

FIDEICOMISO FINANCIERO

ASOCIACIÓN ESPAÑOLA

***ESTADOS FINANCIEROS AL 30 DE JUNIO DE 2012
CONJUNTAMENTE CON EL INFORME DE REVISION LIMITADA***

FIDEICOMISO FINANCIERO ASOCIACIÓN ESPAÑOLA

ESTADOS FINANCIEROS AL 30 DE JUNIO DE 2012

CONTENIDO

Informe de revisión limitada

Estado de resultados integral

Estado de situación financiera

Estado de cambios del patrimonio neto fiduciario

Estado de flujos de efectivo

Notas a los estados financieros

Abreviaturas

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

INFORME DE REVISIÓN LIMITADA

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

Introducción

Hemos realizado una revisión limitada de los estados financieros intermedios de FIDEICOMISO FINANCIERO ASOCIACIÓN ESPAÑOLA (en adelante "el Fideicomiso"), que comprenden el estado de situación financiera al 30 de junio de 2012, los correspondientes estados de resultados integral, de cambios del patrimonio neto y de flujos de efectivo por el periodo de seis meses finalizado en esa fecha y sus notas explicativas. La Dirección de República Administradora de Fondos de Inversión S.A., fiduciaria del fideicomiso, es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una conclusión sobre estos estados financieros intermedios basados en la revisión que hemos efectuado.

Alcance de la revisión

Nuestra revisión fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional sobre Trabajos de Revisión 2410 – Revisión de información financiera intermedia realizada por el auditor independiente de la entidad, emitida por la Federación Internacional de Contadores (IFAC). Esta norma nos exige planificar y ejecutar nuestra revisión para obtener una seguridad moderada respecto a que los estados contables estén exentos de errores significativos. Esta revisión se limita básicamente a realizar indagaciones con el personal de la entidad y aplicar procedimientos analíticos sobre las informaciones contenidas en los estados financieros y, por lo tanto, provee un grado de seguridad menor que un examen de auditoría. No hemos efectuado un examen de auditoría y, en consecuencia, no expresamos una opinión de auditoría.

Conclusión

En base a la revisión limitada que hemos efectuado, informamos que no han llegado a nuestro conocimiento modificaciones significativas que debieran realizarse a los referidos estados financieros intermedios para que los mismos reflejen en todos los aspectos importantes la situación financiera del FIDEICOMISO FINANCIERO ASOCIACIÓN ESPAÑOLA al 30 de junio de 2012 y los correspondientes estados de resultados integral, de cambios del patrimonio neto y de flujos de efectivo por el periodo de seis meses finalizado en esa fecha de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Otros asuntos

Tal como se expone en la Nota 3.1, los presentes estados financieros fueron preparados de acuerdo a lo dispuesto en el Decreto 124/11. Este Decreto, de fecha 1° de abril de 2011 establece como normas contables adecuadas de aplicación obligatoria para los emisores de valores de oferta pública, las Normas Internacionales de Información Financiera. En la Nota 3.3 se expone como la transición a este nuevo marco normativo ha afectado la situación financiera y los resultados acumulados del Fideicomiso.

Tal como se expone en la Nota 3.2, el Fideicomiso no presenta información comparativa del estado de resultados integral y estado de flujos de efectivo debido a que el contrato de fideicomiso fue firmado con fecha 4 de agosto de 2011.

Montevideo, 9 de agosto de 2012



CPA FERRERE

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

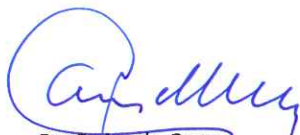
Estado de resultados integral

por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2012

(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>30.06.2012</u>
Ingresos y gastos por intereses y similares		
Ingresos por intereses y similares	7	20.288.664
Gastos por intereses y similares	8	(17.175.913)
Ingreso neto por intereses y similares		3.112.751
 Gastos de administración y ventas		
Honorario de República AFISA	9	(375.984)
Honorarios profesionales y otros		(563.398)
Impuestos		(253.792)
Varios		(1.235)
Total gastos de administración y ventas		(1.194.409)
 Resultados financieros		
Intereses bancarios ganados		825.176
Gastos y comisiones bancarias		(34.704)
Diferencia de cambio		8.865.074
Resultados financieros netos		9.655.546
 Resultado del período		11.573.888
Otro resultado integral		-
Resultado integral del período		11.573.888

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


CPA
FERRERE
Inicialado para identificación

Estado de situación financiera
al 30 de junio de 2012
(en pesos uruguayos)

