



## Fideicomiso Financiero Casa de Galicia

Estados financieros correspondientes al  
ejercicio finalizado el 31 de diciembre de  
2013 e informe de auditoría  
independiente

Fideicomiso Financiero Casa de Galicia

# Estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013 e informe de auditoría independiente

## **Contenido**

Informe de auditoría independiente

Estado de resultado integral

Estado de situación financiera

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario

Estado de flujos de efectivo

Notas a los estados financieros

## Informe de auditoría independiente

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

### Introducción

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia que se adjuntan; dichos estados financieros comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2013 y los correspondientes estados de resultado integral, de cambios en el patrimonio neto fiduciario y de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha, y las notas de políticas contables significativas y otras notas explicativas a los estados financieros.

### Responsabilidad de la Dirección por los estados financieros

La Dirección de República AFISA, fiduciario del Fideicomiso, es responsable por la preparación y la razonable presentación de estos estados financieros de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación razonable de estados financieros que estén libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error; seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas; y realizar estimaciones contables razonables en las circunstancias.

### Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros basada en nuestra auditoría. Nuestra auditoría fue realizada de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría emitidas por la Federación Internacional de Contadores (IFAC). Estas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y planifiquemos y realicemos nuestra auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría implica realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de existencia de errores significativos en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error. Al hacer la evaluación de riesgos, el auditor considera los aspectos de control interno de la entidad relevantes para la preparación y presentación razonable de los estados financieros con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión acerca de la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables utilizadas por la entidad y la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la Dirección, así como evaluar la presentación general de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido brinda una base suficiente y apropiada para sustentar nuestra opinión.

## Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros referidos precedentemente presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia al 31 de diciembre de 2013, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo correspondientes al ejercicio finalizado en esa fecha, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

## Otros asuntos

Tal como se expresa en la Nota 3.9 a los estados financieros, el Fideicomiso fue constituido el 10 de agosto de 2012. Como consecuencia de esto, los resultados de las operaciones, los cambios en el patrimonio neto fiduciario y los flujos de efectivo al 31 de diciembre de 2012, 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).

3 de febrero de 2014

  
Juan José Cabrera  
Socio, Deloitte S.C.



## Estado de resultado integral por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013

(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
<b>Ingresos y gastos por intereses y similares</b>			
Ingresos por intereses y similares	8	39.264.674	1.838.447
Gastos por intereses y similares	9	(13.190.769)	(139.493)
<b>Ingreso neto por intereses y similares</b>		<b>26.073.905</b>	<b>1.698.954</b>
<b>Gastos de administración y ventas</b>			
Honorario de República A.F.I.S.A.	10	(1.741.261)	(1.604.275)
Honorarios profesionales y otros		(705.029)	(86.400)
Impuestos		(529.938)	-
Gastos de gestión		(7.650)	(500)
<b>Gastos de administración y ventas</b>		<b>(2.983.878)</b>	<b>(1.691.175)</b>
<b>Resultado operativo</b>		<b>23.090.027</b>	<b>7.779</b>
<b>Resultados financieros</b>			
Gastos y comisiones bancarias		(298)	(1.401)
Diferencia de cambio		65.021.980	2.538.400
<b>Resultados financieros netos</b>		<b>65.021.682</b>	<b>2.536.999</b>
<b>Resultado del ejercicio</b>		<b>88.111.709</b>	<b>2.544.778</b>
Otro resultado integral		-	-
<b>Resultado integral del ejercicio</b>		<b>88.111.709</b>	<b>2.544.778</b>

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



Dr. Carlos de Cores  
Gerente Legal



Cr. Jorge Castiglioni  
Gerente de Administración

El informe fechado el 3 de febrero de 2014  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

## Estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2013

(en pesos uruguayos)

