FIDEICOMISO FINANCIERO

ASOCIACIÓN ESPAÑOLA

ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

CONJUNTAMENTE CON EL INFORME DEL AUDITOR

FIDEICOMISO FINANCIERO ASOCIACIÓN ESPAÑOLA

ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

CONTENIDO

Dictamen del auditor independiente

Estado de situación patrimonial

Estado de resultados

Estado de evolución del patrimonio neto fiduciario

Estado de origen y aplicación de fondos

Notas a los estados contables

Abreviaturas

$	- Pesos uruguayos
UI	- Unidades Indexadas

CPA
FERRERE

Mendiburu Battistessa Nelson,
Cerisola Cardoso Andrés Miguel y Otros.
Av. L. A. de Herrera 1248 - World Trade Center, Torre B
Montevideo - Uruguay | C.P. 11300
Tel.: (598) 2623 0000 | Fax (598) 2628 2100
www.cpa.com.uy

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

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

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de FIDEICOMISO FINANCIERO ASOCIACIÓN ESPAÑOLA (en adelante "el Fideicomiso"), que comprenden el estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2011, los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio neto, de origen y aplicación de fondos por el periodo comprendido entre el 4 de agosto y 31 de diciembre de 2011 y sus notas explicativas.

Responsabilidad de la administración por los estados financieros

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

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestra auditoría. Nuestra auditoría fue conducida de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoria emitidas por la Federación Internacional de Contadores (IFAC). Dichas normas requieren el cumplimiento de requisitos éticos así como que planifiquemos y desempeñemos la auditoría para obtener seguridad razonable sobre si los estados financieros están libres de afirmaciones erróneas de importancia significativa.

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

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

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros arriba mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación patrimonial de FIDEICOMISO FINANCIERO ASOCIACIÓN ESPAÑOLA al 31 de diciembre de 2011, y los resultados de sus operaciones, la evolución de su patrimonio neto y sus orígenes y aplicaciones de fondos por el ejercicio finalizado en dicha fecha, de acuerdo con Normas Contables Adecuadas.

Énfasis en asuntos que no afectan nuestra opinión

Tal como se expone en la Nota 3.8, el Fideicomiso no presenta información comparativa por tratarse del primer ejercicio económico.

Este dictamen se emite para su presentación ante el Banco Central del Uruguay, en cumplimiento de lo dispuesto por el artículo 232 literal a) de la R.N.R.C.S.F.; en consecuencia su difusión a otros destinatarios no sería apropiada.

Montevideo,
13 de febrero de 2012

CPA FERRERE

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

Fideicomiso Financiero Asociación Española

Estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2011

(en pesos uruguayos)

Activo	Nota	31.12.2011
Disponibilidades	4.1	277.317.910
Créditos		
Cuentas a cobrar Asociación Española	4.2 y 9	62.703.085
Total de activo corriente		340.020.995
Créditos		
Cuentas a cobrar Asociación Española	4.2 y 9	875.773.769
Total de activo no corriente		875.773.769
Total de activo		1.215.794.764
Pasivo y patrimonio neto fiduciario		
Pasivo		
Deudas Financieras	5	
Titulos de deuda		6.024.572
Intereses a pagar		2.803.691
Resultados financieros a Vencer		783.170
Deudas diversas		
Cuentas a pagar Asociación Española	4.3 y 9	270.510.051
Otras		80.000
Total del pasivo corriente		280.201.484
Deudas Financieras		
Titulos de deuda	5	758.618.429
Resultados financieros a Vencer	5	8.044.080
Total del pasivo no corriente		766.662.509
Total del pasivo		1.046.863.993
Patrimonio neto fiduciario		
Certificados de participación	6	147.891.095
Ajustes al patrimonio		19.824.283
Resultado del ejercicio		1.215.393
Total del patrimonio neto fiduciario		168.930.771
Total de pasivo y patrimonio		1.215.794.763

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

Sr. Carlos Anastasiadis
Gerente de Recupero

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

CPA
FERRERE
Inicialado para identificación

Fideicomiso Financiero Asociación Española

Estado de resultados por el ejercicio comprendido entre el 4 de agosto y el 31 de diciembre de 2011

(en pesos uruguayos)

