

**FIDEICOMISO FINANCIERO**

**ASOCIACIÓN ESPAÑOLA II**

*ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017  
CONJUNTAMENTE CON EL INFORME DE AUDITORÍA  
INDEPENDIENTE*

# FIDEICOMISO FINANCIERO ASOCIACIÓN ESPAÑOLA II

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 II (en adelante "el Fideicomiso"), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017, 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 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 financieros 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 financieros 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 II al 31 de diciembre de 2017, y 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, 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


Fideicomiso Financiero Asociación Española II

Estado de situación financiera  
al 31 de diciembre de 2017


(en pesos uruguayos)

	Nota	31.12.2017	31.12.2016
<b>Activo</b>			
<b>Activo corriente</b>			
Disponibilidades	4	66.085.989	178.992.161
<b>Créditos</b>			
Cesión de derechos de cobro FONASA	5 y 11	91.557.827	71.368.020
<b>Otros créditos</b>			
Honorarios pagados por adelantado	6	367.527	-
Resultados financieros a vencer		1.007.325	954.529
<b>Total de activo corriente</b>		<b>159.018.668</b>	<b>251.314.710</b>
<b>Activo no corriente</b>			
<b>Créditos</b>			
Cesión de derechos de cobro FONASA	5 y 11	808.303.206	795.876.395
<b>Otros créditos</b>			
Resultados financieros a vencer		9.206.375	9.611.429
<b>Total de activo no corriente</b>		<b>817.509.581</b>	<b>805.487.824</b>
<b>Total de activo</b>		<b>976.528.249</b>	<b>1.056.802.534</b>
<b>Pasivo</b>			
<b>Pasivo corriente</b>			
<b>Deudas financieras</b>			
Títulos de deuda	7	34.382.384	20.621.438
Intereses a pagar		3.818.243	3.683.085
<b>Otras deudas y provisiones</b>			
Otras cuentas por pagar		131.915	123.549
<b>Total del pasivo corriente</b>		<b>38.332.542</b>	<b>24.428.072</b>
<b>Pasivo no corriente</b>			
<b>Deudas financieras</b>			
Títulos de deuda	7	729.266.252	715.995.562
<b>Total del pasivo no corriente</b>		<b>729.266.252</b>	<b>715.995.562</b>
<b>Total del pasivo</b>		<b>767.598.794</b>	<b>740.423.634</b>
<b>Patrimonio neto fiduciario</b>			
Certificados de participación	8	840.000.393	840.000.393
Pagos por participación	8	(653.155.696)	(531.893.281)
Resultados acumulados		22.084.758	8.271.788
<b>Total del patrimonio neto fiduciario</b>		<b>208.929.455</b>	<b>316.378.900</b>
<b>Total de pasivo y patrimonio neto fiduciario</b>		<b>976.528.249</b>	<b>1.056.802.534</b>

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

  
Cr. Jorge Castiglioni  
Gerente General

CPA  
FERRERE  
Intcalado para identificación

  
Cra. Fernanda Fuentes  
Subgerente de Administración


Fideicomiso Financiero Asociación Española II

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

(en pesos uruguayos)

	Nota	31.12.2017	31.12.2016
<b>Ingresos y gastos por intereses y similares</b>			
Ingresos por intereses y similares	9 y 11	55.911.987	32.297.440
Gastos por intereses y similares	10	(46.439.567)	(26.843.263)
<b>Ingreso neto por intereses y similares</b>		<b>9.472.420</b>	<b>5.454.177</b>
<b>Gastos de administración</b>			
Honorario de República AFISA	11	(1.052.370)	(681.020)
Impuestos, tasas y timbres	3.4.e	(536.604)	(363.125)
Honorarios profesionales y otros		(976.779)	(1.092.623)
<b>Gastos de administración</b>		<b>(2.565.753)</b>	<b>(2.136.768)</b>
<b>Resultados financieros</b>			
Gastos y comisiones bancarias		(24.266)	(36.405)
Diferencia de cambio		6.930.569	4.990.784
<b>Resultados financieros netos</b>		<b>6.906.303</b>	<b>4.954.379</b>
<b>Resultado del ejercicio</b>		<b>13.812.970</b>	<b>8.271.788</b>
Otro resultado integral		-	-
<b>Resultado integral del ejercicio</b>		<b>13.812.970</b>	<b>8.271.788</b>

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

  
Sr. Jorge Castiglioni  
Gerente General

  
Cra. Fernanda Fuentes  
Subgerente de Administración

CPA  
FERRERE  
Intalado para identificación


Fideicomiso Financiero Asociación Española II


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 fiduciario
<b>Movimientos del ejercicio 2016</b>					
Aporte inicial del crédito fideicomitado	8	840.000.393			840.000.393
Pago por participación	8		(531.893.281)		(531.893.281)
Resultado integral del período	8			8.271.788	8.271.788
		<b>840.000.393</b>	<b>(531.893.281)</b>	<b>8.271.788</b>	<b>316.378.900</b>
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2016</b>		<b>840.000.393</b>	<b>(531.893.281)</b>	<b>8.271.788</b>	<b>316.378.900</b>
<b>Movimientos del ejercicio 2017</b>					
Pago por participación	8		(121.262.415)		(121.262.415)
Resultado integral del período	8			13.812.970	13.812.970
		-	<b>(121.262.415)</b>	<b>13.812.970</b>	<b>(107.449.445)</b>
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2017</b>		<b>840.000.393</b>	<b>(653.155.696)</b>	<b>22.084.758</b>	<b>208.929.455</b>

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

  
Cr. Jorge Castiglioni  
Gerente General

  
Cra. Fernanda Fuentes  
Subgerente de Administración

CPA  
FERRERE  
Iniciado para identificación

Fideicomiso Financiero Asociación Española II

**Estado de flujos de efectivo**  
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017

(en pesos uruguayos)

	Nota	31.12.2017	31.12.2016
<b>Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas</b>			
Resultado del ejercicio		13.812.970	8.271.788
<b>Ajustes por:</b>			
Intereses ganados y similares		(55.911.987)	(32.297.440)
Intereses perdidos y similares		46.439.567	26.843.263
Resultados financieros		(8.401.918)	(4.990.784)
<b>Variación en rubros operativos</b>			
Cesión derechos de cobro FONASA		76.889.034	30.653.783
Gastos pagados por adelantado		(367.527)	-
Otras cuentas a pagar		8.366	741.628
<b>Efectivo proveniente de actividades operativas</b>		<b>72.468.605</b>	<b>29.222.239</b>
<b>Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento</b>			
Pago de intereses títulos de deuda		(45.314.220)	(22.370.614)
Amortización títulos de deuda		(18.798.042)	-
Pago plan de inversiones	8	(40.107.144)	(86.666.486)
Devolución de fondos remanentes a ASEP	8	(4.572.978)	(2.585.971)
Desafectación plan de inversiones	8	(76.582.293)	-
Emisión de títulos de deuda		-	712.203.851
Pago costos de estructuración		-	(8.170.026)
Cancelación de préstamo puente BROU	8	-	(271.741.583)
Transferencia de la emisión al Fideicomitente	8	-	(170.899.249)
<b>Efectivo aplicado a actividades de financiamiento</b>		<b>(185.374.677)</b>	<b>149.769.922</b>
<b>Variación neta de efectivo</b>		<b>(112.906.172)</b>	<b>178.992.161</b>
<b>Efectivo al inicio del ejercicio</b>		<b>178.992.161</b>	-
<b>Efectivo al final del ejercicio</b>		<b>66.085.989</b>	<b>178.992.161</b>

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

  
Cr. Jorge Castiglioni  
Gerente General

  
Cra. Fernanda Fuentes  
Subgerente de Administración

CPA  
FERRERE  
Iniciado para identificación



## Fideicomiso Financiero Asociación Española II

# Notas a los estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017

### Nota 1 - Información básica

Mediante contrato celebrado el 8 de abril de 2016 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.

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. 2015/05/001/5224, Resolución de fecha 20 de enero de 2016, 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 Banco Santander 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 03 de mayo de 2016 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación N° 2016/858).

### 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.

CPA  
FERRERE  
Iniciado para identificación

## 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.

CPA  
FERRERE  
Iniciado para identificación

### **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 el patrimonio neto durante el ejercicio, considerado exclusivamente 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 U\$S 1) y al 31 de diciembre de 2016 (\$ 29,340 por U\$S 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.

#### **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 está 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.

**3.7 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

**3.8 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.

**3.9 Permanencia de criterios contables**

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016.

**3.10 Información comparativa**

Tal como se indica en la Nota 1, el Fideicomiso comenzó su operativa durante el primer semestre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016. Como consecuencia de esto, los resultados de sus operaciones, los flujos de efectivo y los cambios en el patrimonio neto fiduciario al 31 de diciembre de 2016, representan un período inferior a doce meses, lo cual debe ser tenido en cuenta a efectos de la comparabilidad con las cifras correspondientes al ejercicio actual (las cuales comprenden un período de doce meses).

## Nota 4 - Disponibilidades

Corresponde a los saldos de las cuentas corrientes que al 31 de diciembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016 el Fideicomiso poseía en el banco Santander S.A.

## Nota 5 - Créditos

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

	<u>Corto plazo (\$)</u>	<u>Largo plazo (\$)</u>	<u>Total (\$)</u>
Cesión derechos de cobro FONASA	94.670.777	1.270.166.253	1.364.837.030
Ajustes por valor actual	(3.112.950)	(461.863.047)	(464.975.997)
<b>Total</b>	<b>91.557.827</b>	<b>808.303.206</b>	<b>899.861.033</b>

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

	<u>Corto plazo (\$)</u>	<u>Largo plazo (\$)</u>	<u>Total (\$)</u>
Cesión derechos de cobro FONASA	74.066.692	1.284.356.499	1.358.423.191
Ajustes por valor actual	(2.698.672)	(488.480.104)	(491.178.776)
<b>Total</b>	<b>71.368.020</b>	<b>795.876.395</b>	<b>867.244.415</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 (0,518% mensual en UI).

A continuación se expone el cronograma de los fondos que restan recibir del FONASA al 31 de diciembre de 2017:

<u>Ejercicio</u>	<u>Monto anual en UI</u>
2018	25.397.928
2019	25.397.928
2020	25.397.928
2021	25.397.928
2022	25.397.928
2023	25.397.928
2024	25.397.928
2025	25.397.928
2026	25.397.928
2027	25.397.928
2028	25.397.928
2029	25.397.928
2030	25.397.928
2031	25.397.928
2032	10.582.470
<b>Total UI</b>	<b>366.153.462</b>
<b>Equivalente en \$</b>	<b>1.364.837.030</b>

## Nota 6 - Honorarios pagados por adelantado

El saldo de la cuenta honorarios pagados por adelantado al 31 de diciembre de 2017 está compuesto por los honorarios abonados por concepto de: entidad representante (Bolsa Electrónica de Valores S.A.), derechos de cotización (Bolsa de Valores de Montevideo, agente de pago y entidad registrante (Banco Santander S.A.).

## Nota 7 - Títulos de deuda

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

	31.12.2017		31.12.2016	
	Moneda origen (UI)	Equivalente (\$)	Moneda origen (UI)	Equivalente (\$)
Corto plazo	9.223.980	34.382.384	5.878.906	20.621.438
Largo plazo	195.644.870	729.266.252	204.121.094	715.995.562
<b>Total títulos de deuda</b>	<b>204.868.850</b>	<b>763.648.636</b>	<b>210.000.000</b>	<b>736.617.000</b>

Los títulos de deuda son emitidos a la orden de cada inversor. Dado que los títulos se suscribieron a través del Banco Santander S.A., esta institución mantiene un registro con los tenedores de los mismos.

El valor nominal de la emisión total ascendió a UI 210.000.000 (doscientos diez millones de Unidades Indexadas), adeudándose UI 204.868.850 al cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 (UI 210.000.000 al 31 de diciembre de 2016).

Los títulos de deuda serán pagaderos en un plazo de 16 años. Existe un plazo de gracia desde la fecha de emisión hasta el 30 de mayo de 2017 durante el cual se realizarán los pagos de los intereses generados por los títulos de deuda. Una vez terminado el período de gracia se comenzó a realizar las amortizaciones de capital conjuntamente con los pagos de intereses.

Los pagos serán en 180 cuotas mensuales, iguales y consecutivas de UI 1.772.099, correspondiendo a capital e intereses, venciendo la primera de ellas el día 1 de junio de 2017.

La tasa contractual aplicable es el 6 % 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 6,3983 % 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 5 del contrato de constitución del Fideicomiso Financiero Asociación Española II, de fecha 8 de abril de 2016, 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 396.088.920 el cual, medido por su valor actual según se describe en la Nota 3.6.b, ascendió a dicha fecha a UI 246.797.624 equivalente a \$ 840.000.393.

Con fecha 25 de setiembre de 2017 se realizó una modificación del contrato destinando \$ 76.582.293 del plan de inversiones inicial para la cancelación de pasivos con proveedores. Dicho monto fue transferido al fideicomitente con fecha 13 de octubre de 2017.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 se han realizado los siguientes pagos por participación:

- En cumplimiento del artículo 16 literal b) el fideicomiso deberá de abonar por concepto del plan de inversiones la suma de UI 76.000.000 (equivalentes a \$ 258.787.600), luego de la modificación del contrato la suma total destinada para dicho plan ascendió \$ 182.205.307.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 el Fideicomiso abonó la suma de \$ 40.107.144.

- ii. En cumplimiento de la cláusula 14 del Contrato de Fideicomiso, durante el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2017 se transfirieron al fideicomitente en concepto de fondos remantes, luego de pagos de deuda y de gastos la suma de \$ 4.572.978.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 se han realizado los siguientes pagos por participación:

- i. Luego de realizar las retenciones establecidas sobre el recibido de la emisión, se transfirió al Fideicomitente la suma de \$ 170.899.249.
- ii. En cumplimiento del artículo 16 literal a) se realizó el pago que la Asociación Española había contraído con el Banco República por la suma de \$ 271.741.583 (correspondiendo \$ 270.000.000 a capital y \$ 1.741.583 a intereses)
- iii. En cumplimiento del artículo 16 literal b) el fideicomiso deberá de abonar por concepto del plan de inversiones la suma de UI 76.000.000 (equivalentes a \$ 258.787.600. Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 el Fideicomiso abonó la suma de \$ 86.666.478.
- iv. En cumplimiento de la cláusula 14 del Contrato de Fideicomiso, durante el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2016 se transfirieron al fideicomitente en concepto de fondos remantes, luego de pagos de deuda y de gastos la suma de \$ 2.585.971.

## 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)	55.911.987	32.297.440
	<u>55.911.987</u>	<u>32.297.440</u>

## Nota 10 - Gastos por intereses y similares

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

	\$	
	<u>31.12.2017</u>	<u>31.12.2016</u>
Gastos por intereses	45.438.514	26.049.849
Amortización resultados financieros a vencer	1.001.053	793.414
	<u>46.439.567</u>	<u>26.843.263</u>

CPA  
FERRERÉ  
Iniciado para identificación

## Nota 11 - Saldos y transacciones con partes relacionadas

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

<u>Saldos con Asociación Española</u>	<u>31.12.2017</u>	<u>31.12.2016</u>
<b>Activo corriente</b>		
<b>Créditos</b>		
Cesión derechos de cobro FONASA	91.557.827	71.368.020
<b>Activo no corriente</b>		
<b>Créditos</b>		
Cesión derechos de cobro FONASA	808.303.206	795.876.395

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

<u>Transacciones con República AFISA</u>	<u>31.12.2017</u>	<u>31.12.2016</u>
<b>Gastos de administración</b>		
Honorarios de gestión de cartera	1.052.370	681.020
<b>Transacciones con Asociación Española</b>		
Actualización cesión de derechos de cobro (descuento tasa efectiva)	55.911.987	32.297.440

## 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 y al 31 de diciembre de 2016 es la siguiente:

IAMC	Beneficiario	Moneda	Monto original	Saldo de los títulos de deuda al 31.12.17	Saldo de los títulos de deuda al 31.12.16
Asociación Española	Fideicomiso Fin. Asociación Española II	UI	210.000.000	204.868.850	210.000.000

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

CPA  
FERRERE  
Iniciado para identificación



## 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.

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

	1 mes o menos	1-3 meses	3 meses a 1 año	1 a 5 años	más 5 años	Total
<b>Activo</b>						
Cuentas a cobrar FONASA	7.889.231	15.778.463	71.003.082	378.683.106	891.483.147	1.364.837.030
<b>Total activo</b>	<b>7.889.231</b>	<b>15.778.463</b>	<b>71.003.082</b>	<b>378.683.106</b>	<b>891.483.147</b>	<b>1.364.837.030</b>
<b>Pasivo</b>						
Títulos de deuda	6.605.500	13.211.001	59.449.503	317.064.014	746.421.532	1.142.751.549
<b>Total pasivo</b>	<b>6.605.500</b>	<b>13.211.001</b>	<b>59.449.503</b>	<b>317.064.014</b>	<b>746.421.532</b>	<b>1.142.751.549</b>
<b>Posición</b>	<b>1.283.731</b>	<b>2.567.462</b>	<b>11.553.580</b>	<b>61.619.093</b>	<b>145.061.614</b>	<b>222.085.480</b>

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

	1 mes o menos	1-3 meses	3 meses a 1 año	1 a 5 años	más 5 años	Total
<b>Activo</b>						
Cuentas a cobrar FONASA	4.419.702	8.839.404	60.807.586	356.353.248	928.003.251	1.358.423.191
<b>Total activo</b>	<b>4.419.702</b>	<b>8.839.404</b>	<b>60.807.586</b>	<b>356.353.248</b>	<b>928.003.251</b>	<b>1.358.423.191</b>
<b>Pasivo</b>						
Títulos de deuda	3.683.085	7.366.170	50.878.120	298.367.657	776.999.106	1.137.294.138
<b>Total pasivo</b>	<b>3.683.085</b>	<b>7.366.170</b>	<b>50.878.120</b>	<b>298.367.657</b>	<b>776.999.106</b>	<b>1.137.294.138</b>
<b>Posición</b>	<b>736.617</b>	<b>1.473.234</b>	<b>9.929.466</b>	<b>57.985.591</b>	<b>151.004.145</b>	<b>221.129.053</b>

La proporción de deuda neta de efectivo 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	767.598.794	740.423.634
Efectivo	(66.085.989)	(178.992.161)
<b>Deuda neta</b>	<b>701.512.805</b>	<b>561.431.473</b>
Créditos	899.861.033	867.244.415
<b>Deuda neta sobre créditos</b>	<b>77,96%</b>	<b>64,74%</b>

### 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 31 de diciembre de 2017 y al 31 de diciembre de 2016 es la siguiente:

	31.12.2017		31.12.2016	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
<b>Activo</b>				
<b>Activo corriente</b>				
Créditos	24.562.797	91.557.827	20.346.101	71.368.020
Resultados financieros a vencer	270.242	1.007.325	272.124	954.529
<b>Total</b>	<b>24.833.039</b>	<b>92.565.152</b>	<b>20.618.225</b>	<b>72.322.549</b>
<b>Activo no corriente</b>				
Créditos	216.848.613	808.303.206	226.894.089	795.876.395
Resultados financieros a vencer	2.469.853	9.206.375	2.740.094	9.611.429
<b>Total</b>	<b>219.318.466</b>	<b>817.509.581</b>	<b>229.634.183</b>	<b>805.487.824</b>
<b>Total activo</b>	<b>244.151.505</b>	<b>910.074.733</b>	<b>250.252.408</b>	<b>877.810.373</b>
<b>Pasivo</b>				
<b>Pasivo corriente</b>				
Títulos de Deuda	(9.223.980)	(34.382.384)	(5.878.906)	(20.621.438)
Intereses a pagar	(1.024.344)	(3.818.243)	(1.050.000)	(3.683.085)
<b>Total</b>	<b>(10.248.324)</b>	<b>(38.200.627)</b>	<b>(6.928.906)</b>	<b>(24.304.523)</b>
<b>Pasivo no corriente</b>				
Títulos de Deuda	(195.644.870)	(729.266.252)	(204.121.094)	(715.995.562)
<b>Total</b>	<b>(195.644.870)</b>	<b>(729.266.252)</b>	<b>(204.121.094)</b>	<b>(715.995.562)</b>
<b>Total Pasivo</b>	<b>(205.893.194)</b>	<b>(767.466.879)</b>	<b>(211.050.000)</b>	<b>(740.300.085)</b>
<b>Posición neta activa</b>	<b>38.258.311</b>	<b>142.607.854</b>	<b>39.202.408</b>	<b>137.510.287</b>

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

	31.12.2017		31.12.2016	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
<b>Activo</b>				
<b>Activo corriente</b>				
Disponibilidades	1.914.466	55.150.023	2.699.976	79.217.282
<b>Total activo</b>	<b>1.914.466</b>	<b>55.150.023</b>	<b>2.699.976</b>	<b>79.217.282</b>
<b>Posición neta activa</b>	<b>1.914.466</b>	<b>55.150.023</b>	<b>2.699.976</b>	<b>79.217.282</b>

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 cierre de cada ejercicio ante variaciones en la cotización de la UI. El escenario muestra el efecto en resultados de un aumento del 6,67% en la cotización de la UI en los próximos 12 meses (aumento del 8,5% al 31 de diciembre de 2016). 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.

	31.12.2017	31.12.2016
Ganancia (en \$)	9.939.767	11.688.374

### 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 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 2017 ni al 31 de diciembre de 2016. El último valor razonable disponible corresponde a la emisión inicial de fecha 27 de mayo de 2016 correspondiente a \$ 99,6 por cada \$ 100 de valor nominal. Dicho menor valor de la deuda en el mercado se refleja en una tasa de descuento de los pasivos financieros mayor a la nominal de los instrumentos de deuda.

Los créditos cedidos se encuentran descontados por esta tasa efectiva inicial, de forma de reflejar en parte el valor de mercado de los mismos.

## Nota 14 - Hechos posteriores

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

  
Cr. Jorge Castiglioni  
Gerente General

  
Cra. Fernanda Fuentes  
Subgerente de Administración