Activo	Nota	30.06.2012	31.12.2011
Disponibilidades	4.1	198.952.548	277.317.910
Créditos			
Cuentas a cobrar Asociación Española	4.2 y 9	75.861.891	62.703.085
Otros créditos			
Honorarios pagados por adelantado		375.986	-
Total de activo corriente		275.190.425	340.020.995
Créditos			
Cuentas a cobrar Asociación Española	4.2 y 9	893.056.813	875.773.769
Total de activo no corriente		893.056.813	875.773.769
Total de activo		1.168.247.238	1.215.794.764
Pasivo y patrimonio neto fiduciario			
Pasivo			
Deudas Financieras			
Títulos de deuda	5	25.474.528	6.024.572
Intereses a pagar		2.931.279	2.803.691
Resultados financieros a vencer		914.927	783.170
Deudas diversas			
Cuentas a pagar Asociación Española	4.3 y 9	191.473.632	270.510.051
Otras		357.008	80.000
Total del pasivo corriente		221.151.374	280.201.484
Deudas Financieras			
Títulos de deuda	5	773.983.472	758.618.429
Resultados financieros a vencer	5	7.814.639	8.044.080
Total del pasivo no corriente		781.798.111	766.662.509
Total del pasivo		1.002.949.485	1.046.863.993
Patrimonio neto fiduciario			
Certificados de participación	6	132.684.189	147.891.095
Resultado de ejercicios anteriores		21.039.676	-
Resultado integral del periodo/ejercicio		11.573.888	21.039.676
Total del patrimonio neto fiduciario		165.297.753	168.930.771
Total de pasivo y patrimonio		1.168.247.238	1.215.794.764

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

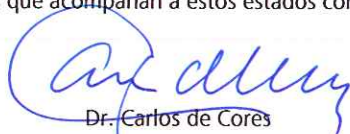

CPA
FERRERE
Iniciado para identificación

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario
por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2012

(en pesos uruguayos)

	Nota	Certificados de participación	Resultados acumulados	Total patrimonio neto
Aporte inicial del crédito fideicomitado	6	912.991.895		912.991.895
Ajuste saldo inicial	6	(765.100.800)		(765.100.800)
Resultado integral del ejercicio 2011			21.039.676	21.039.676
Saldos al 31 de diciembre de 2011		147.891.095	21.039.676	168.930.771
Devolución de fondos remanentes	6	(15.206.906)		(15.206.906)
Resultado integral del periodo			11.573.888	11.573.888
Saldos al 30 de junio de 2012		132.684.189	32.613.564	165.297.753

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


CPA
FERRERE
Inicialado para identificación

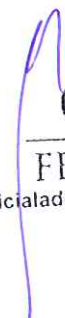
Estado de flujos de efectivo
por el periodo de seis meses finalizado el 30 de junio de 2012
(en pesos uruguayos)

	Nota	30.06.2012
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas		
Resultado integral del período		11.573.888
Ajustes por:		
Intereses ganados y similares		(20.288.664)
Intereses perdidos y similares		17.175.913
Resultados financieros		(7.611.941)
Gastos no pagados		277.008
Variación en rubros operativos		
Créditos		32.176.070
Otros créditos		(375.986)
Efectivo aplicado a actividades operativas		32.926.288
 Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento		
Devolución a ASEP de fondos remanentes	6	(15.206.906)
Pago de pasivos ASEP		(79.036.419)
Pago de Intereses Título de Deuda		(17.048.325)
Efectivo proveniente de actividades de financiamiento		(111.291.650)
 Variación neta de efectivo		(78.365.362)
 Efectivo y equivalente al inicio del período		277.317.910
 Efectivo y equivalente al final del período		198.952.548

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


CPA
FERRERE
Inicialado para identificación

Notas a los estados financieros correspondientes al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2012

Nota 1 - Información básica

Mediante contrato celebrado el 4 de agosto de 2011 entre República Administradora de Fondos de Inversión (en adelante "República 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 cláusulas 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 fideicomitados son los derechos de créditos transferidos por el Fideicomitente al Fideicomiso, correspondientes a la prestación que el Fideicomitente tiene derecho a percibir en conceptos de cuotas salud por los servicios asistenciales prestados a los usuarios del Sistema Nacional Integrado de Salud, provenientes del FONASA o del fondo o entidad sucesora del mismo en el futuro.

Asimismo, República 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 N° 2011/193).

Nota 2 - Estados financieros

Los presentes estados financieros han sido autorizados para su emisión por parte de la Gerencia de República AFISA con fecha 9 de agosto de 2012.



Nota 3 - Principales políticas contables y adopción de Normas Contables Adecuadas en el Uruguay

3.1. Normas contables aplicadas

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo a normas contables adecuadas en el Uruguay establecidas en el Decreto 124/11. Este Decreto, de fecha 1° de abril de 2011 establece como normas contables adecuadas de aplicación obligatoria para los emisores de valores de oferta pública, las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standard Board – IASB) traducidas al idioma español. Esta modificación normativa comenzó a regir en forma obligatoria para los ejercicios iniciados a partir del 1° de enero de 2012.

