Deloitte.

Fideicomiso Financiero Casa de Galicia

Estados financieros intermedios por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2014 e informe de revisión limitada independiente

Fideicomiso Financiero Casa de Galicia

Estados financieros intermedios por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2014 e informe de revisión limitada independiente

Contenido

Informe de revisión limitada independiente sobre estados financieros intermedios

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 intermedios

Deloitte S.C.
Juncal 1385, Piso 11
Montevideo, 11000
Uruguay

Tel: +598 2916 0756
Fax: +598 2916 3317
www.deloitte.com/uy

Informe de revisión limitada independiente sobre estados financieros intermedios

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

Introducción

Hemos realizado una revisión limitada del estado de situación financiera del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia al 30 de junio de 2014 y los correspondientes estados de resultado integral, de cambios en el patrimonio neto fiduciario y de flujos de efectivo por el período de seis meses finalizado en esa fecha, y las notas de políticas contables significativas y otras notas explicativas a los estados financieros intermedios, que se adjuntan. La Dirección de República AFISA es responsable por los referidos estados financieros intermedios y las notas explicativas, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera aplicables a estados financieros intermedios (NIC 34). Nuestra responsabilidad consiste en emitir un informe sobre dichos estados financieros intermedios basado en nuestra revisión.

Alcance de la revisión limitada

Nuestra revisión limitada fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional para Trabajos de Revisión Limitada 2410 (ISRE 2410), "Revisión de estados financieros intermedios efectuada por el auditor independiente de la entidad" emitida por la Federación Internacional de Contadores ("IFAC"). Una revisión limitada de estados financieros intermedios comprende fundamentalmente la realización de indagaciones al personal de la entidad, fundamentalmente aquellas personas responsables de los asuntos financieros y contables y la aplicación de procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión limitada tiene un alcance sustancialmente menor que una auditoría realizada de acuerdo a Normas Internacionales de Auditoría y, en consecuencia, no nos permite obtener seguridad de que notaríamos todos los asuntos significativos que podrían ser identificados en una auditoría. En consecuencia, no expresamos una opinión de auditoría.

Deloitte se refiere a una o más de las firmas miembros de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía, y su red de firmas miembros, cada una como una entidad única e independiente y legalmente separada. Una descripción detallada de la estructura legal de Deloitte Touche Tohmatsu Limited y sus firmas miembros puede verse en el sitio web www.deloitte.com/about.

Deloitte presta servicios de auditoría, impuestos, consultoría y asesoramiento financiero a organizaciones públicas y privadas de diversas industrias. Con una red global de firmas miembros en más de 150 países, Deloitte brinda sus capacidades de clase mundial y su profunda experiencia local para ayudar a sus clientes a tener éxito donde sea que operen. Aproximadamente 202.000 profesionales de Deloitte se han comprometido a convertirse en estándar de excelencia

Conclusión

Basados en nuestra revisión, podemos manifestar que nuestro trabajo no ha revelado situaciones que a nuestro criterio determinen la necesidad de introducir modificaciones significativas a los estados financieros intermedios referidos anteriormente para que los mismos reflejen, en todos los aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso Financiero Casa de Galicia al 30 de junio de 2014, los resultados integrales de sus operaciones y los flujos de efectivo por el período de seis meses finalizado en esa fecha de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera aplicables a estados financieros intermedios (NIC 34).

25 de julio de 2014

DELOITTE S.C.

CAJA DE JUBILACIONES Y PENSIONES DE PROFESIONALES UNIVERSITARIOS
$ 130 PESOS URUGUAYOS TIMBRE LEY 17.738
007750 21

Juan José Cabrera
Socio, Deloitte S.C.

