

# Fideicomiso Financiero Asociación Española I

Estados financieros intermedios correspondientes al  
período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre  
de 2017 e informe de compilación.

Fideicomiso Financiero Asociación Española I

# Estados financieros intermedios por el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2017 e informe de compilación

## **Contenido**

Informe de compilación

Estado de situación financiera

Estado de resultados integral

Estado de flujos de efectivo

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario

Notas a los estados financieros

## Informe de Compilación

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

He efectuado una compilación del estado de situación financiera del Fideicomiso Financiero Asociación Española I al 30 de setiembre de 2017 y los correspondientes estados de resultado integral, de cambios en el patrimonio neto y de flujos de efectivo, sus anexos y 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, 23 de octubre de 2017



Cr. Martín Larrieu  
C.J.P.P.U.: 113355



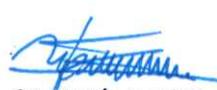
## Estado de situación financiera al 30 de setiembre de 2017

(en pesos uruguayos)

	Nota	30.09.2017	31.12.2016
<b>Activo</b>			
Efectivo	4	20.638.698	20.651.681
Créditos			
Cesión derechos de cobro FONASA	5 y 11	129.322.243	123.424.926
Otros créditos			
Honorarios pagados por adelantado		307.210	256.256
<b>Total de activo corriente</b>		<b>150.268.151</b>	<b>144.332.863</b>
<b>Créditos</b>			
Cesión derechos de cobro FONASA	5 y 11	947.587.515	965.326.282
<b>Total de activo no corriente</b>		<b>947.587.515</b>	<b>965.326.282</b>
<b>Total de activo</b>		<b>1.097.855.666</b>	<b>1.109.659.145</b>
<b>Pasivo</b>			
Deudas Financieras			
Títulos de deuda	7	72.474.868	66.928.574
Intereses a pagar	7	3.297.594	3.330.258
Resultados financieros a vencer	7	949.645	1.128.866
Otras deudas			
Cuentas a pagar Asociación Española	6 y 11	393.983	460.831
Otras		10.710	126.217
<b>Total del pasivo corriente</b>		<b>77.126.800</b>	<b>71.974.746</b>
Deudas Financieras			
Títulos de deuda	7	826.872.744	841.327.095
Resultados financieros a vencer	7	5.685.528	6.132.413
<b>Total del pasivo no corriente</b>		<b>832.558.272</b>	<b>847.459.508</b>
<b>Total del pasivo</b>		<b>909.685.072</b>	<b>919.434.254</b>
<b>Patrimonio neto fiduciario</b>			
Certificados de participación	8	147.891.095	147.891.095
Pagos por participación	8	(88.890.217)	(74.586.306)
Resultados acumulados		129.169.716	116.920.102
<b>Total del patrimonio neto fiduciario</b>		<b>188.170.594</b>	<b>190.224.891</b>
<b>Total de pasivo y patrimonio</b>		<b>1.097.855.666</b>	<b>1.109.659.145</b>

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

  
Cr. Jorge Castiglioni  
Gerente General

  
Cr. Martín Larrieu  
Jefe de contaduría

Estado de resultados integral  
por el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2017

(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>30.09.2017</u>	<u>30.09.2016</u>
<b>Ingresos y gastos por intereses y similares</b>			
Ingresos por intereses y similares	9 y 11	34.974.480	35.416.292
Gastos por intereses y similares	10	(29.483.320)	(30.189.736)
<b>Ingreso neto por intereses y similares</b>		<b>5.491.160</b>	<b>5.226.556</b>
<b>Gastos de administración</b>			
Honorarios profesionales y otros		(704.420)	(773.720)
Honorario de República AFISA	11	(631.422)	(606.281)
Impuestos, tasas y timbres	3.4.e)	(354.393)	(300.199)
<b>Total gastos de administración</b>		<b>(1.690.235)</b>	<b>(1.680.200)</b>
<b>Resultados financieros</b>			
Gastos y comisiones bancarias		(3.984)	(2.944)
Diferencia de cambio		8.452.673	13.295.267
<b>Resultados financieros netos</b>		<b>8.448.689</b>	<b>13.292.323</b>
<b>Resultado del período</b>			
Otro resultado integral		12.249.614	16.838.679
<b>Resultado integral del período</b>		<b>12.249.614</b>	<b>16.838.679</b>

