



## Fideicomiso Financiero Casa de Galicia

Estados financieros intermedios por el  
período de seis meses finalizado el 30 de  
junio de 2015 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 2015 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

## 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 2015 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.

### Conclusión

Basados en nuestra revisión, no hemos tomado conocimiento de ninguna situación que nos haga creer que los estados financieros intermedios referidos anteriormente no fueron preparados, en todos los aspectos significativos, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera aplicables a estados financieros intermedios (NIC 34).

7 de agosto de 2015



Daniel Re  
Director, Deloitte S.C.




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](http://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 210.400 profesionales de Deloitte se han comprometido a convertirse en estándar de excelencia.

**Estado de resultado integral**  
**por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2015**  
(en pesos uruguayos)

	<b>Nota</b>	<b>30.06.2015</b>	<b>30.06.2014</b>
<b>Ingresos y gastos por intereses y similares</b>			
Ingresos por intereses y similares	8 y 10	8.620.873	14.641.786
Gastos por intereses y similares	9	(6.995.466)	(6.866.373)
<b>Ingreso neto por intereses y similares</b>		<b>1.625.407</b>	<b>7.775.413</b>
<b>Gastos de administración</b>			
Honorario de República AFISA	10	(583.679)	(908.289)
Honorarios profesionales y otros		(432.988)	(354.110)
Impuestos	3.6.e	(182.347)	(250.016)
Gastos de gestión		(6.500)	(6.480)
<b>Gastos de administración</b>		<b>(1.205.514)</b>	<b>(1.518.895)</b>
<b>Resultado operativo</b>		<b>419.893</b>	<b>6.256.518</b>
<b>Resultados financieros</b>			
Gastos y comisiones bancarias		(38.831)	-
Diferencia de cambio y reajuste de UI		4.026.157	19.819.736
<b>Resultados financieros netos</b>		<b>3.987.326</b>	<b>19.819.736</b>
<b>Resultado del período</b>		<b>4.407.219</b>	<b>26.076.254</b>
Otro resultado integral		-	-
<b>Resultado integral del período</b>		<b>4.407.219</b>	<b>26.076.254</b>

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



Cra. María Patricia Ugartemendía  
Subgerente de Administración



Cr. Jorge Castiglioni  
Gerente General

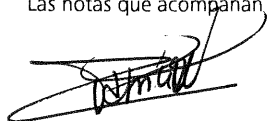
El informe fechado el 7 de agosto de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

## Estado de situación financiera al 30 de junio de 2015

(en pesos uruguayos)

	Nota	30.06.2015	31.12.2014
<b>Activo</b>			
Disponibilidades	5.1	1.106.883	784.569
Créditos			
Cesión derechos de cobro FONASA	5.2 y 10	56.635.090	48.960.192
Otros créditos			
Gastos pagados por adelantado		173.366	346.733
<b>Total de activo corriente</b>		<b>57.915.339</b>	<b>50.091.494</b>
Créditos			
Cesión derechos de cobro FONASA	5.2 y 10	497.629.571	497.705.055
<b>Total de activo no corriente</b>		<b>497.629.571</b>	<b>497.705.055</b>
<b>Total de activo</b>		<b>555.544.910</b>	<b>547.796.549</b>
<b>Pasivo y patrimonio neto fiduciario</b>			
<b>Pasivo</b>			
Deudas financieras			
Títulos de deuda	6	30.630.922	22.224.000
Resultados financieros a vencer	3.6.c	4.650.973	4.584.865
Otras deudas y provisiones			
Cuentas a pagar República AFISA	10	120.959	80.632
Cuentas a pagar a Casa de Galicia	7 y 10	673.710	276.901
Otras		120.011	140.825
<b>Total de pasivo corriente</b>		<b>36.196.575</b>	<b>27.307.223</b>
Deudas financieras			
Títulos de deuda	6	399.258.203	400.032.000
Resultados financieros a vencer	3.6.c	25.149.195	26.283.688
<b>Total de pasivo no corriente</b>		<b>424.407.398</b>	<b>426.315.688</b>
<b>Total de pasivo</b>		<b>460.603.973</b>	<b>453.622.911</b>
<b>Patrimonio neto fiduciario</b>			
Certificados de participación	7	1.018.426.868	1.018.426.868
Rescate de fondos	7	(1.018.426.868)	(1.018.426.868)
Resultados de ejercicios anteriores		90.533.718	59.067.290
Resultado integral del periodo/ejercicio		4.407.219	35.106.348
<b>Total de patrimonio neto fiduciario</b>		<b>94.940.937</b>	<b>94.173.638</b>
<b>Total de pasivo y patrimonio neto fiduciario</b>		<b>555.544.910</b>	<b>547.796.549</b>