La Norma Internacional de Información Financiera (NIIF) 1 – Adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera ha sido adoptada para la preparación de los estados financieros al 30 de junio de 2012 de acuerdo con el nuevo marco normativo.

En la Nota 3.3 se explica como la transición a este nuevo marco normativo ha afectado la situación financiera y los resultados acumulados del Fideicomiso.

3.2 Cierre de ejercicio

El Fideicomiso cierra su ejercicio económico el 31 de diciembre de cada año.

Los presentes estados financieros corresponden al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2012. A efectos comparativos, la información se presenta según los lineamientos establecidos en la Norma Internacional de Contabilidad N° 34 "Información Financiera Intermedia". En base a esta norma la situación financiera al 30 de junio de 2012 se presenta comparativa con el estado de situación financiera correspondiente al último cierre de ejercicio, es decir al 31 de diciembre de 2011. El estado de resultados integral, los cambios del patrimonio neto y los flujos de efectivos correspondientes al período finalizado el 30 de junio de 2012 no se presentan comparativos con los correspondientes al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2011 debido a que el acuerdo de fideicomiso fue firmado con fecha 4 de agosto de 2011.

3.3 Cambios por la adopción del nuevo marco normativo

Según lo explicado en la Nota 3.1, estos son los primeros estados financieros presentados de acuerdo con la normativa dispuesta por el Decreto 124/11.

Al 31 de diciembre de 2011, los estados financieros fueron preparados de acuerdo con 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.

A partir del presente ejercicio y en aplicación del Decreto 124/11, los estados financieros 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.

La política contable expuesta en el párrafo anterior ha sido utilizada para reformular los estados financieros previamente informados correspondientes a los saldos al 31 de diciembre de 2011 y que son presentados a efectos comparativos. En particular se dejó sin efecto la aplicación del ajuste para reflejar en forma integral los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda uruguaya sobre la situación financiera del Fideicomiso tal como lo establecían los Decretos 099/09 y 65/010 que fueron derogados. Esto tuvo como consecuencia que en el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2011 se disminuyera Ajustes al patrimonio por \$ 19.824.283 incrementándose los resultados acumulados por el mismo importe.

3.4 Concepto de capital utilizado

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

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

3.5 Definición de fondos

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

3.6 Criterios de valuación y exposición

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

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

Los activos y pasivos en UI se han convertido a pesos uruguayos utilizando la cotización de la UI 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 ejercicio.

Los activos y pasivos en dólares estadounidenses se han convertido a pesos uruguayos utilizando el tipo de cambio billete comprador interbancario vigente al 30 de junio de 2012 (\$ 21,917 por US\$ 1). Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del período.

b) Créditos

Dentro del capítulo 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 financiera en el rubro Resultados financieros a vencer) se devenga (conjuntamente con los costos iniciales de emisión) en función del plazo e importe remanente de los títulos, a efectos de que los estados financieros recojan la tasa de interés efectiva tal como lo requieren las normas contables adecuadas.

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



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 corriente de dicha fecha.

3.7 Uso de estimaciones

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

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

3.8 Provisiones

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

Nota 4 - Información de partidas del Estado de situación financiera

4.1 Disponibilidades

Corresponde a los saldos de las cuentas corrientes que, al 30 de junio de 2012 y 31 de diciembre de 2011 el Fideicomiso poseía en el Nuevo Banco Comercial (NBC).

4.2 Créditos

El saldo de créditos al 30 de junio de 2012 está compuesto por lo siguiente:

	Corto plazo (\$)	Largo plazo (\$)	Total (\$)
Cuotas a cobrar Asociación Española	77.765.460	1.242.793.800	1.320.559.260
Ajustes por valor actual	(1.903.569)	(349.736.987)	(351.640.556)
Total a cobrar Asociación Española	75.861.891	893.056.813	968.918.704

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

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 30 de junio de 2012.