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

  
Cr. Jorge Castiglioni  
Gerente General

  
Cr. Martín Larrieu  
Jefe de contaduría

## Estado de flujos de efectivo por el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2017

(en pesos uruguayos)

<u>Nota</u>	<u>30.09.2017</u>	<u>30.09.2016</u>
<b>Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas</b>		
<b>Resultado integral del período</b>	12.249.614	16.838.679
<b>Ajustes por:</b>		
Intereses ganados y similares	(34.974.480)	(35.416.292)
Intereses perdidos y similares	29.483.320	30.189.736
Resultados financieros	(8.462.560)	(13.275.982)
<b>Variación en rubros operativos</b>		
Cesión derechos de cobro FONASA	97.314.300	91.272.900
Otros créditos	(50.954)	(202.094)
Otras cuentas por pagar	(115.507)	235.705
<b>Efectivo proveniente de actividades operativas</b>	<b>95.443.733</b>	<b>89.642.652</b>
<b>Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento</b>		
Devolución a ASEP de fondos remanentes	6 (14.303.911)	(11.100.000)
Pago de pasivos ASEP	(66.848)	-
Pago de capital de títulos de deuda	(51.138.262)	(45.834.749)
Pago de intereses de títulos de deuda	(29.947.695)	(30.097.497)
<b>Efectivo aplicado a actividades de financiamiento</b>	<b>(95.456.716)</b>	<b>(87.032.246)</b>
<b>Variación neta de efectivo</b>	<b>(12.983)</b>	<b>2.610.406</b>
<b>Efectivo y equivalente al inicio del período</b>	<b>20.651.681</b>	<b>16.669.609</b>
<b>Efectivo y equivalente al final del período</b>	<b>20.638.698</b>	<b>19.280.015</b>

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

  
Cr. Jorge Castiglioni  
Gerente General

  
Cr. Martín Larrieu  
Jefe de contaduría

Fideicomiso Financiero Asociación Española

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario  
por el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2017

(en pesos uruguayos)

	Nota	Certificados de participación	Pagos por participación	Resultados acumulados	Total patrimonio neto
Saldos al 31 de diciembre de 2016		147.891.095	(74.586.306)	116.920.102	190.224.891
Devolución de fondos remanentes	6		(14.303.911)		(14.303.911)
Resultado integral del período				12.249.614	12.249.614
<b>Saldos al 30 de setiembre de 2017</b>		<b>147.891.095</b>	<b>(88.890.217)</b>	<b>129.169.716</b>	<b>188.170.594</b>

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario  
por el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2016

(en pesos uruguayos)

	Nota	Certificados de participación	Pagos por participación	Resultados acumulados	Total patrimonio neto
Saldos al 31 de diciembre de 2015		147.891.095	(60.386.306)	97.558.354	185.063.143
Devolución de fondos remanentes	6		(11.100.000)		(11.100.000)
Resultado integral del período				16.838.679	16.838.679
<b>Saldos al 30 de setiembre de 2016</b>		<b>147.891.095</b>	<b>(71.486.306)</b>	<b>114.397.033</b>	<b>190.801.822</b>

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

  
Cr. Jorge Castiglioni  
Gerente General

  
Cr. Martín Larrieu  
Jefe de contaduría

## Fideicomiso Financiero Asociación Española

# Notas a los estados financieros intermedios correspondientes al período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2017

### Nota 1 - Información básica

Mediante contrato celebrado el 4 de agosto de 2011 entre República Administradora de Fondos de Inversión (en adelante "República AFISA" 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 AFISA, en su calidad de fiduciario del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC, constituyó a favor del Fideicomiso la garantía que asegura el repago de los títulos de deuda de acuerdo al expediente Nro. 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. (actualmente Scotiabank Uruguay 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 intermedios

Los presentes estados financieros intermedios han sido autorizados para su emisión por parte de la Gerencia de República AFISA con fecha 23 de octubre de 2017.