	Nota	31.12.2011
Ingresos y gastos por intereses y similares		
Ingresos por intereses y similares	7	6.660.137
Gastos por intereses y similares	8	(4.401.229)
Ingreso neto por intereses y similares		2.258.908
Gastos de administración y ventas		
Honorario de República AFISA	9	(1.049.822)
Honorarios profesionales y otros		(859.559)
Impuestos		
Total gastos de administración y ventas		(1.909.381)
Resultado operativo		349.527
Resultados Financieros		
Intereses bancarios ganados		452.926
Gastos y comisiones bancarias		(40.364)
Resultado por desvalorización monetaria		453.304
Resultados financieros netos		865.866
Resultado del ejercicio		1.215.393

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

Sr. Carlos Anastasiadis
Gerente de Recupero

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

CPA
FERRERE
Iniciado para identificación

Fideicomiso Financiero Asociación Española

Estado de evolución del patrimonio neto fiduciario por el ejercicio comprendido entre el 4 de agosto y el 31 de diciembre de 2011

(en pesos uruguayos)

	Nota	Certificados de participación	Ajustes al patrimonio	Resultados acumualdos	Total patrimonio neto
Aporte inicial del crédito fideicomitido	6	912.991.895			912.991.895
Ajuste saldo inicial	6	(765.100.800)			(765.100.800)
Saldo ajustado		**147.891.095**			**147.891.095**
Ajustes al patrimonio	3.5		19.824.283		19.824.283
Resultado del ejercicio				1.215.393	1.215.393
Saldos al 31 de diciembre de 2011		147.891.095	19.824.283	1.215.393	168.930.771

Sr. Carlos Anastasiadis
Gerente de Recupero

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

CPA
FERRERE
Inicialado para identificación

Fideicomiso Financiero Asociación Española

Estado de flujos de efectivo por el ejercicio comprendido entre el 4 de agosto y el 31 de diciembre de 2011

(en pesos uruguayos)

	Nota	31.12.2011
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas		
Resultado del ejercicio		1.215.393
Ajustes por:		
Intereses ganados y similares		(6.660.137)
Intereses perdidos y similares		4.401.229
Resultados financieros		(5.276.751)
Gastos no pagados		80.000
Variación en rubros operativos		
Crédito		7.875.472
Efectivo aplicado a actividades operativas		**1.635.206**
Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento		
Emisión de títulos de deuda		778.730.029
Pago de gastos de estructuración		(4.478.884)
Pago de pasivos del fideicomitente y restitución de fondos remanentes		(496.975.598)
Pago de Intereses de títulos de deuda		(1.592.843)
Efectivo proveniente de actividades de financiamiento		**275.682.704**
Variación neta de efectivo		**277.317.910**
Efectivo y equivalente al inicio del ejercicio		-
Efectivo y equivalente al final del ejercicio		**277.317.910**

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

Sr. Carlos Anastasiadis
Gerente de Recupero

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

CPA
FERRERE
Iniciałado para identificación

Fideicomiso Financiero Asociación Española

Notas a los estados contables correspondientes al ejercicio comprendido entre el 4 de agosto y el 31 de diciembre de 2011

Nota 1 - Información básica

Mediante contrato celebrado el 4 de agosto de 2011 entre República Administradora de Fondos de Inversión (en adelante "Republica A.F.I.S.A." o la "Administradora") y Asociación Española Primera de Socorros Mutuos (en adelante "Asociación Española" o el "Fideicomitente"), se constituyó el Fideicomiso Financiero Asociación Española (en adelante el "Fideicomiso"). El mismo se encuentra amparado bajo las disposiciones de la ley 17.703 del 27 de octubre de 2003.

Con fecha 16 de setiembre de 2011 las partes acordaron ciertas modificaciones al contrato de fideicomiso. En particular se modificaron las clausulas 4 (Constitución del fideicomiso), 14 (Emisión de títulos de deuda), y el Anexo D (Documento de Emisión). En todo lo no modificado por éste permanecen vigentes y válidos todos los términos y condiciones del contrato de Fideicomiso de fecha 4 de agosto de 2011.

