

FIDEICOMISO FINANCIERO

ASOCIACIÓN ESPAÑOLA

ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017

CONJUNTAMENTE CON EL INFORME DE AUDITORÍA

INDEPENDIENTE

FIDEICOMISO FINANCIERO ASOCIACIÓN ESPAÑOLA

ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017

CONTENIDO

- Informe de auditoría independiente
- Estado de situación financiera
- Estado del resultado integral
- Estado de cambios del patrimonio neto fiduciario
- Estado de flujos de efectivo
- Notas a los estados financieros

Abreviaturas

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

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

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

1. Hemos auditado los estados financieros adjuntos de FIDEICOMISO FINANCIERO ASOCIACIÓN ESPAÑOLA (en adelante “el Fideicomiso”), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017, los correspondientes estado del resultado integral, de cambios en el patrimonio neto fiduciario y de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en dicha fecha y sus notas explicativas.

Responsabilidad de la administración por los estados financieros

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

Responsabilidad del auditor

3. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados contables con base en nuestra auditoría, la cual fue conducida de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría emitidas por la Federación Internacional de Contadores (IFAC) adoptadas por el Banco Central del Uruguay. Dichas normas requieren el cumplimiento de requisitos éticos, así como que planifiquemos y desempeñemos la auditoría para obtener seguridad razonable sobre si los estados contables están libres de afirmaciones erróneas de importancia significativa.
4. Una auditoría implica desempeñar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de afirmaciones erróneas significativas en los estados financieros, ya sea debido a fraude o a error. Al hacer esas evaluaciones de riesgos, consideramos el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros del fideicomiso, para diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el fin de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Entidad. Una auditoría también incluye evaluar la adecuación de las políticas contables aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la Dirección, así como evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto.
5. Creemos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base razonable para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

6. En nuestra opinión, los estados financieros arriba mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de FIDEICOMISO FINANCIERO ASOCIACIÓN ESPAÑOLA al 31 de diciembre de 2017, y los correspondientes estado del resultado integral, de cambios en el patrimonio neto fiduciario y de flujos de efectivo, por el ejercicio finalizado en dicha fecha, de acuerdo con Normas Contables Adecuadas en el Uruguay.

Montevideo,
29 de enero de 2018



CPA FERRERE

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

Estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017

(en pesos uruguayos)

	Nota	31.12.2017	31.12.2016
Activo			
Activo corriente			
Disponibilidades	4	20.701.134	20.651.681
Créditos			
Cesión derechos de cobro FONASA	5 y 11	131.158.997	123.424.926
Otros créditos			
Honorarios pagados por adelantado		418.278	256.256
Total de activo corriente		152.278.409	144.332.863
Activo no corriente			
Créditos			
Cesión derechos de cobro FONASA	5 y 11	938.995.307	965.326.282
Total de activo no corriente		938.995.307	965.326.282
Total de activo		1.091.273.716	1.109.659.145
Pasivo			
Pasivo corriente			
Deudas Financieras			
Titulos de deuda	7	74.315.737	66.928.574
Intereses a pagar	7	3.278.156	3.330.258
Resultados financieros a vencer	7	1.131.851	1.128.866
Otras deudas			
Cuentas a pagar Asociación Española	6 y 11	246.760	460.831
Otras		131.474	126.217
Total del pasivo corriente		79.103.978	71.974.746
Pasivo no corriente			
Deudas Financieras			
Titulos de deuda	7	819.730.717	841.327.095
Resultados financieros a vencer	7	5.384.831	6.132.413
Total del pasivo no corriente		825.115.548	847.459.508
Total del pasivo		904.219.526	919.434.254
Patrimonio neto fiduciario			
Certificados de participación	8	147.891.095	147.891.095
Pagos por participación	8	(93.241.095)	(74.586.306)
Resultados acumulados		132.404.190	116.920.102
Total del patrimonio neto fiduciario		187.054.190	190.224.891
Total de pasivo y patrimonio		1.091.273.716	1.109.659.145

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


Sr. Jorge Castiglioni
Gerente General

CPA
FERRERE
Institución para identificación


Cra. Fernanda Fuentes
Sugerente de Administración

Fideicomiso Financiero Asociación Española I

Estado de resultado integral por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017

(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2017</u>	<u>31.12.2016</u>
Ingresos y gastos por intereses y similares			
Ingresos por intereses y similares	9 y 11	46.471.261	47.094.873
Gastos por intereses y similares	10	<u>(39.265.776)</u>	<u>(40.076.438)</u>
Ingreso neto por intereses y similares		7.205.485	7.018.435
Gastos de administración			
Honorarios profesionales y otros		(1.291.678)	(801.936)
Honorario de República AFISA	11	(841.896)	(808.375)
Impuestos, tasas y timbres	3.4.e)	<u>(526.768)</u>	<u>(431.130)</u>
Total gastos de administración		(2.660.342)	(2.041.441)
Resultados financieros			
Intereses bancarios		-	(8.565)
Gastos y comisiones bancarias		(5.640)	(4.107)
Diferencia de cambio		<u>10.944.585</u>	<u>14.397.426</u>
Resultados financieros netos		10.938.945	14.384.754
Resultado del ejercicio		15.484.088	19.361.748
Otro resultado integral		-	-
Resultado integral del ejercicio		15.484.088	19.361.748

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


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General

CPA
FERRERE
Iniciado para identificación


Cra. Fernanda Fuentes
Sugerente de Administración

**Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017**
(en pesos uruguayos)

	Nota	Certificados de participación	Pagos por participación	Resultados acumulados	Total patrimonio neto
Saldos al 01 de enero de 2016		147.891.095	(60.386.306)	97.558.354	185.063.143
Devolución de fondos remanentes	8		(14.200.000)		(14.200.000)
Resultado integral del ejercicio				19.361.748	19.361.748
Saldos al 31 de diciembre de 2016		147.891.095	(74.586.306)	116.920.102	190.224.891
Devolución de fondos remanentes	8		(18.654.789)		(18.654.789)
Resultado integral del ejercicio				15.484.088	15.484.088
Saldos al 31 de diciembre de 2017		147.891.095	(93.241.095)	132.404.190	187.054.190

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


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General

CPA
FERRERE
Instituto para identificación


Cra. Fernanda Fuentes
Subgerente de Administración

Estado de flujos de efectivo
 por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017
 (en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2017</u>	<u>31.12.2016</u>
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas			
Resultado integral del ejercicio		15.484.088	19.361.748
Ajustes por:			
Intereses ganados y similares		(46.471.261)	(47.094.873)
Intereses perdidos y similares		39.265.776	40.076.438
Resultados financieros		(10.977.440)	(14.384.870)
Variación en rubros operativos			
Cesión derechos de cobro FONASA		130.667.400	122.775.600
Gastos pagados por adelantado		(162.022)	(256.256)
Otras deudas y provisiones		5.257	(58.524)
Efectivo proveniente de actividades operativas		<u>127.811.798</u>	<u>120.419.263</u>
Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento			
Devolución a ASEP de fondos remanentes	6	(18.654.789)	(14.200.000)
Pago de pasivos ASEP		(214.071)	-
Pago de capital de títulos de deuda		(69.062.041)	(62.061.352)
Pago de intereses de títulos de deuda		(39.831.444)	(40.175.839)
Efectivo aplicado a actividades de financiamiento		<u>(127.762.345)</u>	<u>(116.437.191)</u>
Variación neta de efectivo		<u>49.453</u>	<u>3.982.072</u>
Efectivo y equivalente al inicio del ejercicio		<u>20.651.681</u>	<u>16.669.609</u>
Efectivo y equivalente al final del ejercicio		<u>20.701.134</u>	<u>20.651.681</u>

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


 Cr. Jorge Castiglioni
 Gerente General

CPA
 FERRERE
 Intelectado para identificación


 Cra. Fernanda Fuentes
 Sugerente de Administración

Fideicomiso Financiero Asociación Española

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

El Fideicomiso se mantendrá vigente y válido hasta el momento en que quede sin efecto la cesión de los Créditos de acuerdo a lo establecido en la cláusula 6 del contrato del Fideicomiso, por haberse cancelado en forma total los títulos de deuda emitidos por el Fiduciario y las demás obligaciones derivadas del contrato del Fideicomiso. En ningún caso, dicho plazo excederá el plazo máximo de 30 años establecidos por la Ley 17.703.

Nota 2 - Estados financieros

Los presentes estados financieros han sido autorizados para su emisión por parte de la Gerencia de República AFISA con fecha 29 de enero de 2018.

Nota 3 - Principales políticas contables

3.1 Normas contables aplicadas

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

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.

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

- Modificaciones a la NIC 7 - Iniciativa sobre Información a Revelar para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2017.
- Modificaciones a la NIC 12 - Reconocimiento de Activos por Impuestos Diferidos por Pérdidas no Realizadas para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2017.

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

- NIIF 9 – Instrumentos financieros – Aplicación de la NIIF 9 con la NIIF 4 Contratos de seguros - Obligatoria para ejercicios anuales que se inicien a partir del 1º de enero de 2018.
- NIIF 15 – Ingresos provenientes de contratos con clientes – Obligatoria para los ejercicios anuales que se inicien a partir del 1º de enero de 2018.
- Modificaciones a la NIC 40 - Transferencias de Propiedades de Inversión para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018.
- Mejoras Anuales a las Normas NIIF Ciclo 2014-2016 para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018 (modificaciones a NIIF 1, NIIF 12 y NIC 28).
- NIIF 16 Arrendamientos y ejemplos ilustrativos para los ejercicios anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2019.
- CINIIF 22 Transacciones en Moneda Extranjera y Contraprestaciones Anticipadas para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018
- Modificaciones a la NIIF 2 - Clasificación y medición de transacciones de pagos basados en acciones. para los ejercicios anuales que se inicien a partir del 1º de enero de 2018.
- NIIF 4 - Contratos de seguros - Aplicación de la NIIF 4 con la NIIF 9 Instrumentos financieros- para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2021.

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

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 31 de diciembre de 2017 (1 UI = \$ 3,7275) y al 31 de diciembre de 2016 (1 UI = \$ 3,5077). 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 interbancario billete comprador vigente al 31 de diciembre de 2017 (\$ 28,807 por US\$ 1) y 31 de diciembre de 2016 (\$ 29,340 por US\$ 1). Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del ejercicio.

b) Créditos

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

c) Títulos de Deuda

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

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

Los títulos de deuda están garantizados y serán exclusivamente pagados con los bienes fideicomitidos (ver nota 1 y 12), en las condiciones establecidas en el Documento de Fideicomiso.

CPA
FERRERE
Iniciado para identificación

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 otorgará el mismo tratamiento fiscal que a las instituciones de Asistencia Médica Colectiva (IAMC), las cuales se encuentran exoneradas de impuestos a través de la Ley 15.181. En función de esto, el Fideicomiso esta exonerado de impuesto al patrimonio y de impuesto a las rentas de las actividades económicas.

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

- **Impuesto al Valor Agregado (IVA)**

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

- **Agente de retención**

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

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

f) **Reconocimiento de resultados**

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

3.7 **Uso de estimaciones**

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

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

3.8 **Provisiones**

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

Nota 4 - Disponibilidades

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

Nota 5 - Créditos

El saldo de créditos al 31 de diciembre de 2017 está compuesto por lo siguiente:

	Corto plazo (\$)	Largo plazo (\$)	Total (\$)
Cesión derechos de cobro FONASA	134.190.000	1.174.162.500	1.308.352.500
Ajustes por valor actual	(3.031.003)	(235.167.193)	(238.198.196)
Total a cobrar	131.158.997	938.995.307	1.070.154.304

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

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

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 2017:

<u>Ejercicio</u>	<u>Monto anual en UI</u>
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	351.000.000
Equivalente en \$	1.308.352.500

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 31 de diciembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016 es el siguiente:

	(\$)	
	31.12.2017	31.12.2016
Plan de inversiones c) artículo 13 contrato	246.760	460.831
Total	246.760	460.831

Nota 7 - Títulos de deuda

El saldo de los títulos de deuda al 31 de diciembre de 2017 y al 31 de diciembre de 2016 está compuesto por lo siguiente:

	31.12.2017		31.12.2016	
	Moneda origen (UI)	Equivalente (\$)	Moneda origen (UI)	Equivalente (\$)
Porción corto plazo	19.937.153	74.315.737	19.080.473	66.928.574
Porción largo plazo	219.914.344	819.730.717	239.851.497	841.327.095
Total títulos de deuda	239.851.497	894.046.454	258.931.970	908.255.669

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 del Uruguay S.A. (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 239.851.497 al cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017.

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 comenzaron 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. 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 6), 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 ejercicio 2017 fueron de \$ 18.654.789 y de \$ 14.200.000 en el ejercicio 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>31.12.2017</u>	<u>31.12.2016</u>
Actualización cesión derechos de cobro FONASA (Descuento tasa efectiva)	46.471.261	47.094.873
	<u>46.471.261</u>	<u>47.094.873</u>

Nota 10 - Gastos por intereses y similares

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

	\$	
	<u>31.12.2017</u>	<u>31.12.2016</u>
Gastos por intereses	40.010.372	40.519.815
Amortización resultados financieros a vencer	(744.596)	(443.377)
	<u>39.265.776</u>	<u>40.076.438</u>

Nota 11 - Saldos y transacciones con partes relacionadas

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

	\$	
<u>Saldos con Asociación Española</u>	<u>31.12.2017</u>	<u>31.12.2016</u>
Activo corriente		
Créditos		
Cesión derechos de cobro FONASA (valor neto contable)	131.158.997	123.424.926
Activo no corriente		
Créditos		
Cesión derechos de cobro FONASA (valor neto contable)	938.995.307	965.326.282
Pasivo corriente		
Otras Deudas		
Cuentas a pagar	246.760	460.831
	\$	
<u>Transacciones con República AFISA</u>	<u>31.12.2017</u>	<u>31.12.2016</u>
Gastos de administración y ventas		
Honorarios de administración	841.896	808.375
	\$	
<u>Transacciones con Asociación Española</u>	<u>31.12.2017</u>	<u>31.12.2016</u>
Actualización cesión de derechos de cobro (descuento tasa efectiva)	46.471.261	47.094.873

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 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 2017 es la siguiente:

Fecha de traspaso	IAMC	Beneficiario	Moneda	Monto original	Monto al cierre 31.12.2017	Monto al cierre 31.12.2016
04/08/2011	Asociación Española	Fid.Fin. Asociación Española	UI	330.000.000	239.851.497	258.931.970

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.

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 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.

CPA
FERRERE
Inicialado para identificación

A continuación, se exponen los flujos de fondos que provienen de activos y pasivos financieros al 31 de diciembre de 2017:

	Vencimientos contractuales					Total
	1 mes o menos	1-3 meses	3 meses a 1 año	1 a 5 años	más 5 años	
Activo						
Cuentas a cobrar FONASA	11.182.500	22.365.000	100.642.500	536.760.000	637.402.500	1.308.352.500
Total activo	11.182.500	22.365.000	100.642.500	536.760.000	637.402.500	1.308.352.500
Pasivo						
Títulos de deuda	9.347.247	18.694.494	84.125.224	448.667.860	542.140.330	1.102.975.155
Total pasivo	9.347.247	18.694.494	84.125.224	448.667.860	542.140.330	1.102.975.155
Posición	1.835.253	3.670.506	16.517.276	88.092.140	95.262.170	205.377.345

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

	Vencimientos contractuales					Total
	1 mes o menos	1-3 meses	3 meses a 1 año	1 a 5 años	más 5 años	
Activo						
Cuentas a cobrar FONASA	10.523.100	21.046.200	94.707.900	505.108.800	726.093.900	1.357.479.900
Total activo	10.523.100	21.046.200	94.707.900	505.108.800	726.093.900	1.357.479.900
Pasivo						
Títulos de deuda	8.796.067	17.592.133	79.164.600	422.211.201	615.724.668	1.143.488.699
Total pasivo	8.796.067	17.592.133	79.164.600	422.211.201	615.724.668	1.143.488.699
Posición	1.727.033	3.454.067	15.543.300	82.897.599	110.369.232	213.991.231

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

	\$	
	31.12.2017	31.12.2016
Deuda	904.219.526	919.434.254
Efectivo y equivalentes (*)	(20.454.374)	(20.190.850)
Deuda neta	883.765.152	899.243.404
Créditos (I)	1.070.154.304	1.088.751.208
Deuda neta sobre créditos	82,58%	82,59%

(*) Sin tomar en cuenta el monto correspondiente al saldo de pasivo con la ASEP.

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 e inflación

El riesgo de tipo de cambio surge de la exposición a la variación del tipo de cambio. Tal como puede apreciarse en la Nota 13, 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 (UI) al 31 de diciembre de 2017 y 31 de diciembre 2016 es la siguiente:

	31.12.2017		31.12.2016	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
Activo				
Activo corriente				
Cuentas a cobrar	35.186.854	131.158.997	35.186.854	123.424.926
Total	35.186.854	131.158.997	35.186.854	123.424.926
Activo no corriente				
Cuentas a cobrar	251.910.210	938.995.307	275.202.065	965.326.282
Total	251.910.210	938.995.307	275.202.065	965.326.282
Total activo	287.097.064	1.070.154.304	310.388.919	1.088.751.208
Pasivo				
Pasivo corriente				
Títulos de Deuda	(19.937.153)	(74.315.737)	(19.080.473)	(66.928.574)
Intereses a pagar	(879.452)	(3.278.156)	(949.413)	(3.330.258)
Resultados financieros a vencer	(303.649)	(1.131.851)	(321.825)	(1.128.866)
Total	(21.120.254)	(78.725.744)	(20.351.711)	(71.387.698)
Pasivo no corriente				
Títulos de Deuda	(219.914.344)	(819.730.717)	(239.851.497)	(841.327.095)
Resultados financieros a vencer	(1.444.623)	(5.384.831)	(1.748.272)	(6.132.413)
Total	(221.358.967)	(825.115.548)	(241.599.769)	(847.459.508)
Total Pasivo	(242.479.219)	(903.841.292)	(261.951.480)	(918.847.206)
Posición neta activa	44.617.845	166.313.012	48.437.439	169.904.002

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

	31.12.2016		31.12.2015	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Activo				
Activo corriente				
Disponibilidades	10.640	306.506	2.025	59.422
Total activo	10.640	306.506	2.025	59.422
Posición neta activa	10.640	306.506	2.025	59.422

Análisis de sensibilidad ante cambios en la cotización de la UI

A continuación, se expone la sensibilidad de los activos y pasivos denominados en unidades indexadas al 31 de diciembre de 2017 ante variaciones en la cotización de la UI. El escenario muestra el efecto en resultados de un aumento del 6,97% en la cotización de la UI en los próximos 12 meses. La tasa de sensibilidad considerada, corresponde al resultado de las encuestas que realiza el Banco Central del Uruguay a analistas económicos en relación a las expectativas de inflación y son tomadas por el fiduciario como una base razonable para el análisis de los riesgos financieros derivados de cambios en la cotización de la UI.

	<u>31.12.2017</u>	<u>31.12.2016</u>
Ganancia (en \$)	11.592.017	14.441.840

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.

Valor razonable

El valor razonable estimado para los distintos activos y pasivos financieros al 31 de diciembre de 2017 se detalla a continuación:

Concepto	Valor en libros	Valor razonable
Cesión derechos de cobro FONASA	1.070.154.304	1.072.968.538

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

Concepto	Valor en libros	Valor razonable
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


Cra. Fernanda Fuentes
Subgerente de Administración