<b>Activo</b>	<b>Nota</b>	<b>31.12.2013</b>	<b>31.12.2012</b>
Disponibilidades	5.1	47.280.305	168.326.639
Créditos			
Cesión derechos de cobro FONASA	5.2 y 10	542.529.300	510.722.141
Otros créditos			
Gastos pagados por adelantado		263.155	295.787
<b>Total de activo corriente</b>		<b>590.072.760</b>	<b>679.344.567</b>
Créditos			
Cesión derechos de cobro FONASA	5.2 y 10	490.534.905	923.010.506
<b>Total de activo no corriente</b>		<b>490.534.905</b>	<b>923.010.506</b>
<b>Total de activo</b>		<b>1.080.607.665</b>	<b>1.602.355.073</b>
<b>Pasivo y patrimonio neto fiduciario</b>			
<b>Pasivo</b>			
Deudas financieras	6		
Títulos de deuda		20.565.750	-
Intereses a pagar		-	139.552
Resultados financieros a vencer		4.382.613	4.027.259
Otras deudas y provisiones			
Cuentas a pagar República A.F.I.S.A.	10	176.088	2.946.058
Cuentas a pagar a Casa de Galicia	7	46.376.076	45.090.178
Cuentas a pagar acreedores de Casa de Galicia	7	-	119.228.478
Otras		473.378	603.355
<b>Total del pasivo corriente</b>		<b>71.973.905</b>	<b>172.034.880</b>
Deudas financieras	6		
Títulos de deuda		390.749.250	378.990.000
Resultados financieros a vencer		28.565.287	30.358.547
<b>Total del pasivo no corriente</b>		<b>419.314.537</b>	<b>409.348.547</b>
<b>Total del pasivo</b>		<b>491.288.442</b>	<b>581.383.427</b>
<b>Patrimonio neto fiduciario</b>			
Certificados de participación	7	1.018.426.868	1.018.426.868
Rescate de Fondos	7	(519.764.132)	-
Resultados de ejercicios anteriores		2.544.778	-
Resultado integral del ejercicio		88.111.709	2.544.778
<b>Total del patrimonio neto fiduciario</b>		<b>589.319.223</b>	<b>1.020.971.646</b>
<b>Total de pasivo y patrimonio neto fiduciario</b>		<b>1.080.607.665</b>	<b>1.602.355.073</b>

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



Dr. Carlos de Cores  
Gerente Legal



Cr. Jorge Castiglioni  
Gerente de Administración

El informe fechado el 3 de febrero de 2014  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

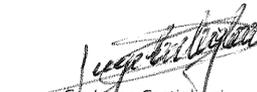
## Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013

(en pesos uruguayos)

	Nota	Certificados de participación	Rescate de fondos	Resultados acumulados	Total patrimonio neto fiduciario
Aporte inicial del crédito fideicomitado	7	1.429.173.906			1.429.173.906
Ajuste al saldo inicial	7	(410.747.038)			(410.747.038)
Resultado integral del ejercicio				2.544.778	2.544.778
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2012</b>		<b>1.018.426.868</b>	<b>-</b>	<b>2.544.778</b>	<b>1.020.971.646</b>
<b>Movimientos ejercicio 2013</b>					
Rescate de fondos	7		(519.764.132)		(519.764.132)
Resultado integral del ejercicio				88.111.709	88.111.709
			(519.764.132)	88.111.709	(431.652.423)
<b>Saldos finales</b>					
Aporte inicial del crédito fideicomitado		1.018.426.868			1.018.426.868
Rescate de fondos			(519.764.132)		(519.764.132)
Resultados acumulados				90.656.487	90.656.487
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2013</b>		<b>1.018.426.868</b>	<b>(519.764.132)</b>	<b>90.656.487</b>	<b>589.319.223</b>

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

  
Dr. Carlos de Cores  
Gerente Legal

  
Sr. Jorge Castiglioni  
Gerente de Administración

El informe fechado el 3 de febrero de 2014  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

## Estado de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013

(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
<b>Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas</b>			
Resultado integral del ejercicio		88.111.709	2.544.778
Ajustes por:			
Intereses ganados y similares		(39.264.674)	(1.838.447)
Intereses perdidos y similares		13.190.769	139.493
Resultados financieros		(65.021.980)	(2.536.999)
Gastos no pagados		92.000	1.690.775
Variación en rubros operativos			
Cesión derechos de cobro FONASA		540.071.308	-
Otros créditos		32.632	-
Otras deudas y provisiones		(2.994.714)	-
<b>Efectivo proveniente de/(aplicado a) actividades operativas</b>		<b>534.217.050</b>	<b>(400)</b>
<b>Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento</b>			
Emisión de títulos de deuda	6	-	414.755.420
Rescate de fondos	7	(473.388.056)	-
Pago Intereses título de deuda	6	(17.556.672)	-
Cancelación del saldo de la colocación a Casa de Galicia	7	(45.090.178)	(65.000.000)
Cancelación de préstamo puente BROU	7	-	(100.174.063)
Cancelación de deudas del Fideicomitente	7	(119.228.478)	(81.254.318)
<b>Efectivo (aplicado a)/proveniente de actividades de financiamiento</b>		<b>(655.263.384)</b>	<b>168.327.039</b>
<b>Variación neta de efectivo</b>		<b>(121.046.334)</b>	<b>168.326.639</b>
<b>Efectivo y equivalente al inicio del ejercicio</b>		<b>168.326.639</b>	-
<b>Efectivo y equivalente al final del ejercicio</b>		<b>47.280.305</b>	<b>168.326.639</b>

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

  
Dr. Carlos de Cores  
Gerente Legal

  
Cr. Jorge Castiglioni  
Gerente de Administración

El informe fechado el 3 de febrero de 2014  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

## Notas a los estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013

### Nota 1 - Información básica

Mediante contrato celebrado el 10 de agosto de 2012 entre República Administradora de Fondos de Inversión (en adelante "República A.F.I.S.A." o la "Administradora") y Asociación Civil Mutualista Casa de Galicia (en adelante "Casa de Galicia"), se constituyó el Fideicomiso Financiero Casa de Galicia (en adelante el "Fideicomiso"). El mismo se encuentra amparado bajo las disposiciones de la Ley 17.703 del 27 de octubre de 2003.

El 14 de diciembre de 2012 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación N° 2012/223).

El activo fideicomitado consiste en los derechos de créditos transferidos por el Fideicomitente al Fideicomiso, correspondientes a la prestación que el Fideicomitente tiene derecho a percibir en concepto de cuotas de salud por los servicios prestados a los usuarios del Sistema Nacional Integrado de Salud, provenientes del FONASA o del fondo o entidad sucesora del mismo en el futuro.

Con fecha 16 de octubre de 2009, se constituyó el Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC, cuya 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 Casa de Galicia), en el marco de los planes de restructuración aprobados por el MSP y el MEF, según lo previsto en la Ley 18.349.

República AFISA opera como Fiduciario del Fideicomiso, así como agente de pago del mismo. Casa de Galicia opera como Fideicomitente del Fideicomiso.

La Bolsa de Valores de Montevideo (BVM) ha sido designada como entidad registrante y entidad representante de los titulares de los títulos de deuda. La misma por ser entidad registrante, será la encargada de llevar un registro de titulares de los títulos de deuda de la emisión.

### Nota 2 - Estados financieros

Los presentes estados financieros han sido autorizados para su emisión por parte de la Gerencia de República A.F.I.S.A. con fecha 3 de febrero de 2014.

### Nota 3 - Principales políticas contables

#### 3.1 Normas contables aplicadas

El Decreto 124/2011 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.



El informe fechado el 3 de febrero de 2014  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

A continuación se presentan las principales políticas contables aplicadas:

### **3.2 Nuevas normas (y/o revisión de las existentes) e interpretaciones que podrían afectar los montos reportados, presentación y revelación en el ejercicio actual (y/o ejercicios anteriores)**

En el presente ejercicio, el Fideicomiso adoptó las nuevas normas (y/o la revisiones de las mismas) e interpretaciones emitidas por el IASB con vigencia de aplicación a partir de los ejercicios iniciados el 1 de enero de 2013. Los principales cambios están referidos a los siguientes temas:

- NIIF 7 (modificación): Se establece la necesidad de revelaciones adicionales con relación a exposiciones por el neto de activos y pasivos y garantías recibidas bajo un contrato marco de compensación de saldos. Como el fideicomiso no tiene este tipo de acuerdos, esta modificación no ha tenido impacto sobre los estados financieros.
- NIIF 10, NIIF 11, NIIF 12 (nuevas) - NIC 27 y NIC 28 (modificadas): se establecen nuevos criterios relativos a consolidación, negocios conjuntos, inversiones en asociadas y revelaciones de participaciones en otras entidades. Como el fideicomiso no tiene este tipo de participaciones en otras entidades, esta modificación no ha tenido impacto sobre los estados financieros

NIIF 13 (nueva): Se establecen guías para la medición a valor razonable para aquellos casos que otras normas lo requieran o lo permitan. La nueva definición de valor razonable establece que dicho valor para el caso de un activo es el precio que se puede obtener por la venta del mismo y en el caso de pasivos es el importe que hay que pagar para transferir (no cancelar) el mismo; en ambos casos en una operación ordenada entre participantes de mercado. Como el fideicomiso mide sus activos y pasivos financieros en general sobre el criterio del costo amortizado, esta modificación no ha tenido impacto sobre los estados financieros.

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

Los principales cambios a las normas e interpretaciones (nuevas y/o revisadas) que han sido emitidas por el IASB pero que aún no han entrado en vigencia:

- NIIF 9 Instrumentos financieros – obligatoria para ejercicios que inicien a partir del 1 de enero de 2015.

Esta norma establece nuevos requisitos para la clasificación y medición de los activos y pasivos financieros, de acuerdo a lo siguiente:

Activos:

- Los instrumentos de deuda que el modelo de negocio de la entidad implique la cobranza del flujo de fondos contractuales (capital más intereses) se medirán al costo amortizado (podrán ser designados como a valor razonable en limitadas circunstancias).
- La inversión en instrumentos de capital puede ser designada a valor razonable con cambios en otros resultados integrales, manteniendo los dividendos en resultado del ejercicio.
- Los demás instrumentos (incluyendo todos los derivados) se miden a valor razonable con cambios en resultados.

Pasivos:

- Una entidad clasificará todos los pasivos financieros como medidos posteriormente al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo, excepto por:
  - (a) Los pasivos financieros que se contabilicen al valor razonable con cambios en resultados (el monto del cambio en el valor razonable del pasivo financiero que es atribuible a los cambios en el riesgo de crédito propio, es reconocido en el otro resultado integral). Estos pasivos, incluyendo los derivados que sean pasivos, se medirán al valor razonable.

El informe fechado el 3 de febrero de 2014

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

- (b) Los pasivos financieros que surjan por una transferencia de activos financieros que no cumplan con los requisitos para su baja en cuentas.
  - (c) Los contratos de garantía financiera.
  - (d) Compromisos de concesión de un préstamo a una tasa de interés inferior a la de mercado.
- Modificaciones a las NIIF 10, NIIF 12, NIC 27 y NIC 28: Se define el concepto de “entidad de inversión” y se establecen excepciones a la consolidación de este tipo de entidades requiriéndose a cambio la medición a Valor razonable de dichas participaciones.
  - Modificaciones a la NIC 32: se clarifican algunos conceptos relacionados con la posibilidad de presentar por el neto activos y pasivos financieros en determinadas circunstancias.

### 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 intermedios fueron los siguientes:

#### a. Activos y pasivos en moneda extranjera y en unidades indexadas (UI)

Los activos y pasivos en moneda extranjera se han convertido a pesos uruguayos utilizando el tipo de cambio billete comprador interbancario vigente al 31 de diciembre de 2013 (\$ 21,424 por US\$ 1) y al 31 de diciembre de 2012 (\$ 19,401 por US\$ 1). La cotización de la Unidad Indexada (UI) al 31 de diciembre de 2013 es 1 UI = \$ 2,7421 y al 31 de diciembre de 2012 es de 1 UI = \$ 2,5266. Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del ejercicio.

#### b. Créditos

Dentro del capítulo se presenta la cesión de los derechos de cobro con el FONASA efectuada por Casa de Galicia. Dado que se trata de un crédito a plazo sin interés, el mismo fue descontado, desde la fecha de constitución del Fideicomiso, utilizando la tasa efectiva de los títulos de deuda emitidos, dado que se entiende que ambos tienen sustancialmente el mismo riesgo.

#### c. Títulos de deuda

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

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

Los títulos de deuda están garantizados y serán exclusivamente pagados con el activo fideicomitado (ver Nota 1), en las condiciones establecidas en el Documento de Fideicomiso.



El informe fechado el 3 de febrero de 2014  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

#### **d. Otras deudas y provisiones**

Se presentan al costo amortizado.

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.

#### **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 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 una cesión de derechos de cobro de Casa de Galicia.

- Agente de retención

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

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

#### **f. Reconocimiento de resultados**

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

#### **g. Determinación del beneficio**

Se ha considerado resultado del ejercicio la diferencia que surge al comparar el patrimonio al cierre del ejercicio y al inicio del mismo, luego de excluir los aumentos y disminuciones correspondientes a aportes y retiros.

### **3.7 Uso de estimaciones**

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

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



El informe fechado el 3 de febrero de 2014  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

### 3.8 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 2013, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012.

### 3.9 Información comparativa

Dado que el Fideicomiso fue constituido el 10 de agosto de 2012. Como consecuencia de esto, los resultados de las operaciones, los cambios en el patrimonio neto fiduciario y los flujos de efectivo al 31 de diciembre de 2012, 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 - 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 la cesión de créditos de derechos de cobro realizada por Casa de Galicia corresponde 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.

En caso de no cumplimiento, el Fideicomiso posee la garantía de pago de parte del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC (ver Nota 11).

### Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se refiere a la capacidad de una entidad de disponer en cada momento los fondos necesarios para hacer frente a su operativa normal. La liquidez del Fideicomiso depende de la cobranza oportuna de los créditos que este tiene contra Casa de Galicia a través de FONASA.

A continuación se muestran los flujos de fondos proyectados (en valores nominales sin descontar) procedentes de activos y pasivos financieros al 31 de diciembre de 2013:

	1 mes o menos	1 a 3 meses	3 meses a 1 año	1 a 5 años	más de 5 años	Total
<b>Activo</b>						
Disponibilidades	47.280.305	-	-	-	-	47.280.305
Cesión derechos de cobro FONASA	49.220.695	98.441.390	403.362.910	213.883.800	388.281.360	1.153.190.155
<b>Total cobranzas</b>	96.501.000	98.441.390	403.362.910	213.883.800	388.281.360	1.200.470.460
<b>Pasivo</b>						
Títulos de deuda	1.713.813	3.427.624	15.424.313	121.524.886	269.224.364	411.315.000
Intereses a pagar	1.511.504	3.004.115	13.206.768	59.295.624	47.983.389	125.001.400
Cuentas a pagar República A.F.I.S.A	176.088	-	-	-	-	176.088
Cuentas a pagar Casa de Galicia	46.376.076	-	-	-	-	46.376.076
Otras	381.378	92.000	-	-	-	473.378
<b>Total pagos</b>	50.158.859	6.523.739	28.631.081	180.820.510	317.207.753	583.341.942
<b>Neto</b>	<b>46.342.141</b>	<b>91.917.651</b>	<b>374.731.829</b>	<b>33.063.290</b>	<b>71.073.607</b>	<b>617.128.518</b>

El informe fechado el 3 de febrero de 2014  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

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:

	<b>31.12.2013</b>	<b>31.12.2012</b>
Deuda	491.288.442	581.383.427
Efectivo y equivalentes	47.280.305	168.326.639
Deuda neta	444.008.137	413.056.788
Créditos	1.033.064.205	1.434.028.434
<b>Deuda neta sobre créditos</b>	<b>43%</b>	<b>29%</b>

### 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. El Fideicomiso tiene esencialmente créditos y obligaciones indexados a la inflación (medidos en términos de UI), siendo marginal la exposición a otras monedas.

La posición en Unidades Indexadas (UI) al 31 de diciembre de 2013 y al 31 de diciembre de 2012 es la siguiente:

	<b>31.12.2013</b>		<b>31.12.2012</b>	
	<b>UI</b>	<b>Equivalente en \$</b>	<b>UI</b>	<b>Equivalente en \$</b>
<b>Activo</b>				
<b>Activo corriente</b>				
Cesión derechos de cobro FONASA	197.851.756	542.529.300	202.138.107	510.722.141
	197.851.756	542.529.300	202.138.107	510.722.141
<b>Activo no corriente</b>				
Cesión derechos de cobro FONASA	178.890.232	490.534.905	365.317.227	923.010.506
	178.890.232	490.534.905	365.317.227	923.010.506
<b>Total activo</b>	<b>376.741.988</b>	<b>1.033.064.205</b>	<b>567.455.334</b>	<b>1.433.732.647</b>
<b>Pasivo</b>				
<b>Pasivo corriente</b>				
Títulos de deuda	(7.500.000)	(20.565.750)	-	-
Intereses a pagar	-	-	(55.233)	(139.552)
Resultados financieros a vencer	(1.598.269)	(4.382.613)	(1.593.944)	(4.027.259)
	<b>(9.098.269)</b>	<b>(24.948.363)</b>	<b>(1.649.177)</b>	<b>(4.166.811)</b>
<b>Pasivo no corriente</b>				
Títulos de deuda	(142.500.000)	(390.749.250)	(150.000.000)	(378.990.000)
Resultados financieros a vencer	(10.417.303)	(28.565.287)	(12.015.573)	(30.358.547)
	(152.917.303)	(419.314.537)	(162.015.573)	(409.348.547)
<b>Total pasivo</b>	<b>(162.015.572)</b>	<b>(444.262.900)</b>	<b>(163.664.750)</b>	<b>(413.515.358)</b>
<b>Posición neta activa</b>	<b>214.726.416</b>	<b>588.801.305</b>	<b>403.790.584</b>	<b>1.020.217.289</b>

El informe fechado el 3 de febrero de 2014  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

La posición en dólares estadounidenses al 31 de diciembre de 2013 y al 31 de diciembre de 2012 es la siguiente:

	31.12.2013		31.12.2012	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
<b>Pasivo</b>				
Otras	(1.464)	(31.365)	(9.760)	(189.353)
<b>Posición neta pasiva</b>	<b>(1.464)</b>	<b>(31.365)</b>	<b>(9.760)</b>	<b>(189.353)</b>

#### Análisis de sensibilidad ante cambios en la cotización de la UI

La siguiente tabla muestra la sensibilidad de los activos y pasivos denominados en unidades indexadas ante variaciones en la cotización de la UI. El escenario muestra el efecto en resultados de un aumento del 8 % 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.

	31.12.2013
Ganancia (en \$)	47.104.104

#### Riesgo de tasa de interés

Tal como se revela en la Nota 6, 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 cierre se detalla a continuación:

	Valor en libros	Valor razonable	Nivel
Cesión derechos de cobro FONASA	1.033.064.205	1.067.108.998	2*
Títulos de Deuda	444.262.900	470.215.802	1**

\* Estimado en función de la tasa de interés efectiva que surge de la cotización de los títulos de deuda al cierre del ejercicio (ver Nota 3.6.b)

\*\* En función de su cotización según la Bolsa Electrónica de Valores - BEVSA

### Nota 5 - Información de partidas del Estado de situación financiera

#### 5.1 Disponibilidades

Corresponde a los saldos de las cuentas corrientes que, al 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012, el Fideicomiso poseía en el Banco República Oriental del Uruguay (BROU).

#### 5.2 Créditos

El saldo de créditos al 31 de diciembre de 2013 está compuesto por lo siguiente:

	Corto plazo (\$)	Largo plazo (\$)	Total (\$)
Cesión derechos de cobro FONASA	551.024.995	602.165.160	1.153.190.155
Ajustes por valor actual	(8.495.695)	(111.630.255)	(120.125.950)
	<b>542.529.300</b>	<b>490.534.905</b>	<b>1.033.064.205</b>

El informe fechado el 3 de febrero de 2014  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

El saldo de créditos al 31 de diciembre de 2012 está compuesto por lo siguiente:

	<b>Corto plazo (\$)</b>	<b>Largo plazo (\$)</b>	<b>Total (\$)</b>
Cesión derechos de cobro FONASA	519.342.630	1.062.561.630	1.581.904.260
Ajustes por valor actual	(8.620.489)	(139.551.124)	(148.171.613)
	<b>510.722.141</b>	<b>923.010.506</b>	<b>1.433.732.647</b>

Dado que se trata de un crédito a plazo y sin intereses y a efectos de cumplir con normas internacionales de información financiera, los mismos fueron descontados utilizando como tasa, la tasa efectiva de retorno de los títulos de deuda emitidos (3,13% anual en UI).

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013 se recibieron fondos provenientes de la cesión de derechos del FONASA por UI 203.647.135 (equivalentes a \$ 535.171.241) cuando correspondería haber recibido UI 205.550.000 (equivalentes a \$ 540.071.308). La diferencia de UI 1.902.865 (equivalente a \$ 4.900.067) fue aportada directamente al Fideicomiso por Casa de Galicia.

A continuación se expone el cronograma de los fondos que restan recibir del FONASA al 31 de diciembre de 2013:

<b>Ejercicio</b>	<b>Monto anual en UI</b>
2014	200.950.000
2015	16.800.000
2016	20.400.000
2017	20.400.000
2018	20.400.000
2019	20.400.000
2020	20.400.000
2021	16.800.000
2022	16.800.000
2023	16.800.000
2024	16.800.000
2025	16.800.000
2026	16.800.000
<b>Total</b>	<b>420.550.000</b>
<b>Equivalente en \$</b>	<b>1.153.190.155</b>

## Nota 6 - Títulos de deuda

El saldo de los títulos de deuda al 31 de diciembre de 2013 está compuesto por lo siguiente:

	<b>Moneda origen (UI)</b>	<b>Equivalente (\$)</b>
Porción corto plazo	7.500.000	20.565.750
Porción largo plazo	142.500.000	390.749.250
	<b>150.000.000</b>	<b>411.315.000</b>

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

	<b>Moneda origen (UI)</b>	<b>Equivalente (\$)</b>
Porción largo plazo	150.000.000	378.990.000
	<b>150.000.000</b>	<b>378.990.000</b>

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

El valor nominal de la emisión total ascendió a UI 150.000.000 (ciento cincuenta millones de unidades indexadas), adeudándose la totalidad al cierre del ejercicio.

El informe fechado el 3 de febrero de 2014  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

El valor integrado como contrapartida de la emisión ascendió a UI 164.227.052 (equivalentes a \$ 414.755.420), determinando la prima de emisión en UI 14.227.052 (diferencia entre el valor integrado y el valor nominal de la emisión).

Los títulos de deuda serán pagaderos en un plazo de 14 años. Existe un año de gracia para el pago de capital, con pago de intereses en cuotas mensuales pagaderas a partir del 30 de enero de 2013. Los títulos de deuda serán pagaderos en 156 cuotas mensuales y consecutivas, venciendo la primera de ellas el día 30 de enero de 2014. Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013 se realizaron pagos por UI 5.016.226 (equivalentes a \$ 17.557.515), correspondiendo en su totalidad a intereses.

La tasa contractual aplicable es del 4,50% efectiva 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 3,13% anual en Unidades Indexadas (ver Nota 3.6.c).

Los resultados financieros a vencer, están estrictamente relacionados con la emisión de los títulos de deuda y se devengan en el mismo período (ver Nota 3.6.c).

El cronograma de pago de los títulos de deuda es el siguiente:

<b>Ejercicio</b>	<b>Amortización (UI)</b>	<b>Intereses (UI) (tasa nominal 4,50%)</b>
2014	7.500.000	6.463.071
2015	7.500.000	6.132.338
2016	12.272.727	5.705.142
2017	12.272.727	5.163.942
2018	12.272.727	4.622.743
2019	12.272.727	4.081.544
2020	12.272.727	3.540.345
2021	12.272.727	2.999.146
2022	12.272.727	2.457.946
2023	12.272.727	1.916.747
2024	12.272.727	1.375.548
2025	12.272.727	834.349
2026	12.272.727	293.150
<b>Total</b>	<b>150.000.000</b>	<b>45.586.011</b>

## Nota 7 - Operaciones patrimoniales y remanente de la emisión

Según el artículo 4 del contrato de constitución del Fideicomiso, de fecha 10 de agosto de 2012, el patrimonio neto fiduciario 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 total de UI 626.100.000 el cual, medido por su valor actual según se describe en la Nota 3.6.b), ascendió a UI 566.727.697, equivalente a \$ 1.429.173.906.

El patrimonio fideicomitado fue determinado a la fecha de constitución del fideicomiso como la diferencia entre el valor descontado de la cesión de los créditos aportados según se describe en la Nota 3.6.b) (\$ 1.429.173.906) y el valor de las cuentas a pagar en cumplimiento de la cláusula 6.2 del contrato de constitución del Fideicomiso (\$ 410.747.038).

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, se rescataron fondos por \$ 519.764.132, de acuerdo al siguiente detalle:

El informe fechado el 3 de febrero de 2014  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

- En cumplimiento del artículo 4.6 del contrato de constitución del Fideicomiso, correspondería haber devuelto fondos a Casa de Galicia según cronograma por \$ 508.851.970, equivalentes a 5 mensualidades de UI 15.897.466 cada una, 6 mensualidad de UI 16.215.415 y una mensualidad de 16.539.724. A fecha de cierre del ejercicio se adeudaba la última mensualidad por un importe equivalente a \$ 45.308.919 al Fideicomitente, el cual se presenta como una cuenta a pagar a Casa de Galicia.
- En cumplimiento del artículo 6.4 del contrato de constitución del Fideicomiso, correspondería haber devuelto fondos por valor nominal de \$ 10.912.162. A fecha de cierre del ejercicio quedan pendientes de transferir \$ 1.067.157 al Fideicomitente, el cual se presenta como una cuenta a pagar a Casa de Galicia.

Adicionalmente, el cronograma de devoluciones a Casa de Galicia del patrimonio fideicomitado, en cumplimiento del artículo 4.6 del contrato de constitución del Fideicomiso, pendientes al 31 de diciembre de 2013 es el siguiente:

<b>Período</b>	<b>Monto Mensual en UI cesiones FO.NA.SA s/artículo 4.6</b>
Enero/14 a Mayo/14	16.539.724
Junio/14 a Noviembre/14	16.870.518

En consecuencia, en la medida en que dichas cuotas cedidas sean efectivamente percibidas, el Fideicomiso transferirá a Casa de Galicia UI 183.922.328 (equivalente a \$ 504.333.416), el cual medido a su valor actual al 31 de diciembre de 2013 asciende a UI 181.105.537 (equivalente a \$ 496.609.494).

De acuerdo a lo establecido en el artículo 6, los fondos provenientes de la emisión de títulos de deuda recibidos en diciembre de 2012 (equivalentes a \$ 414.755.420), deducidos los montos detallados en la cláusula 6.1 del contrato aplicados al pago de gastos y honorarios derivados del contrato del Fideicomiso por \$ 4.008.382, fueron aplicados según el siguiente detalle:

- En cumplimiento del literal a), en diciembre de 2012 se canceló el préstamo puente otorgado por el BROU al Fideicomitente por valor nominal de \$ 100.174.063.
- En cumplimiento del literal b), se aplicaron en diciembre de 2012 \$ 81.254.318 por concepto de pagos efectuados por el Fideicomiso para la cancelación de las deudas que el Fideicomitente mantenía con distintos acreedores. Al 31 de diciembre de 2012 quedaban pendiente de pago \$ 119.228.478 por dicho concepto, los cuales fueron cancelados en su totalidad en el mes de enero de 2013.
- Al 31 de diciembre de 2012 quedaban pendientes de pago \$ 40.149.050, en virtud de lo establecido en el literal c), correspondientes a las remuneraciones de los funcionarios del Fideicomitente, los cuales fueron cancelados en su totalidad en el mes enero de 2013.
- En cumplimiento del literal e), se transfirieron en diciembre de 2012 al Fideicomitente \$ 65.000.000, correspondientes a una porción de los fondos remanentes obtenidos de la colocación de títulos de deuda luego de efectuadas las deducciones establecidas en el contrato de constitución. Al 31 de diciembre de 2012 quedaban pendientes de transferir \$ 4.941.128 al Fideicomitente por concepto del remanente de la emisión, los cuales fueron cancelados en su totalidad en el mes de enero de 2013.

El informe fechado el 3 de febrero de 2014  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

Nota 8 - Ingresos por intereses y similares

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

	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
Actualización cesión derechos de cobro FONASA (descuento tasa efectiva)	39.264.674	1.838.447
	<b><u>39.264.674</u></b>	<b><u>1.838.447</u></b>

Nota 9 - Gastos por intereses y similares

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

	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
Gastos por intereses	17.418.157	139.552
Amortización resultados financieros a vencer	(4.227.388)	(59)
	<b><u>13.190.769</u></b>	<b><u>139.493</u></b>

Nota 10 - Saldos y transacciones con partes vinculadas

A continuación se exponen los saldos y transacciones con partes vinculadas al 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012.

<b>Saldos con República A.F.I.S.A.</b>	<b>\$</b>	<b>\$</b>
	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
<b>Pasivo</b>		
<b>Otras deudas y provisiones</b>		
Cuentas a pagar	176.088	2.946.058
<b>Saldos con Casa de Galicia</b>	<b>\$</b>	<b>\$</b>
	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
<b>Activo corriente</b>		
<b>Créditos</b>		
Cesión derechos de cobro FONASA (valor neto contable)	542.529.300	510.722.141
<b>Activo no corriente</b>		
<b>Créditos</b>		
Cesión derechos de cobro FONASA (valor neto contable)	490.534.905	923.010.506
<b>Pasivo</b>		
<b>Otras deudas y provisiones</b>		
Cuentas a pagar Casa de Galicia	46.376.076	45.090.178
<b>Transacciones con República A.F.I.S.A.</b>	<b>\$</b>	<b>\$</b>
	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
<b>Gastos de administración y ventas</b>		
Honorarios Administradora	1.741.261	1.604.275

El informe fechado el 3 de febrero de 2014  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

## Nota 11 - Garantías recibidas

Tal como se menciona en la Nota 1, el Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC emitió 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 Casa de Galicia existentes al 31 de diciembre de 2013 es la siguiente:

<b>Fecha de autorización</b> <b>MEF/MSP</b>	<b>IAMC</b>	<b>Beneficiario</b>	<b>Moneda</b>	<b>Monto original</b>
22/06/2011	Casa de Galicia	Fideicomiso Fin. Casa de Galicia	UI	150.000.000

De esta forma, ante una insuficiencia de fondos 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 la amortización vencida.

## Nota 12 - Hechos posteriores

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



Dr. Carlos de Cores  
Gerente Legal



Cr. Jorge Castiglioni  
Gerente de Administración

Deloitte S.C.  
Juncal 1385, Piso 11  
Montevideo, 11.000  
Uruguay

Tel: +598 2916 0756  
Fax: +598 2916 3317

[www.deloitte.com/uy](http://www.deloitte.com/uy)