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

Asimismo, Republica A.F.I.S.A., en su calidad de fiduciario del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC, constituyo a favor del Fideicomiso la garantía que asegura el repago de los títulos de deuda de acuerdo al expediente Nro. 11/05/001/61/181, Resolución de fecha 24 de junio de 2011, siendo por tanto el fideicomiso beneficiario de la Garantía de Estabilidad accesoria a la Garantía. El Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC fue constituido con fecha 16 de octubre de 2009, y su finalidad consiste en emitir las garantías necesarias para respaldar el cumplimiento del pago del financiamiento obtenido por las Instituciones de Asistencia Médica Colectiva (dentro de las cuales se encuentra la Asociación Española), en el marco de los planes de restructuración aprobados por el MSP y el MEF, según lo previsto en la Ley 18.439.

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

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

El 24 de octubre de 2011 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación Nº 2011/193).

Nota 2 - Estados contables

Los presentes estados contables han sido autorizados para su emisión por parte de la Gerencia de República AFISA con fecha 13 de febrero de 2012.

CPA FERRERE
Inicialado para identificación

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, traducidas al idioma español según autorización del referido Consejo y publicadas en la página web de la Auditoría Interna de la Nación.

El Decreto 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), primaran estas ultimas. 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.

Con fecha 1° de abril de 2011 ha sido publicado el Decreto 124/11, que hace obligatorias en Uruguay para los emisores de valores de oferta publica (excluidas las instituciones de intermediación financiera y servicios descentralizados), la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board – IASB) traducidas al idioma español. Esta modificación normativa comienza a regir en forma obligatoria para los ejercicios iniciados a partir del 1° de enero de 2012. La entidad ha decidido no aplicar el decreto en forma anticipada.

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 del fideicomiso mediante la aplicación del Índice de Precios al Consumo (IPC). La variación del índice mencionado ocurrido en el periodo comprendido entre el 4 de agosto de 2011 y el 31 de diciembre de 2011 asciende a 2.938%

La metodología de ajuste por inflación utilizada fue la indicada en la Norma Internacional de Contabilidad N° 29, y consiste básicamente en presentar:

a) los rubros monetarios a sus valores nominales al cierre del ejercicio.

b) 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 "Resultado por desvalorización monetaria".

CPA FERRERE
Inicialado para identificación

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 31 de diciembre de 2011 (1 UI = $ 2,3171). Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del ejercicio.

b) Créditos

Dentro del capitulo se presentan las cuotas a cobrar a la Asociación Española por la cesión de los créditos efectuada por dicha Institución. Dado que se trata de un crédito a plazo sin interés, el mismo fue descontado utilizando la tasa efectiva de los títulos de deuda emitidos, dado que se entiende que ambos tienen sustancialmente el mismo riesgo.

c) Títulos de Deuda

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

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

Los títulos de deuda están garantizados y serán exclusivamente pagados con los bienes fideicomitidos (ver nota 1 y 10), en las condiciones establecidas en el Documento de Fideicomiso.

CPA
FERRERE
Inicialado para identificación

d) Deudas diversas

Se presentan al costo amortizado.

e) Impuestos

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

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

- Impuesto al Valor Agregado (IVA)

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

- Agente de retención

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

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

f) Reconocimiento de resultados

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

g) Presentación de cuentas de patrimonio

Los resultados acumulados incluyen el resultado del ejercicio al 31 de diciembre de 2011 en moneda constante de dicha fecha.

Ajustes al patrimonio incluye la reexpresión resultante de ajustes a los estados contables para reflejar las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda.

3.6 Uso de estimaciones

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

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

CPA FERRERE
Iniciado para identificación

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 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 Información comparativa

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

Nota 4 - Información de partidas del Estado de situación patrimonial

4.1 Disponibilidades

Corresponde a los saldos de las cuentas corrientes que, al 31 de diciembre de 2011 el Fideicomiso poseía en el Nuevo Banco Comercial (NBC).

4.2 Créditos

El saldo de créditos al 31 de diciembre de 2011 está compuesto por lo siguiente:

	Corto plazo ($)	Largo plazo ($)	Total ($)
Cuotas a cobrar Asociación Española	64.183.670	1.230.380.100	1.294.563.770
Ajustes por valor actual	(1.480.585)	(354.606.331)	(356.086.916)
Total a cobrar Asociación Española	**62.703.085**	**875.773.769**	**938.476.854**

CPA
FERRERE
Inicialado para identificación

Dado que se trata de un crédito a plazo y sin intereses y a efectos de cumplir con normas contables adecuadas, los mismos fueron descontados utilizando como tasa, la tasa efectiva de retorno de los títulos de deuda emitida (0,35% mensual en UI).

