición en Unidades Indexadas

La posición en Unidades Indexadas (UI) al 30 de junio de 2012 y al 31 de diciembre de 2011 es la siguiente:

	30.06.2012		31.12.2011	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
Activo				
Activo corriente				
Deposito plazo fijo	105.911.752	256.581.810	185.225.480	429.185.961
Letras de regulación monetaria	81.606.833	197.700.712	-	-
	<u>187.518.584</u>	<u>454.282.522</u>	<u>185.225.480</u>	<u>429.185.961</u>
Posición neta activa	<u>187.518.584</u>	<u>454.282.522</u>	<u>185.225.480</u>	<u>429.185.961</u>

Nota 9 - 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.

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito asociado con las letras de regulación monetaria es limitado debido a que son inversiones mantenidas en entidades del Gobierno Uruguayo.

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se refiere a la capacidad de una entidad de disponer en cada momento 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 el MEF, y de sus inversiones financieras para mantener hasta el vencimiento. La exposición a este riesgo se acota por lo mencionado en el punto anterior y por los saldos de inversiones (según se revela en la Nota 4.2, todas las inversiones son de alta liquidez y de corto plazo).

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, por lo cual el riesgo de mercado se encuentra acotado a tal situación.

Riesgo de tipo de cambio

El riesgo de tipo de cambio surge de la exposición a la variación del tipo de cambio de acuerdo a la posición en unidades indexadas, detallado en Nota 7.



Carlos Anastasiadis
Gerente de Recuperación



Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración