# FIDEICOMISO FINANCIERO

# ASOCIACIÓN ESPAÑOLA

***ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019***
***CONJUNTAMENTE CON EL INFORME DE AUDITORÍA***
***INDEPENDIENTE***

# FIDEICOMISO FINANCIERO ASOCIACIÓN ESPAÑOLA

## ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019

**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 |

CPA
FERRERE

Mendiburu Battistessa Nelson,
Gili Imbriaco Bruno Eduardo y Otros.
Juncal 1392 | Montevideo – Uruguay | C.P. 11.000
Tel: (598) 2900 1000 | Fax: (598) 2900 5000
www.cpaferrere.com

# INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE

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

## *Opinión*

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 2019, los correspondientes estados de resultados, del resultado integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en dicha fecha y las notas explicativas de los estados financieros que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros arriba mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera del Fideicomiso al 31 de diciembre de 2019, y los correspondientes estados de resultados, 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.

## *Fundamento de la opinión*

Nuestra auditoría fue conducida de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoria emitidas por la Federación Internacional de Contadores (IFAC). Nuestras responsabilidades, de acuerdo con dichas normas, se describen en la sección Responsabilidad del auditor de este informe. Somos independientes de la Fiduciaria de acuerdo con las disposiciones del Código de Ética para profesionales de la contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores y hemos cumplido nuestras responsabilidades de acuerdo con dichos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para fundamentar nuestra opinión.

## *Cuestiones clave de la auditoría*

Las cuestiones clave de la auditoria son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en la auditoria de los estados financieros del ejercicio actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre éstos, y no expresamos una opinión por separado sobre esas cuestiones.

### *Deterioro de los activos titulizados*

*Cuestión clave de auditoría*

La cartera de activos titulizados representa al 31 de diciembre de 2019, la casi-totalidad del activo del Fideicomiso a dicha fecha. El Fideicomiso utiliza dichos activos como respaldo de los Títulos de Deuda emitidos. La amortización de los títulos de deuda en cada fecha de pago ha sido fijada a través de un cronograma de pagos preestablecido, y es realizada en base a la

*Como se abordó la cuestión en nuestra auditoría*

Nuestro enfoque de auditoría ha incluido la evaluación de controles relevantes vinculados a los procesos de estimación del deterioro de los activos titulizados, así como también la realización de procedimientos sustantivos sobre dicha estimación.

Nuestros procedimientos relativos al entorno de

disponibilidad de fondos provenientes del cobro de los activos titulizados. Por tanto a efectos de la amortización de los títulos de deuda, es necesario considerar cualquier corrección en el valor de los activos titulizados, la cual es realizada por la Fiduciaria en base a criterios de estimación (Nota 5).

La estimación del deterioro de los activos titulizados conlleva un elevado componente de juicio y estimación de parte de la Gerencia de la Fiduciaria, especialmente en relación con la determinación de los parámetros a aplicar en el cálculo del deterioro. Por este motivo lo hemos considerado una cuestión clave de auditoría.

control aplicable a los activos titulizados se han centrado en la evaluación de las políticas contables y su coherencia con la normativa contable aplicable, el diseño del entorno de control, así como en su gestión en relación al cobro y seguimiento de dichos activos.

Nuestros procedimientos sustantivos en relación con la estimación de deterioro de los activos titulizados han consistido en:

- Solicitud de confirmación al Fideicomitente sobre la existencia de los activos titulizados.
- Análisis, verificación de consistencia en la aplicación de los criterios de provisionamiento y recálculo del deterioro de acuerdo a las políticas contables definidas por la Fiduciaria.
- Análisis de cumplimiento de pagos de parte del Fideicomitente de acuerdo al cronograma de pagos y al prospecto de emisión

***Gestión de liquidez***

*Cuestión clave de auditoría*

De conformidad con el contrato de fideicomiso, al momento de su constitución, se estiman flujos de caja del Fideicomiso de acuerdo a los cobros de sus activos titulizados, así como también se estiman la amortización y pagos de los pasivos de acuerdo al cronograma de pagos establecido.
Para cubrir las necesidades transitorias de liquidez derivadas de impagos o retrasos en los cobros previstos de activos titulizados y siguiendo las condiciones y criterios de cálculo que deben regir su mantenimiento, la Gerencia de la Fiduciaria mantiene un ratio determinado de deuda a créditos (Nota 14), el cual en cada fecha de pago debe mantener un nivel mínimo requerido que depende de múltiples factores establecidos en el prospecto de emisión. El cumplimiento de este nivel es un indicador clave de la liquidez del Fideicomiso y del cumplimiento del cronograma de flujos.

Debido a la complejidad asociada a las estimaciones de los cobros de los activos titulizados y de las amortizaciones y pagos de pasivos, la gestión de la tesorería del Fideicomiso se ha considerado una cuestión clave de auditoría.

*Como se abordó la cuestión en nuestra auditoría*

Nuestro enfoque de auditoría ha incluido tanto la evaluación de controles relevantes vinculados a los cobros y pagos estimados en el prospecto de acuerdo con el orden de prelación de pagos, así como la realización de procedimientos sustantivos sobre el orden de prelación de pagos.

- Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la Fiduciaria para el cumplimiento del contrato de Fideicomiso y los términos de los títulos de deuda, con el objeto de evaluar si dichos criterios son adecuados y se aplican de manera consistente.

- Hemos verificado que el ratio de cobertura de activos sobre deuda se ha mantenido en niveles similares desde el inicio del Fideicomiso.

- Hemos verificado la suficiencia de flujos de fondos para afrontar los egresos de fondos en el orden de prelación acordado en el contrato de fideicomiso durante el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2019. Esto es Intereses, Capital, Gastos del Fideicomiso y pago de remanentes.

- Hemos verificado que no han existido variaciones a los cronogramas de flujos de los activos y pasivos financieros ni eventos de incumplimiento respecto de lo pactado.

### *Responsabilidad de la administración por los estados financieros*

La Dirección de República Administradora de Fondos de Inversión S.A. fiduciaria del fideicomiso, es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con 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.

La Dirección de la Fiduciaria es responsable de supervisar el proceso de preparación y presentación razonable de los estados financieros del Fideicomiso.

### *Responsabilidad del auditor por la auditoría de los estados financieros*

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros en su conjunto están libres de errores significativos, debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contenga nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoria siempre detecte una incorrección significativa cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran significativas si, individualmente o en su conjunto, puede esperarse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros.

Como parte de una auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoria, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda su ejecución. Adicionalmente:

- Identificamos y evaluamos el riesgo de que existan errores significativos en los estados financieros, debido a fraude o error; diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error significativo en los estados financieros debido a fraude es más elevado que el proveniente de un error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones intencionales, manifestaciones intencionalmente incorrectas, o el apartamiento del control interno del Fideicomiso.

- Obtenemos una comprensión del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno del Fideicomiso.

- Evaluamos la adecuación de las políticas contables aplicadas, la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la Dirección.

- Concluimos sobre la adecuada utilización por parte de la Dirección de la base contable de negocio en marcha y, de acuerdo con la evidencia de auditoría obtenida concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o condiciones que puedan generar dudas significativas sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, debemos hacer énfasis en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, debemos expresar una opinión de auditoria modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoria obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuros pueden ser causa de que el Fideicomiso deje de ser un negocio en marcha.

- Evaluamos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros y de sus notas explicativas, y si los estados financieros representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logre la presentación fiel.

Comunicamos a la Dirección del Fideicomiso acerca de, entre otros asuntos, el alcance y la oportunidad de los procedimientos de la auditoría planificados, los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa en el sistema de control interno identificada en el transcurso de nuestra auditoría.

Montevideo
24 de enero de 2020

CPA FERRERE

FELIPE QUIRÓ
Socio
Contador Público
C.J.P.P.U. 81.166

Fideicomiso Financiero Asociación Española

# Estado de situación financiera
# al 31 de diciembre de 2019
(en pesos uruguayos)

| | Nota | 31.12.2019 | 31.12.2018 |
|---|---|---|---|
| **Activo** | | | |
| **Activo corriente** | | | |
| Efectivo | 4 | 26.497.122 | 23.230.449 |
| Créditos | | | |
| Cesión derechos de cobro FONASA | 5 y 12 | 153.601.172 | 141.697.459 |
| Pérdidas de crédito esperadas | 3.2 | (768.006) | (708.487) |
| Otros creditos | | | |
| Honorarios pagados por adelantado | 6 | 491.369 | 449.146 |
| **Total de activo corriente** | | **179.821.657** | **164.668.567** |
| **Activo no corriente** | | | |
| **Créditos** | | | |
| Cesión derechos de cobro FONASA | 5 y 12 | 882.937.670 | 916.591.979 |
| Pérdidas de crédito esperadas | 3.2 | (4.414.688) | (4.582.960) |
| **Total de activo no corriente** | | **878.522.982** | **912.009.019** |
| **Total de activo** | | **1.058.344.639** | **1.076.677.586** |
| **Pasivo** | | | |
| **Pasivo corriente** | | | |
| Deudas Financieras | | | |
| Titulos de deuda | 8 | 95.022.238 | 83.891.658 |
| Intereses a pagar | 8 | 3.186.511 | 3.247.167 |
| Resultados financieros a vencer | 8 | 1.033.507 | 1.140.634 |
| Otras deudas | | | |
| Cuentas a pagar Asociación Española | 7 y 12 | 246.760 | 246.760 |
| Otras | | 153.261 | 141.173 |
| **Total del pasivo corriente** | | **99.642.277** | **88.667.392** |
| **Pasivo no corriente** | | | |
| Deudas Financieras | | | |
| Titulos de deuda | 8 | 774.030.625 | 801.703.406 |
| Resultados financieros a vencer | 8 | 4.036.249 | 4.676.862 |
| **Total del pasivo no corriente** | | **778.066.874** | **806.380.268** |
| **Total del pasivo** | | **877.709.151** | **895.047.660** |
| **Patrimonio neto fiduciario** | | | |
| Certificados de participación | 9 | 147.891.095 | 147.891.095 |
| Pagos por participación | 9 | (130.398.637) | (111.398.637) |
| Resultados acumulados | | 163.143.030 | 145.137.468 |
| **Total del patrimonio neto fiduciario** | | **180.635.488** | **181.629.926** |
| **Total de pasivo y patrimonio** | | **1.058.344.639** | **1.076.677.586** |

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

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General

Cra. Fernanda Fuentes
Gerente de Administración

CPA
FERRERE
Inicialado para identificación

Fideicomiso Financiero Asociación Española

# Estado de resultados integral
## por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019
(en pesos uruguayos)

| | Nota | 31.12.2019 | 31.12.2018 |
|---|---|---|---|
| **Ingresos y gastos por intereses y similares** | | | |
| Ingresos por intereses y similares | 10 y 12 | 45.201.703 | 46.045.862 |
| Gastos por intereses y similares | 11 | (38.223.777) | (38.972.308) |
| **Ingreso neto por intereses y similares** | | **6.977.926** | **7.073.554** |
| | | | |
| **Gastos de administración** | | | |
| Honorarios profesionales y otros | | (1.460.504) | (1.346.779) |
| Honorario de República AFISA | 12 | (966.600) | (894.696) |
| Impuestos, tasas y timbres | 3.4.e) | (548.195) | (502.937) |
| Efecto de las pérdidas de crédito esperadas | | 108.753 | 59.324 |
| **Total gastos de administración** | | **(2.866.546)** | **(2.685.088)** |
| | | | |
| **Resultados financieros** | | | |
| Gastos y comisiones bancarias | | (5.620) | (6.843) |
| Diferencia de cambio | | 13.899.802 | 13.702.427 |
| **Resultados financieros netos** | | **13.894.182** | **13.695.584** |
| | | | |
| **Resultado del ejercicio** | | **18.005.562** | **18.084.050** |
| Otro resultado integral | | - | - |
| **Resultado integral del ejercicio** | | **18.005.562** | **18.084.050** |

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

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General

Cra. Fernanda Fuentes
Gerente de Administración

CPA
FERRERE
Sello para identificación

Fideicomiso Financiero Asociación Española

# Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019

(en pesos uruguayos)

| | Nota | Certificados de participación | Pagos por participación | Resultados acumulados | Total patrimonio neto |
|---|---|---|---|---|---|
| **Saldos al 1 de enero de 2018** | | **147.891.095** | **(93.241.095)** | **127.053.418** | **181.703.418** |
| **Movimientos del Ejercicio 2018** | | | | | |
| Devolución de fondos remanentes | 9 | | (18.157.542) | | (18.157.542) |
| Resultado integral del ejercicio | | | | 18.084.050 | 18.084.050 |
| **Saldos al 31 de diciembre de 2018** | | **147.891.095** | **(111.398.637)** | **145.137.468** | **181.629.926** |
| **Movimientos del Ejercicio 2019** | | | | | |
| Devolución de fondos remanentes | 9 | | (19.000.000) | | (19.000.000) |
| Resultado integral del ejercicio | | | | 18.005.562 | 18.005.562 |
| **Saldos al 31 de diciembre de 2019** | | **147.891.095** | **(130.398.637)** | **163.143.030** | **180.635.488** |

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

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General

Cra. Fernanda Fuentes
Gerente de Administración

CPA
FERRERE
Inicialado para identificación

Fideicomiso Financiero Asociación Española

# Estado de flujos de efectivo
# por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019
(en pesos uruguayos)

| | Nota | 31.12.2019 | 31.12.2018 |
|---|---|---|---|
| **Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas** | | | |
| **Resultado integral del ejercicio** | | 18.005.562 | 18.084.050 |
| **Ajustes por:** | | | |
| Intereses ganados y similares | | (45.201.703) | (46.045.862) |
| Intereses perdidos y similares | | 38.223.777 | 38.972.308 |
| Resultados financieros | | (13.883.860) | (13.660.404) |
| Efecto de las pérdidas de crédito esperadas | | (108.753) | (59.324) |
| **Variación en rubros operativos** | | | |
| Cesión derechos de cobro FONASA | | 151.238.100 | 140.300.100 |
| Gastos pagados por adelantado | | (42.223) | (30.868) |
| Otras deudas y provisiones | | 12.088 | 9.699 |
| **Efectivo proveniente de actividades operativas** | | **148.242.988** | **137.569.699** |
| **Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento** | | | |
| Devolución a ASESP de fondos remanentes | 9 | (19.000.000) | (18.157.542) |
| Pago de pasivos ASESP | | - | - |
| Pago de capital de títulos de deuda | | (87.239.159) | (77.463.698) |
| Pago de intereses de títulos de deuda | | (38.737.156) | (39.419.144) |
| **Efectivo aplicado a actividades de financiamiento** | | **(144.976.315)** | **(135.040.384)** |
| **Variación neta de efectivo** | | **3.266.673** | **2.529.315** |
| **Efectivo y equivalente al inicio del ejercicio** | | **23.230.449** | **20.701.134** |
| **Efectivo y equivalente al final del ejercicio** | | **26.497.122** | **23.230.449** |

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

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General

Cra. Fernanda Fuentes
Gerente de Administración

CPA
FERRERE
Inicialado para identificación

Fideicomiso Financiero Asociación Española

# Notas a los estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019

## Nota 1 - Información básica

Mediante contrato celebrado el 4 de agosto de 2011 entre República Administradora de Fondos de Inversión (en adelante "Republica 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 clausulas 4 (Constitución del fideicomiso), 14 (Emisión de títulos de deuda), y el Anexo D (Documento de Emisión). En todo lo no modificado por éste permanecen vigentes y válidos todos los términos y condiciones del contrato de Fideicomiso de fecha 4 de agosto de 2011.

Los activos fideicomitidos son los derechos de créditos transferidos por el Fideicomitente al Fideicomiso, correspondientes a la prestación que el Fideicomitente tiene derecho a percibir en conceptos de cuotas salud por los servicios asistenciales prestados a los usuarios del Sistema Nacional Integrado de Salud, provenientes del FONASA o del fondo o entidad sucesora del mismo en el 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 Nº 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.



CPA FERRERE
Inicialado para identificación

## Nota 2 - Estados financieros

Los presentes estados financieros han sido autorizados para su emisión por parte de la Gerencia de República AFISA con fecha 24 de enero de 2020.

## 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.

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

- NIIF 16 Arrendamientos y ejemplos ilustrativos para los ejercicios anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2019.
- Modificaciones a la NIC 19 – Beneficios a los empleados - para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2019.

La Gerencia ha determinado que la aplicación de estas modificaciones no genera un impacto significativo en los estados financieros.

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

- NIIF 17 - Contratos de seguros - para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2021.
- Modificaciones a las NIC 1 y NIC 8 - Definición de Material o con Importancia Relativa – para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2020.
- Modificaciones a la NIIF 3 – Combinaciones de negocios – para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2020.
- Modificaciones a las Referencias al Marco Conceptual en las Normas NIIF – para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2020.
- Modificaciones a las NIIF 9, NIC 39 y NIIF 7 – Reforma de la Tasa de Interés de Referencia – para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2020

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 período, 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:



CPA
FERRERE
Inicialado para identificación

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 2019 (1 UI = $ 4,3653) y al 31 de diciembre de 2018 (1 UI = $ 4,027). 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 2019 ($ 37,308 por US$ 1) y 31 de diciembre de 2018 ($ 32,406 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 notas 1 y 13), 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 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.



CPA
FERRERE
Inicialado para identificación

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 - Efectivo

Corresponde a los saldos de la cuenta corriente que, al 31 de diciembre de 2019 y al 31 de diciembre de 2018 el Fideicomiso posee en el Scotiabank.

## Nota 5 - Créditos

El saldo de créditos al 31 de diciembre 2019 está compuesto por lo siguiente:

| | Corto plazo ($) | Largo plazo ($) | Total ($) |
|---|---|---|---|
| Cesión derechos de cobro FONASA | 157.150.800 | 1.060.767.900 | 1.217.918.700 |
| Ajustes por valor actual | (3.549.628) | (177.830.230) | (181.379.858) |
| **Total a cobrar** | **153.601.172** | **882.937.670** | **1.036.538.842** |

El saldo de créditos al 31 de diciembre de 2018 está compuesto por lo siguiente:

| | Corto plazo ($) | Largo plazo ($) | Total ($) |
|---|---|---|---|
| Cesión derechos de cobro FONASA | 144.972.000 | 1.123.533.000 | 1.268.505.000 |
| Ajustes por valor actual | (3.274.541) | (206.941.021) | (210.215.562) |
| **Total a cobrar** | **141.697.459** | **916.591.979** | **1.058.289.438** |

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 FONASA al 31 de diciembre de 2019:



CPA
FERRERE
Inicialado para identificación

| Ejercicio | Monto anual en UI |
|---|---|
| 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** | **279.000.000** |
| **Equivalente en $** | **1.217.918.700** |

Evolución de la provisión por deterioro de créditos financieros

| | $ |
|---|---|
| Saldo inicial al 31.12.16 | (5.443.757) |
| Resultados | 92.985 |
| Saldo final al 31.12.17 | (5.350.772) |
| Resultados | 59.324 |
| **Saldo final al 31.12.18** | **(5.291.447)** |
| Resultados | 108.753 |
| **Saldo final al 31.12.19** | **(5.182.694)** |

## Nota 6 - Honorarios pagados por adelantado

El saldo de la cuenta honorarios pagados por adelantado al 31 de diciembre de cada año está compuesto por los honorarios abonados por concepto de: entidad representante (Bolsa Electrónica de Valores S.A.) y derechos de cotización (Bolsa de Valores de Montevideo).

## Nota 7 - 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 2019 y 31 de diciembre de 2018 es el siguiente:

| | $ | |
|---|---|---|
| | **31.12.2019** | **31.12.2018** |
| Plan de inversiones c) artículo 13 contrato | 246.760 | 246.760 |
| **Total** | **246.760** | **246.760** |

## Nota 8 - Títulos de deuda

El saldo nominal de los títulos de deuda al 31 de diciembre de 2019 y al 31 de diciembre de 2018 está compuesto por lo siguiente:

| | **31.12.2019** | | **31.12.2018** | |
|---|---|---|---|---|
| | **Moneda origen (UI)** | **Equivalente ($)** | **Moneda origen (UI)** | **Equivalente ($)** |
| Porción corto plazo | 21.767.631 | 95.022.238 | 20.832.296 | 83.891.658 |
| Porción largo plazo | 177.314.417 | 774.030.625 | 199.082.048 | 801.703.406 |
| **Total títulos de deuda** | **199.082.048** | **869.052.863** | **219.914.344** | **885.595.064** |

CPA
FERRERE
Inicialado para identificación

Los títulos de deuda son emitidos a la orden de cada inversor. Dado que Scotiabank Uruguay S.A. es la Entidad Registrante, la mencionada institución mantiene un registro con los tenedores de los títulos de deuda.

El valor nominal de la emisión total ascendió a UI 330.000.000 (trescientos treinta millones de Unidades Indexadas), adeudándose UI 199.082.048 al cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 y UI 219.914.344 al cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018.

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 9 - 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 3.6.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, 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 finalizado el 31 de diciembre de 2019 fueron de $ 19.000.000, 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. Los rescates de fondos realizados durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 fueron de $ 18.157.542.

## Nota 10 - Ingresos por intereses y similares

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

| | $ | |
|---|---|---|
| | **31.12.2019** | **31.12.2018** |
| Actualización cesión derechos de cobro FONASA (Descuento tasa efectiva) | 45.201.703 | 46.045.862 |
| | **45.201.703** | **46.045.862** |



CPA FERRERE
Inicialado para identificación

## Nota 11 - Gastos por intereses y similares

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

| | $ | |
|---|---|---|
| | **31.12.2019** | **31.12.2018** |
| Gastos por intereses | 38.971.517 | 39.671.495 |
| Amortización resultados financieros a vencer | (747.740) | (699.187) |
| | **38.223.777** | **38.972.308** |

## Nota 12 - Saldos y transacciones con partes relacionadas

A continuación, se exponen los saldos y transacciones con partes relacionadas al 31 de diciembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018:

| | $ | |
|---|---|---|
| **Saldos con Asociación Española** | **31.12.2019** | **31.12.2018** |
| **Activo corriente** | | |
| Créditos | | |
| Cesión derechos de cobro FONASA (valor neto contable) | 153.601.172 | 141.697.459 |
| Pérdidas de créditos esperadas | (768.006) | (708.487) |
| **Activo no corriente** | | |
| Créditos | | |
| Cesión derechos de cobro FONASA (valor neto contable) | 882.937.670 | 916.591.979 |
| Pérdidas de créditos esperadas | (4.414.688) | (4.582.960) |
| **Pasivo corriente** | | |
| Otras Deudas | | |
| Cuentas a pagar | 246.760 | 246.760 |

| | $ | |
|---|---|---|
| **Transacciones con República AFISA** | **31.12.2019** | **31.12.2018** |
| Gastos de administración | | |
| Honorarios de administración | 966.600 | 894.696 |

| | $ | |
|---|---|---|
| **Transacciones con Asociación Española** | **31.12.2019** | **31.12.2018** |
| Actualización cesión de derechos de cobro (descuento tasa efectiva) | 45.201.703 | 46.045.862 |

CPA
FERRERE
Inicialado para identificación

## Nota 13 - 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 2019 es la siguiente:

| Fecha de traspaso | IAMC | Beneficiario | Moneda | Monto original | Monto al cierre 31.12.2019 | Monto al cierre 31.12.2018 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 04/08/2011 | Asociación Española | Fid.Fin. Asociación Española | UI | 330.000.000 | 199.082.048 | 219.914.344 |

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 14 - 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 13, 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.

A continuación, se exponen los flujos de fondos (a valores nominales) que provienen de activos y pasivos financieros al 31 de diciembre de 2019:

| | Vencimientos contractuales | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 1 mes o menos | 1-3 meses | 3 meses a 1 año | 1 a 5 años | más 5 años | Total |
| Activo | | | | | | |
| Cuentas a cobrar FONASA | 13.095.900 | 26.191.800 | 117.863.100 | 628.603.200 | 432.164.700 | 1.217.918.700 |
| Total activo | 13.095.900 | 26.191.800 | 117.863.100 | 628.603.200 | 432.164.700 | 1.217.918.700 |



CPA FERRERE
Inicialado para identificación

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Pasivo | | | | | | |
| Títulos de deuda | 10.946.623 | 21.893.246 | 98.519.608 | 525.437.909 | 372.185.186 | 1.028.982.572 |
| Total pasivo | 10.946.623 | 21.893.246 | 98.519.608 | 525.437.909 | 372.185.186 | 1.028.982.572 |
| **Posición** | **2.149.277** | **4.298.554** | **19.343.492** | **103.165.291** | **59.979.514** | **188.936.128** |

A continuación, se exponen los flujos de fondos (a valores nominales) que provienen de activos y pasivos financieros al 31 de diciembre de 2018:

| | **Vencimientos contractuales** | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 1 mes o menos | 1-3 meses | 3 meses a 1 año | 1 a 5 años | más 5 años | Total |
| Activo | | | | | | |
| Cuentas a cobrar FONASA | 12.081.000 | 24.162.000 | 108.729.000 | 579.888.000 | 543.645.000 | 1.268.505.000 |
| Total activo | 12.081.000 | 24.162.000 | 108.729.000 | 579.888.000 | 543.645.000 | 1.268.505.000 |
| Pasivo | | | | | | |
| Títulos de deuda | 10.098.287 | 20.196.574 | 90.884.581 | 484.717.765 | 464.521.192 | 1.070.418.399 |
| Total pasivo | 10.098.287 | 20.196.574 | 90.884.581 | 484.717.765 | 464.521.192 | 1.070.418.399 |
| **Posición** | **1.982.713** | **3.965.426** | **17.844.419** | **95.170.235** | **79.123.808** | **198.086.601** |

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:

| | $ | |
|---|---|---|
| | **31.12.2019** | **31.12.2018** |
| Deuda | 877.709.151 | 895.047.660 |
| Efectivo y equivalentes ( *) | (26.250.362) | (22.983.689) |
| Deuda neta | 851.458.789 | 872.063.971 |
| Créditos (i) | 1.036.538.842 | 1.058.289.438 |
| Deuda neta sobre créditos | **82,14%** | **82,40%** |

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

**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 14, el Fideicomiso tiene créditos y obligaciones indexados a la inflación (medidos en términos de UI) y disponibilidades en dólares estadounidenses.

CPA
FERRERE
Inicialado para identificación

La posición en Unidades Indexadas (UI) al 31 de diciembre de 2019 y 31 de diciembre 2018 es la siguiente:

| | 31.12.2019 | | 31.12.2018 | |
|---|---|---|---|---|
| | UI | Equivalente en $ | UI | Equivalente en $ |
| **Activo** | | | | |
| **Activo corriente** | | | | |
| Cuentas a cobrar | 35.186.854 | 153.601.172 | 35.186.854 | 141.697.459 |
| **Total** | 35.186.854 | 153.601.172 | 35.186.854 | 141.697.459 |
| **Activo no corriente** | | | | |
| Cuentas a cobrar | 202.262.770 | 882.937.670 | 227.611.616 | 916.591.979 |
| **Total** | 202.262.770 | 882.937.670 | 227.611.616 | 916.591.979 |
| **Total activo** | **237.449.624** | **1.036.538.842** | **262.798.470** | **1.058.289.438** |
| **Pasivo** | | | | |
| **Pasivo corriente** | | | | |
| Títulos de Deuda | (21.767.631) | (95.022.238) | (20.832.297) | (83.891.658) |
| Intereses a pagar | (729.964) | (3.186.511) | (806.349) | (3.247.167) |
| Resultados financieros a vencer | (98.276) | (429.005) | (283.247) | (1.140.634) |
| **Total** | (22.595.871) | (98.637.754) | (21.921.893) | (88.279.459) |
| **Pasivo no corriente** | | | | |
| Títulos de Deuda | (177.314.417) | (774.030.625) | (199.082.048) | (801.703.406) |
| Resultados financieros a vencer | (1.063.100) | (4.640.751) | (1.161.376) | (4.676.862) |
| Total | (178.377.517) | (778.671.376) | (200.243.424) | (806.380.268) |
| **Total Pasivo** | **(200.973.388)** | **(877.309.130)** | **(222.165.317)** | **(894.659.727)** |
| **Posición neta activa** | **36.476.236** | **159.229.712** | **40.633.153** | **163.629.711** |

La posición en dólares estadounidenses al 31 de diciembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018 es la siguiente:

| | 31.12.2019 | | 31.12.2018 | |
|---|---|---|---|---|
| | US$ | Equivalente en $ | US$ | Equivalente en $ |
| **Activo** | | | | |
| **Activo corriente** | | | | |
| Honorarios pagos por | 13.171 | 491.369 | 13.860 | 449.146 |
| **Total activo** | **13.171** | **491.369** | **13.860** | **449.146** |
| **Posición neta activa** | **13.171** | **491.369** | **13.860** | **449.146** |

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 2019 ante variaciones en la cotización de la UI. El escenario muestra el efecto en resultados de un aumento del 8,10% en la cotización de la UI en los próximos 12 meses (7,82% al 31 de diciembre de 2018). 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.

CPA
FERRERE
Inicialado para identificación

| | 31.12.2019 | 31.12.2018 |
|---|---|---|
| Ganancia (en $) | 12.897.607 | 12.795.218 |

**Riesgo de tasa de interés**

Tal como se revela en la Nota 8, la deuda del Fideicomiso es a tasa fija, por lo que el riesgo se encuentra acotado a tal situación.

**Valor razonable**

El valor razonable estimado para los distintos activos y pasivos financieros al 31 de diciembre de 2019 se detalla a continuación:

| Concepto | Valor en libros | Valor razonable |
|---|---|---|
| Cesión derechos de cobro FONASA | 1.031.356.148 | 1.030.903.289 |

El valor razonable estimado para los distintos activos y pasivos financieros al 31 de diciembre de 2018 se detalla a continuación:

| Concepto | Valor en libros | Valor razonable |
|---|---|---|
| Cesión derechos de cobro FONASA | 1.058.289.438 | 1.051.768.454 |

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 (US$ 101 por cada US$ 100 de títulos).

El valor razonable de los títulos de deuda no puede ser medido según la cotización de la Bolsa Electrónica de Valores debido a que no existe cotización al 31 de diciembre de 2019 ni al 31 de diciembre de 2018. El último valor razonable disponible corresponde a febrero de 2014 ($ 101 por cada $ 100 de títulos).

## Nota 15 - 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
Gerente de Administracion

CPA
FERRERE
Inicialado para identificación