Fideicomiso Financiero Casa de Galicia

Estado de resultado integral
por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2014

(en pesos uruguayos)

	Nota	30.06.2014	30.06.2013
Ingresos y gastos por intereses y similares			
Ingresos por intereses y similares	8	14.641.786	21.172.258
Gastos por intereses y similares	9	(6.866.373)	(6.415.651)
Ingreso neto por intereses y similares		**7.775.413**	**14.756.607**
Gastos de administración			
Honorario de República A.F.I.S.A.	10	(908.289)	(908.122)
Honorarios profesionales y otros		(354.110)	(355.265)
Impuestos		(250.016)	(245.743)
Gastos de gestión		(6.480)	(1.830)
Gastos de administración		**(1.518.895)**	**(1.510.960)**
Resultado operativo		**6.256.518**	**13.245.647**
Resultados financieros			
Gastos y comisiones bancarias		-	(99)
Diferencia de cambio y cotización		19.819.736	32.535.528
Resultados financieros netos		**19.819.736**	**32.535.429**
Resultado del período		**26.076.254**	**45.781.076**
Otro resultado integral		-	-
Resultado integral del período		**26.076.254**	**45.781.076**

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

Dr. Carlos de Cores
Gerente Legal

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

El informe fechado el 25 de julio de 2014
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Fideicomiso Financiero Casa de Galicia

Estado de situación financiera al 30 de junio de 2014

(en pesos uruguayos)

Activo	**Nota**	**30.06.2014**	**31.12.2013**
Disponibilidades	5.1	49.350.203	47.280.305
Créditos			
Cesión derechos de cobro FONASA	5.2 y 10	286.902.603	542.529.300
Otros Créditos			
Gastos pagados por adelantado		131.577	263.155
Total de activo corriente		336.384.383	590.072.760
Créditos			
Cesión derechos de cobro FONASA	5.2 y 10	495.824.130	490.534.905
Total de activo no corriente		495.824.130	490.534.905
Total de activo		**832.208.513**	**1.080.607.665**
Pasivo y patrimonio neto fiduciario			
Pasivo			
Deudas financieras	6		
Títulos de deuda		21.437.250	20.565.750
Resultados financieros a vencer		4.492.713	4.382.613
Otras deudas y provisiones			
Cuentas a pagar República A.F.I.S.A.	10	189.853	176.088
Cuentas a pagar Casa de Galicia	7	48.722.444	46.376.076
Otras		86.537	473.378
Total del pasivo corriente		74.928.797	71.973.905
Deudas financieras	6		
Títulos de deuda		396.589.125	390.749.250
Resultados financieros a vencer		27.491.793	28.565.287
Total del pasivo no corriente		424.080.918	419.314.537
Total del pasivo		**499.009.715**	**491.288.442**
Patrimonio neto fiduciario			
Certificados de participación	7	1.018.426.868	1.018.426.868
Rescate de fondos	7	(801.960.811)	(519.764.132)
Resultados de ejericicios anteriores		90.656.487	2.544.778
Resultado integral del período/ejercicio		26.076.254	88.111.709
Total del patrimonio neto fiduciario		**333.198.798**	**589.319.223**
Total de pasivo y patrimonio neto fiduciario		**832.208.513**	**1.080.607.665**

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

Dr. Carlos de Cores
Gerente Legal

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

El informe fechado el 25 de julio de 2014
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Fideicomiso Financiero Casa de Galicia

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2014

(en pesos uruguayos)

	Nota	Certificados de participación	Rescate de fondos	Resultados acumulados	Total patrimonio neto fiduciario
Saldos al 31 de diciembre de 2013	7	1.018.426.868	(519.764.132)	90.656.487	589.319.223
Rescate de fondos	7		(282.196.679)		(282.196.679)
Resultado integral del período				26.076.254	26.076.254
Saldos al 30 de junio de 2014		**1.018.426.868**	**(801.960.811)**	**116.732.741**	**333.198.798**

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2013

(en pesos uruguayos)

	Nota	Certificados de participación	Rescate de fondos	Resultados acumulados	Total patrimonio neto fiduciario
Saldos al 31 de diciembre de 2012	7	1.018.426.868		2.544.778	1.020.971.646
Rescate de fondos	7		(251.902.195)		(251.902.195)
Resultado integral del período				45.781.076	45.781.076
Saldos al 30 de junio de 2013		**1.018.426.868**	**(251.902.195)**	**48.325.854**	**814.850.527**

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

Dr. Carlos de Cores
Gerente Legal

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

El informe fechado el 25 de julio de 2014
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Fideicomiso Financiero Casa de Galicia

Estado de flujos de efectivo
por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2014
(en pesos uruguayos)