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

### 3.1. Normas contables aplicadas

Los estados financieros fueron preparados de acuerdo a lo establecido en el Decreto 124/11. Este Decreto, emitido por el Poder Ejecutivo el 1 de abril de 2011, establece como normas contables adecuadas de aplicación obligatoria para emisores de valores de oferta pública, las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standard Board - IASB), traducidas al idioma español.

En particular, el Fiduciario ha utilizado en la elaboración de estos estados financieros la Norma Internacional de Contabilidad N° 34, la cual es aplicable para la publicación de información financiera a fechas intermedias.

A continuación se presentan las principales políticas contables aplicadas:

### 3.2 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 el patrimonio neto durante el período, considerado exclusivamente como inversión en dinero.

### 3.3 Definición de fondos

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

### 3.4 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 y US\$ se han convertido a pesos uruguayos utilizando la cotización de la UI y US\$ vigente al 30 de setiembre de 2017 (1 UI = \$ 3,6753 y 1 US\$ = \$ 28,98) y al 31 de diciembre de 2016 (1 UI = \$ 3,5077 y 1 US\$ = \$ 29,34). Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del período.

#### b) Créditos

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

#### c) Títulos de Deuda

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

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

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

**d) Otras deudas**

Se presentan al costo amortizado.

**e) Impuestos**

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

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

- Impuesto al Valor Agregado (IVA)

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

- Agente de retención

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

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

**f) Reconocimiento de resultados**

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

**3.5 Uso de estimaciones**

La preparación de los estados financieros a una fecha determinada requiere que la Gerencia 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 período.

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

**3.6 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 - Efectivo**

Corresponde a los saldos de las cuentas corrientes que al 30 de setiembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016 el Fideicomiso poseía en el Scotiabank.

## Nota 5 - Créditos

El saldo de créditos al 30 de setiembre de 2017 está compuesto por lo siguiente:

	<b>Corto plazo (\$)</b>	<b>Largo plazo (\$)</b>	<b>Total (\$)</b>
Cesión derechos de cobro FONASA	132.310.800	1.190.797.200	1.323.108.000
Ajustes por valor actual	(2.988.557)	(243.209.685)	(246.198.242)
<b>Total a cobrar</b>	<b>129.322.243</b>	<b>947.587.515</b>	<b>1.076.909.758</b>

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

	<b>Corto plazo (\$)</b>	<b>Largo plazo (\$)</b>	<b>Total (\$)</b>
Cesión derechos de cobro FONASA	126.277.200	1.231.202.700	1.357.479.900
Ajustes por valor actual	(2.852.274)	(265.876.418)	(268.728.692)
<b>Total a cobrar</b>	<b>123.424.926</b>	<b>965.326.282</b>	<b>1.088.751.208</b>

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 del FONASA al 30 de setiembre de 2017:

<b>Ejercicio</b>	<b>Monto anual en UI</b>
2017	9.000.000
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
<b>Total UI</b>	<b>360.000.000</b>
<b>Equivalente en \$</b>	<b>1.323.108.000</b>

## Nota 6 - 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 setiembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016 es el siguiente:

	<b>(\$)</b>	
	<b>30.09.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
Plan de inversiones c) artículo 13 contrato	393.983	460.831
<b>Total</b>	<b>393.983</b>	<b>460.831</b>

## Nota 7 - Títulos de deuda

La apertura entre corto y largo plazo del saldo de los títulos de deuda al 30 de setiembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016 es la siguiente:

	30.09.2017		31.12.2016	
	Moneda origen (UI)	Equivalente (\$)	Moneda origen (UI)	Equivalente (\$)
Corto plazo	19.719.443	72.474.868	19.080.473	66.928.574
Largo plazo	224.981.020	826.872.744	239.851.497	841.327.095
<b>Total títulos de deuda</b>	<b>244.700.463</b>	<b>899.347.612</b>	<b>258.931.970</b>	<b>908.255.669</b>

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

El valor nominal de la emisión total ascendió a UI 330.000.000 (trescientos treinta millones de Unidades Indexadas), adeudándose UI 244.700.463 al cierre del período finalizado el 30 de setiembre de 2017 (UI 258.931.970 al 31 de diciembre de 2016).

Los títulos de deuda serán pagaderos en un plazo de 16 años. Existió un plazo de gracia desde la fecha de emisión hasta el 31 de octubre de 2012 durante el cual se realizaron los pagos de los intereses generados por los títulos de deuda. Una vez terminado el período de gracia se comenzará 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, correspondiendo 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. La tasa de interés efectiva determinada en función del flujo de fondos asociado a la emisión de los títulos de deuda, es del 4,322 % anual en Unidades Indexadas.

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

## Nota 8 - 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 fideicomitado por un monto nominal total de UI 562.100.000 el cual, medido por su valor actual según se describe en la Nota 3.6.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 7), 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.

Los rescates de fondos en el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2017 fueron \$ 14.303.911 (\$ 11.100.000 en el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2016), los mismos corresponden a los remanentes transferidos a la Asociación Española de acuerdo a lo dispuesto por el artículo 16 del contrato de Fideicomiso Financiero.

## Nota 9 - Ingresos por intereses y similares

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

	\$	
	<u>30.09.2017</u>	<u>30.09.2016</u>
Actualización cesión derechos de cobro FONASA (Descuento tasa efectiva)	34.974.480	35.416.292
	<u><b>34.974.480</b></u>	<u><b>35.416.292</b></u>

## Nota 10 - Gastos por intereses y similares

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

	\$	
	<u>30.09.2017</u>	<u>30.09.2016</u>
Gastos por intereses	30.109.426	30.469.171
Amortización resultados financieros a vencer	(626.106)	(279.435)
	<u><b>29.483.320</b></u>	<u><b>30.189.736</b></u>

## Nota 11 - Saldos y transacciones con partes relacionadas

A continuación se exponen los saldos con partes relacionadas al 30 de setiembre de 2017 y al 31 de diciembre de 2016:

<u>Saldos con Asociación Española</u>	\$	
	<u>30.09.2017</u>	<u>31.12.2016</u>
<b>Activo corriente</b>		
Créditos		
Cesión derechos de cobro FONASA	129.322.243	123.424.926
<b>Activo no corriente</b>		
Créditos		
Cesión derechos de cobro FONASA	947.587.515	965.326.282
<b>Pasivo corriente</b>		
Otras Deudas		
Cuentas a pagar	393.983	460.831

A continuación se exponen las transacciones con partes relacionadas al 30 de setiembre de 2017 y al 30 de setiembre de 2016:

<u>Transacciones con República AFISA</u>	\$	
	<u>30.09.2017</u>	<u>30.09.2016</u>
Gastos de administración		
Honorarios de administración	631.422	606.281
<b>Transacciones con Asociación Española</b>		
Actualización cesión de derechos de cobro (descuento tasa efectiva)	34.974.480	35.416.292

## Nota 12 - Garantía

Tal como se menciona en la nota 1, el Ministerio de Economía y Finanzas y el Ministerio de Salud Pública instruyeron a República AFISA, en su calidad de fiduciario del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC, que 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 setiembre de 2017 y al 31 de diciembre de 2016 es la siguiente:

<b>Fecha de traspaso</b>	<b>IAMC</b>	<b>Beneficiario</b>	<b>Moneda</b>	<b>Monto original</b>	<b>Monto al 30.09.2017</b>	<b>Monto al 31.12.2016</b>
04/08/2011	Asociación Española	Fideicomiso Fin. Asociación Española	UI	330.000.000	244.700.463	258.931.969

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 13 - 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.

#### 13.1 Riesgo de crédito

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

#### 13.2 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se refiere a la capacidad de una entidad de disponer en cada momento de los fondos necesarios para hacer frente a su operativa normal. La liquidez del Fideicomiso depende de la cobranza oportuna de los créditos que este tiene contra la Asociación Española a través de FONASA. Tal como se expuso en Nota 12, 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.

#### 13.3 Riesgo de mercado

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

#### 13.4 Riesgo de tipo de cambio e inflación

El riesgo de tipo de cambio surge de la exposición a la variación de la unidad indexada y del tipo de cambio del dólar estadounidense. El Fideicomiso tiene créditos y obligaciones indexados a la inflación (medidos en términos de UI) y disponibilidades en dólares estadounidenses.

La posición en Unidades Indexadas al 30 de setiembre de 2017 y 31 de diciembre 2016 es la siguiente:

	30.09.2017		31.12.2016	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
<b>Activo</b>				
<b>Activo corriente</b>				
Créditos	35.186.854	129.322.243	35.186.854	123.424.926
<b>Total</b>	<b>35.186.854</b>	<b>129.322.243</b>	<b>35.186.854</b>	<b>123.424.926</b>
<b>Activo no corriente</b>				
Créditos	257.825.896	947.587.515	275.202.065	965.326.282
<b>Total</b>	<b>257.825.896</b>	<b>947.587.515</b>	<b>275.202.065</b>	<b>965.326.282</b>
<b>Total activo</b>	<b>293.012.750</b>	<b>1.076.909.758</b>	<b>310.388.919</b>	<b>1.088.751.208</b>
<b>Pasivo</b>				
<b>Pasivo corriente</b>				
Títulos de Deuda	(19.719.443)	(72.474.868)	(19.080.473)	(66.928.574)
Intereses a pagar	(897.231)	(3.297.594)	(949.413)	(3.330.258)
Resultados financieros a vencer	(258.386)	(949.645)	(321.825)	(1.128.866)
<b>Total</b>	<b>(20.875.060)</b>	<b>(76.722.107)</b>	<b>(20.351.711)</b>	<b>(71.387.698)</b>
<b>Pasivo no corriente</b>				
Títulos de Deuda	(224.981.020)	(826.872.744)	(239.851.497)	(841.327.095)
Resultados financieros a vencer	(1.546.956)	(5.685.528)	(1.748.272)	(6.132.413)
<b>Total</b>	<b>(226.527.976)</b>	<b>(832.558.272)</b>	<b>(241.599.769)</b>	<b>(847.459.508)</b>
<b>Total Pasivo</b>	<b>(247.403.036)</b>	<b>(909.280.379)</b>	<b>(261.951.480)</b>	<b>(918.847.206)</b>
<b>Posición neta activa</b>	<b>45.609.714</b>	<b>167.629.378</b>	<b>48.437.439</b>	<b>169.904.002</b>

La posición en dólares estadounidenses al 30 de setiembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016 es la siguiente:

	30.09.2017		31.12.2016	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
<b>Activo</b>				
<b>Activo corriente</b>				
Disponibilidades	349	10.111	2.025	59.422
<b>Total activo</b>	<b>349</b>	<b>10.111</b>	<b>2.025</b>	<b>59.422</b>
<b>Posición neta activa</b>	<b>349</b>	<b>10.111</b>	<b>2.025</b>	<b>59.422</b>

### 13.5 Riesgo de tasa de interés

Tal como se revela en la Nota 7, la deuda del Fideicomiso es a tasa fija, por lo cual no existe riesgo de fluctuación del costo por interés que pudiera afectar el flujo financiero.

### 13.6 Valor razonable

El valor razonable estimado para los distintos activos y pasivos financieros al 30 de setiembre de 2017 se detalla a continuación:

Concepto	Valor en libros	Valor razonable
Cesión derechos de cobro FONASA	1.076.909.758	1.079.523.368

El valor razonable estimado para los distintos activos y pasivos financieros al 31 de diciembre de 2016 se detalla a continuación:

<b>Concepto</b>	<b>Valor en libros</b>	<b>Valor razonable</b>
Cesión derechos de cobro FONASA	1.088.751.208	1.090.860.952

El valor razonable de los créditos no difiere sustancialmente del valor en libros de los mismos.

En lo referente a los títulos de deuda, el valor razonable no puede ser medido directamente según la cotización de la bolsa electrónica de valores debido a que la última cotización de los mismos corresponde a febrero de 2014.

#### Nota 14 - Hechos posteriores

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



Cr. Jorge Castiglioni  
Gerente General



Cr. Martín Larrieu  
Jefe de contaduría