A continuación se expone el cronograma de los fondos que restan recibir de la Asociación Española al 31 de diciembre de 2011.

Ejercicio	Monto anual en UI
2012	27.700.000
2013	36.000.000
2014	36.000.000
2015	36.000.000
2016	36.000.000
2017	36.000.000
2018	36.000.000
2019	36.000.000
2020	36.000.000
2021	36.000.000
2022	36.000.000
2023	36.000.000
2024	36.000.000
2025	36.000.000
2026	36.000.000
2027	27.000.000
Total	**558.700.000**
Equivalente en $	**1.294.563.770**

4.3 Cuentas a pagar a Asociación Española

Corresponde a los saldos remanentes a pagar de acuerdo a lo dispuesto por el artículo 13 del Contrato de Fideicomiso (Deducciones por pagos de deudas financieras e inversiones del precio a pagar al Fideicomitente). El detalle de los saldos a pagar al 31 de diciembre de 2011 es el siguiente:

	Monto en $
Pasivos financieros literal a) artículo 13 contrato	-
Deudas comerciales literal b) artículo 13 contrato	24.683.967
Plan de inversiones c) artículo 13 contrato	245.826.084
Total	**270.510.051**

Nota 5 - Títulos de deuda

El saldo de los títulos de deuda al 31 de diciembre de 2011 está compuesto por lo siguiente:

	Moneda origen (UI)	Equivalente ($)
Porción corto plazo	2.600.048	6.024.572
Porción largo plazo	327.399.952	758.618.429
Total títulos de deuda	**330.000.000**	**764.643.001**

CPA FERRERE
Iniciatado para [illegible]

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

El valor nominal de la emisión total ascendió a UI 330.000.000 (trescientos treinta millones de Unidades Indexadas), adeudándose el importe total al cierre del ejercicio.

Los títulos de deuda serán pagaderos en un plazo de 16 años. Existe un plazo de gracia desde la fecha de emisión hasta el 31 de octubre de 2012 durante el cual se realizaran los pagos de los intereses generados por los títulos de deuda. Una vez terminado el periodo de gracia se comenzaran a realizar las amortizaciones de capital conjuntamente con los pagos de intereses. Los pagos serán en 180 cuotas mensuales, iguales y consecutivas de UI 2.507.645, comprendiendo las mismas a capital e intereses, venciendo la primera de ellas el día 1 de noviembre de 2012.

La tasa contractual aplicable es el 4,40 % lineal anual en Unidades Indexadas desde la fecha de emisión y hasta la cancelación total de los Títulos de Deuda, sobre la base de un año de 360 días y de meses de 30 días.

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

Nota 6 - Operaciones patrimoniales

Según el artículo 7 del contrato de constitución del Fideicomiso Financiero Asociación Española, de fecha 4 de agosto de 2011, el patrimonio neto fiduciario del Fideicomiso está constituido por los créditos transferidos de acuerdo con dicho contrato quedando afectado única y exclusivamente a los fines establecidos en el mismo. En aplicación de dicho contrato, se consideró un aporte inicial equivalente al activo fideicomitido por un monto nominal total de UI 562.100.000 el cual, medido por su valor actual según se describe en la Nota 3.5.b, ascendió a dicha fecha a UI 405.557.878 equivalente a $ 912.991.895.

Con fecha 14 de noviembre de 2011, se realizo un ajuste a los saldos iniciales que corresponde a los fondos obtenidos por la emisión de los títulos de deuda (Nota 5), menos las deducciones establecidas en el art. 12 del contrato de Fideicomiso (Deducciones del precio a pagar al Fideicomitente). Este importe neto ascendió a $ 765.100.800 y fueron aplicados según el siguiente detalle:

i. en cumplimiento del artículo 12 y 13 se transfirió el remanente de los fondos obtenidos por la emisión de títulos de deuda una vez deducidos los montos indicados en dicha cláusula. El monto transferido fue $ 114.880.000.

ii. en cumplimiento del articulo 13 literal a) del contrato del Fideicomiso Financiero, se cancelaron los pasivos financieros de corto plazo que poseía la Asociación Española a la fecha por un monto de $ 38.080.889. El excedente de $ 72.203.911 resultante del tope máximo establecido en dicho artículo fue reintegrado a la Asociación Española.

iii. en cumplimiento del artículo 13 literal b) del contrato del Fideicomiso Financiero, se efectuaron pagos de pasivos comerciales por un total de $ 244.135.233.

iv. en cumplimiento del artículo 13 literal c) del contrato del Fideicomiso Financiero, se efectuaron pagos correspondientes al plan de inversiones por $ 25.290.716.

CPA FERRERE
Inicialado para identificación

Nota 7 – Ingresos por intereses y similares

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

	$
	31.12.2011
Actualización cuentas a cobrar Asociación Española (Descuento tasa efectiva)	6.660.137
	6.660.137

Nota 8 – Gastos por intereses y similares

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

	$
	31.12.2011
Gastos por intereses	4.407.696
Amortización resultados financieros a vencer	(6.467)
	4.401.229

Nota 9 - Saldos y transacciones con partes relacionadas

A continuación se exponen los saldos y transacciones con partes relacionadas al 31 de diciembre de 2011.

	$
Saldos con Asociación Española	**31.12.2011**
Activo corriente	
Créditos	
Cuentas a cobrar (valor neto contable)	62.703.085
Activo no corriente	
Créditos	
Cuentas a cobrar (valor neto contable)	875.773.769
Pasivo corriente	
Deudas Diversas	
Cuentas a pagar	270.510.051

Transacciones con República A.F.I.S.A.	**31.12.2011**
Gastos de administración y ventas	
Honorarios de gestión de cartera	1.049.822

CPA
HERRERE
Inicializado para ident...

Nota 10 – Garantía

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

La composición de las garantías aplicables a la Asociación Española existentes al 31 de diciembre de 2011 es la siguiente:

Fecha de traspaso	IAMC	Beneficiario	Moneda	Monto original
04/08/2011	Asociación Española	Fideicomiso Fin. Asociación Española	UI	330.000.000

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

Nota 11 - Posición en unidades indexadas

La posición en Unidades Indexadas (UI) al 31 de diciembre de 2011 es la siguiente:

	UI	Equivalente en $
Activo		
Activo corriente		
Cuentas a cobrar	27.061.018	62.703.085
	27.061.018	62.703.085
Activo no corriente		
Cuentas a cobrar	377.961.145	875.773.769
	377.961.145	875.773.769
Total activo	**405.022.163**	**938.476.854**
Pasivo		
Pasivo corriente		
Intereses a pagar	(1.210.000)	(2.803.691)
Títulos de Deuda	(2.600.048)	(6.024.572)
	(3.810.048)	(8.828.263)
Pasivo no corriente		
Títulos de Deuda	(327.399.952)	(758.618.429)
	(327.399.952)	(758.618.429)
Total Pasivo	**(331.210.000)**	**(767.446.692)**
Posición neta activa	**73.812.163**	**171.030.162**

CPA FERRERE
Inicialado para identificación

Nota 12 - Políticas de gestión del riesgo

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

Riesgo de crédito

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

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 la Asociación Española a través de FONASA. Tal como se expuso en Nota 10, si en cualquier fecha de pago los fondos percibidos por la cesión de créditos fueran insuficientes y en caso que el fideicomitente no cumpla con su obligación de transferir los montos adicionales correspondientes para la amortización de dichos títulos, es el Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC quien responderá en ese momento de forma de cumplir con los pagos que correspondan.

Riesgo de mercado

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

Riesgo de tipo de cambio

El riesgo de tipo de cambio surge de la exposición a la variación del tipo de cambio. Tal como puede apreciarse en la Nota 11, el Fideicomiso tiene exclusivamente créditos y obligaciones indexados a la inflación (medidos en términos de UI) sin que exista exposición a otras monedas.

Valor razonable

El valor razonable de los títulos de deuda emitidos (medido en función de su cotización según la Bolsa electrónica de Valores – BEVSA) no difiere sustancialmente del valor en libros de los mismos.

Nota 13 - 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 Recupero

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

CPA FERRERE
Inicialado para identificación