	Nota	30.06.2014	30.06.2013
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas			
Resultado integral del período		26.076.254	45.781.076
Ajustes por:			
Intereses ganados y similares		(14.641.786)	(21.172.258)
Intereses perdidos y similares		6.866.373	6.415.651
Resultados financieros		(19.819.736)	(32.535.429)
Variación en rubros operativos			
Cesión derechos de cobro FONASA	5.2	303.453.095	261.760.812
Otros créditos		131.578	147.894
Otras deudas y provisiones		(374.832)	(3.304.284)
Efectivo proveniente de actividades operativas		**301.690.946**	**257.093.462**
Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento			
Rescate de fondos	7	(279.850.311)	(208.394.386)
Amortizacion títulos de deuda	6	(10.557.750)	-
Pago intereses título de deuda	6	(9.212.987)	(7.219.727)
Cancelación del saldo de la colocación a Casa de Galicia	7	-	(45.090.178)
Cancelación de deudas del Fideicomitente	7	-	(119.228.478)
Efectivo aplicado a actividades de financiamiento		**(299.621.048)**	**(379.932.769)**
Variación neta de efectivo		**2.069.898**	**(122.839.307)**
Efectivo y equivalente al inicio del período		**47.280.305**	**168.326.639**
Efectivo y equivalente al final del período		**49.350.203**	**45.487.332**

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

Dr. Carlos de Cores
Gerente Legal

Cr. Jorge Castiglioni
Gerente de Administración

El informe fechado el 25 de julio de 2014
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Fideicomiso Financiero Casa de Galicia

Notas a los estados financieros intermedios correspondientes al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2014

Nota 1 - Información básica

Mediante contrato celebrado el 10 de agosto de 2012 entre República Administradora de Fondos de Inversión (en adelante "Republica 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 fideicomitido 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 25 de julio 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 25 de julio de 2014
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

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

3.2 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 2018.

  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.
    (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 la NIC 32: se clarifican algunos conceptos relacionados con la posibilidad de presentar por el neto activos y pasivos financieros en determinadas circunstancias.

A continuación se presentan las principales políticas contables aplicadas:

3.3 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.

3.4 Definición de fondos

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

3.5 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 30 de junio de 2014 ($ 22,929 por US$ 1) y al 31 de diciembre de 2013 ($ 21,424 por US$ 1). Los créditos y pasivos sujetos a cláusulas de ajuste de acuerdo a la evolución del valor de la UI han sido ajustados considerando la cotización al 30 de junio de 2014 de 1 UI = $ 2,8583 y al 31 de diciembre de 2013 de 1 UI = $ 2,7421. Las diferencias de cambio y cotización han sido imputadas al resultado del período.

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 fideicomitido (ver Nota 1), en las condiciones establecidas en el Documento de Fideicomiso.

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.

El informe fechado el 25 de julio de 2014
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

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

3.6 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 período.

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

3.7 Permanencia de criterios contables

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del período finalizado el 30 de junio de 2014, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013.

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.

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. Adicionalmente existe exposición a la variación de la cotización de la UI dado que el Fideicomiso tiene esencialmente créditos y obligaciones indexados a la inflación (medidos en términos de UI).

Los créditos y pasivos que mantienen una cláusula de ajuste de acuerdo a la evolución del valor de las Unidades Indexadas (UI) al 30 de junio de 2014 y al 31 de diciembre de 2013 es la siguiente:

	30.06.2014		31.12.2013	
	UI	Equivalente en $	UI	Equivalente en $
Activo				
Activo corriente				
Cesión derechos de cobro FONASA	100.375.259	286.902.603	197.851.756	542.529.300
	100.375.259	286.902.603	197.851.756	542.529.300
Activo no corriente				
Cesión derechos de cobro FONASA	173.468.191	495.824.130	178.890.232	490.534.905
	173.468.191	495.824.130	178.890.232	490.534.905
Total activo	**273.843.450**	**782.726.733**	**376.741.988**	**1.033.064.205**
Pasivo				
Pasivo corriente				
Títulos de deuda	(7.500.000)	(21.437.250)	(7.500.000)	(20.565.750)
Resultados financieros a vencer	(1.571.813)	(4.492.713)	(1.598.269)	(4.382.613)
	(9.071.813)	**(25.929.963)**	**(9.098.269)**	**(24.948.363)**
Pasivo no corriente				
Títulos de deuda	(138.750.000)	(396.589.125)	(142.500.000)	(390.749.250)
Resultados financieros a vencer	(9.618.232)	(27.491.793)	(10.417.303)	(28.565.287)
	(148.368.232)	(424.080.918)	(152.917.303)	(419.314.537)
Total pasivo	**(157.440.045)**	**(450.010.881)**	**(162.015.572)**	**(444.262.900)**
Posición neta activa	**116.403.405**	**332.715.852**	**214.726.416**	**588.801.305**

El informe fechado el 25 de julio de 2014
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

La posición en dólares estadounidenses al 30 de junio de 2014 y al 31 de diciembre de 2013 es la siguiente:

	30.06.2014		31.12.2013	
	US$	Equivalente en $	US$	Equivalente en $
Pasivo				
Otras	(500)	(11.465)	(1.464)	(31.365)
Posición neta pasiva	**(500)**	**(11.465)**	**(1.464)**	**(31.365)**

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	782.726.733	829.665.354	2*
Títulos de Deuda	450.010.881	487.788.329	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 3.5.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 30 de junio de 2014 y 31 de diciembre de 2013, el Fideicomiso poseía en el Banco República Oriental del Uruguay (BROU).

5.2 Créditos

El saldo de créditos al 30 de junio de 2014 está compuesto por lo siguiente:

	Corto plazo ($)	Largo plazo ($)	Total ($)
Cesión derechos de cobro FONASA	289.545.790	603.672.960	893.218.750
Ajustes por valor actual	(2.643.187)	(107.848.830)	(110.492.017)
	286.902.603	**495.824.130**	**782.726.733**

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)
	542.529.300	**490.534.905**	**1.033.064.205**

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).

El informe fechado el 25 de julio de 2014
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Durante el período finalizado el 30 de junio de 2014 se recibieron fondos provenientes de la cesión de derechos del FONASA por UI 107.358.610 (equivalentes a $ 301.563.249) cuando correspondería haber recibido UI 108.050.000 (equivalentes a $ 303.453.095). La diferencia de UI 691.390 (equivalente a $ 1.889.846) fue aportada directamente al Fideicomiso por Casa de Galicia.

Durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2013 se recibieron fondos provenientes de la cesión de derechos del FONASA por UI 99.847.135 (equivalentes a $ 256.860.745) cuando correspondería haber recibido UI 101.750.000 (equivalentes a $ 261.760.812). 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 30 de junio de 2014:

Ejercicio	**Monto anual en UI**
2014	92.900.000
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
Total	**312.500.000**
Equivalente en $	**893.218.750**

Nota 6 - Títulos de deuda

El saldo de los títulos de deuda al 30 de junio de 2014 está compuesto por lo siguiente:

	Moneda origen (UI)	**Equivalente ($)**
Porción corto plazo	7.500.000	21.437.250
Porción largo plazo	138.750.000	396.589.125
	146.250.000	**418.026.375**

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

	Moneda origen (UI)	**Equivalente ($)**
Porción corto plazo	7.500.000	20.565.750
Porción largo plazo	142.500.000	390.749.250
	150.000.000	**411.315.000**

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 UI 146.250.000 al cierre del período.

El informe fechado el 25 de julio 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 son pagaderos en un plazo de 14 años. Existió un período de gracia de un año para el pago del capital y los intereses se abonaron en forma mensual a partir del 30 de enero de 2013. Los títulos de deuda son pagaderos en 156 cuotas mensuales y consecutivas, las cuales se comenzaron abonar el día 30 de enero de 2014.

Durante el período finalizado el 30 de junio de 2014 se realizaron pagos por UI 7.022.877 (equivalentes a $ 19.770.737), correspondiendo UI 3.750.000 a capital (equivalentes a $ 10.557.750) y UI 3.272.877 a intereses (equivalentes a $ 9.212.987). Durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2013 se realizaron pagos por UI 2.811.340 (equivalentes a $ 7.219.727), 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 3.5.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 3.5.c).