Ejercicio	Monto anual en UI
2012	14.100.000
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	545.100.000
Equivalente en \$	1.320.559.260

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 30 de junio de 2012 y 31 de diciembre de 2011 es el siguiente:

	(\$)	
	30.06.2012	31.12.2011
Pasivos financieros literal a) artículo 13 contrato	-	-
Deudas comerciales literal b) artículo 13 contrato	-	24.683.967
Plan de inversiones c) artículo 13 contrato	191.473.632	245.826.084
Total	191.473.632	270.510.051

Nota 5 - Títulos de deuda

El saldo de los títulos de deuda al 30 de junio 2012 y al 31 de diciembre de 2011 está compuesto por lo siguiente:

	30.06.2012		31.12.2011	
	Moneda origen (UI)	Equivalente (\$)	Moneda origen (UI)	Equivalente (\$)
Porción corto plazo	10.515.367	25.474.528	2.600.048	6.024.572
Porción largo plazo	319.484.633	773.983.472	327.399.952	758.618.429
Total títulos de deuda	330.000.000	799.458.000	330.000.000	764.643.001

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 periodo.

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 realizarán los pagos de los intereses generados por los títulos de deuda. Una vez terminado el periodo de gracia se comenzarán 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 periodo 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 realizó 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 al 30 de junio del 2012 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 artículo 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 \$ 268.819.199.
- iv. en cumplimiento del artículo 13 literal c) del contrato del Fideicomiso Financiero, se efectuaron pagos correspondientes al plan de inversiones por \$ 79.643.168.

El rescate de fondos por \$ 15.206.906 corresponde al remanente transferido a la Asociación Española de acuerdo a lo dispuesto por el artículo 16 del contrato de Fideicomiso Financiero.



Nota 7 – Ingresos por intereses y similares

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

	\$
	30.06.2012
Actualización cuentas a cobrar Asociación Española (Descuento tasa efectiva)	20.288.664
	<u>20.288.664</u>

Nota 8 – Gastos por intereses y similares

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

	\$
	30.06.2012
Gastos por intereses	17.273.597
Amortización resultados financieros a vencer	(97.684)
	<u>17.175.913</u>

Nota 9 - Saldos y transacciones con partes relacionadas

A continuación se exponen los saldos y transacciones con partes relacionadas al 30 de junio de 2012 y 31 de diciembre de 2011.

	\$	
Saldos con Asociación Española	30.06.2012	31.12.2011
Activo corriente		
Créditos		
Cuentas a cobrar (valor neto contable)	75.861.891	62.703.085
Activo no corriente		
Créditos		
Cuentas a cobrar (valor neto contable)	893.056.813	875.773.769
Pasivo corriente		
Deudas Diversas		
Cuentas a pagar	191.473.632	270.510.051
	\$	
Transacciones con República A.F.I.S.A.	30.06.2012	
Gastos de administración y ventas		
Honorarios de gestión de cartera	375.984	

Nota 10 – Garantía

Tal como se menciona en la nota 1, el Ministerio de Economía y Finanzas y el Ministerio de Salud Pública 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 30 de junio de 2012 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 y moneda extranjera

La posición en Unidades Indexadas (UI) al 30 de junio de 2012 y 31 de diciembre 2011 es la siguiente:

	30.06.2012		31.12.2011	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
Activo				
Activo corriente				
Cuentas a cobrar	31.314.245	75.861.891	27.061.018	62.703.085
	31.314.245	75.861.891	27.061.018	62.703.085
Activo no corriente				
Cuentas a cobrar	368.635.686	893.056.813	377.961.145	875.773.769
	368.635.686	893.056.813	377.961.145	875.773.769
Total activo	399.949.931	968.918.704	405.022.163	938.476.854
Pasivo				
Pasivo corriente				
Intereses a pagar	(1.209.973)	(2.931.279)	(1.210.000)	(2.803.691)
Títulos de Deuda	(10.515.367)	(25.474.528)	(2.600.048)	(6.024.572)
	(11.725.340)	(28.405.807)	(3.810.048)	(8.828.263)
Pasivo no corriente				
Títulos de Deuda	(319.484.633)	(773.983.473)	(327.399.952)	(758.618.429)
	(319.484.633)	(773.983.473)	(327.399.952)	(758.618.429)
Total Pasivo	(331.209.973)	(802.389.280)	(331.210.000)	(767.446.692)
Posición neta activa	68.739.958	166.529.424	73.812.163	171.030.162

La posición en dólares estadounidenses al 30 de junio de 2012 es la siguiente:

	30.06.2012	
	US\$	Equivalente en \$
Activo		
Activo corriente		
Disponibilidades	600.161	13.153.733
Total activo	600.161	13.153.733
Pasivo		
Pasivo corriente		
Deudas Diversas	(6.000)	(131.502)
Total Pasivo	(6.000)	(131.502)
Posición neta activa	594.161	13.022.231

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 créditos y obligaciones indexados a la inflación (medidos en términos de UI) y disponibilidades en dólares estadounidenses.

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 financieros, no existen hechos posteriores que puedan afectar a la Sociedad en forma significativa.


Dr. Carlos de Cores
Gerente Legal


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración


CPA
FERRERE
Inicialado para identificación