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

Ejercicio	Amortización (UI)	Intereses (UI) (Tasa nominal 4,50%)
2014	3.750.000	3.190.194
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
Total	**146.250.000**	**42.313.133**

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 fideicomitido por un monto total de UI 626.100.000 el cual, medido por su valor actual según se describe en la Nota 3.5.b), ascendió a UI 566.727.697 (equivalente a $ 1.429.173.906).

El patrimonio fideicomitido 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 3.5.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).

El informe fechado el 25 de julio de 2014
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2014 tal como se expone en el Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario, se rescataron fondos por $ 282.196.679 ($ 251.902.195 durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2013) de acuerdo al siguiente detalle según lo establecido en el contrato de constitución del Fideicomiso:

	$	$
	30.06.2014	**30.06.2013**
Rescate de fondos según artículo 4.6 (*)	279.631.104	247.117.524
Rescate de fondos según artículo 6.4	2.565.575	4.784.671
Total rescate de fondos	**282.196.679**	**251.902.195**

(*) Equivalentes a 5 mensualidades de UI 16.539.724 y 1 mensualidad de UI 16.870.518

En el Estado de flujos de efectivo durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2014 se expone una aplicación de fondos por un total de $ 279.850.311 ($ 208.394.386 durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2013) debido a los siguientes conceptos:

	$	$
	30.06.2014	**30.06.2013**
Rescate de fondos del período	282.196.679	251.902.195
Rescate de fondos pendientes de pago artículo 4.6	(48.165.329)	(42.409.797)
Rescate de fondos pendientes de pago artículo 6.4	(557.115)	(1.098.012)
Rescate de fondos adeudados al cierre del ejercicio anterior y pagos en el presente período – artículo 4.6 (**)	45.308.919	-
Rescate de fondos adeudados al cierre del ejercicio anterior y pagos en el presente período – artículo 6.4 (**)	1.067.157	-
Total pagos asociados a rescate de fondos	**279.850.311**	**208.394.386**

(**) Los mismos fueron pagos en enero 2014

Adicionalmente, el cronograma de devoluciones a Casa de Galicia del patrimonio fideicomitido, en cumplimiento del artículo 4.6 del contrato de constitución del Fideicomiso, pendientes al 30 de junio de 2014 es el siguiente:

Período	Monto Mensual en UI cesiones FO.NA.SA s/artículo 4.6
Julio/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 84.352.590 (equivalente a $ 241.105.009), el cual medido a su valor actual al 30 de junio de 2014 asciende a UI 82.427.263 (equivalente a $ 235.601.845).

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.

El informe fechado el 25 de julio de 2014
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

- 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.

Nota 8 - Ingresos por intereses y similares

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

	30.06.2014	30.06.2013
Actualización cesión derechos de cobro FONASA (descuento tasa efectiva)	14.641.786	21.172.258
	14.641.786	**21.172.258**

Nota 9 - Gastos por intereses y similares

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

	30.06.2014	30.06.2013
Gastos por intereses	9.213.428	8.524.034
Amortización resultados financieros a vencer	(2.347.055)	(2.108.383)
	6.866.373	**6.415.651**

Nota 10 - Saldos y transacciones con partes vinculadas

A continuación se exponen los saldos y transacciones con partes vinculadas al 30 de junio de 2014 y 31 de diciembre de 2013.

Saldos con República A.F.I.S.A.	$ 30.06.2014	$ 31.12.2013
Pasivo		
Otras deudas y provisiones		
Cuentas a pagar	189.853	176.088

Saldos con Casa de Galicia	$ 30.06.2014	$ 31.12.2013
Activo corriente		
Créditos		
Cesión derechos de cobro FONASA (valor neto contable)	286.902.603	542.529.300
Activo no corriente		
Créditos		
Cesión derechos de cobro FONASA (valor neto contable)	495.824.130	490.534.905
Pasivo		
Otras deudas y provisiones		
Cuentas a pagar Casa de Galicia	48.722.444	46.376.076

Transacciones con República A.F.I.S.A.	$ 30.06.2014	$ 30.06.2013
Gastos de administración y ventas		
Honorarios Administradora	908.289	908.122

El informe fechado el 25 de julio 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 30 de junio de 2014 es la siguiente:

Fecha de autorización MEF/MSP	IAMC	Beneficiario	Moneda	Monto original
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

El informe fechado el 25 de julio de 2014
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

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

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

www.deloitte.com/uy