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



Cra. María Patricia Ugartemendía  
Subgerente de Administración



Cr. Jorge Castiglioni  
Gerente General

El informe fechado el 7 de agosto de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

Fideicomiso Financiero Casa de Galicia

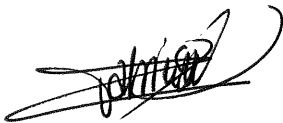
## Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2015 (en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>Certificados de participación</u>	<u>Rescate de fondos</u>	<u>Resultados acumulados</u>	<u>Total patrimonio neto fiduciario</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2014	7	1.018.426.868	(1.018.426.868)	94.173.638	94.173.638
Rescate de fondos	7			(3.639.920)	(3.639.920)
Resultado integral del período				4.407.219	4.407.219
<b>Saldos al 30 de junio de 2015</b>		<b>1.018.426.868</b>	<b>(1.018.426.868)</b>	<b>94.940.937</b>	<b>94.940.937</b>

## Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2014 (en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>Certificados de participación</u>	<u>Rescate de fondos</u>	<u>Resultados acumulados</u>	<u>Total patrimonio neto fiduciario</u>
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
<b>Saldos al 30 de junio de 2014</b>		<b>1.018.426.868</b>	<b>(801.960.811)</b>	<b>116.732.741</b>	<b>333.198.798</b>

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



Cra. María Patricia Ugartemendía  
Subgerente de Administración



Cr. Jorge Castiglioni  
Gerente General

El informe fechado el 7 de agosto de 2015

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

## Estado de flujos de efectivo por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2015

(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>30.06.2015</u>	<u>30.06.2014</u>
<b>Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas</b>			
Resultado integral del período		4.407.219	26.076.254
Ajustes por:			
Intereses ganados y similares		(8.620.873)	(14.641.786)
Intereses perdidos y similares		6.995.466	6.866.373
Resultados financieros		(4.026.157)	(19.819.736)
Variación en rubros operativos			
Cesión derechos de cobro FONASA	5.2	25.470.200	303.453.095
Otros créditos		173.367	131.578
Otras deudas y provisiones		16.703	(374.832)
<b>Efectivo proveniente de actividades operativas</b>		<b>24.415.925</b>	<b>301.690.946</b>
<b>Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento</b>			
Rescate de fondos	7	(3.243.111)	(279.850.311)
Amortización títulos de deuda	6	(11.402.005)	(10.557.750)
Pago intereses títulos de deuda	6	(9.448.495)	(9.212.987)
<b>Efectivo aplicado a actividades de financiamiento</b>		<b>(24.093.611)</b>	<b>(299.621.048)</b>
<b>Variación neta de efectivo</b>		<b>322.314</b>	<b>2.069.898</b>
<b>Efectivo y equivalente al inicio del período</b>		<b>784.569</b>	<b>47.280.305</b>
<b>Efectivo y equivalente al final del período</b>		<b>1.106.883</b>	<b>49.350.203</b>

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

  
Cra. María Patricia Ugartemendía  
Subgerente de Administración

  
Cra. Jorge Castiglioni  
Gerente General

El informe fechado el 7 de agosto de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

# Notas a los estados financieros intermedios correspondientes al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2015

## Nota 1 - Información básica

Mediante contrato celebrado el 10 de agosto de 2012 entre República Administradora de Fondos de Inversión S.A. (en adelante "República AFISA" 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 intermedios

Los presentes estados financieros intermedios han sido autorizados para su emisión por parte de la Gerencia de República AFISA con fecha 7 de agosto de 2015.

## 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 7 de agosto de 2015  
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 Nuevas normas y/o normas revisadas emitidas por el IASB que entraron en vigencia durante el presente período**

- Modificaciones a la NIC 19 – Planes de contribución definidos a empleados.
- Modificaciones a las NIIFs – Plan de mejoras anuales NIIFs 2010-2012.
- Modificaciones a las NIIFs – Plan de mejoras anuales NIIFs 2011-2013.

Estas modificaciones no tuvieron impacto en los estados financieros del Fideicomiso dada su operativa.

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

- NIIF 9 – Instrumentos financieros.
- NIIF 15 – Ingresos provenientes de contratos con clientes.
- Modificaciones a la NIIF 11– Contabilización de adquisiciones de participación en negocios conjuntos.
- Modificaciones a las NIC 16 y NIC 38 – Aclaración de los métodos aceptables de depreciación y amortización.
- Modificaciones a la NIC 16 y NIC 41– Agricultura, activos biológicos para producir frutos.

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

A continuación se presentan las principales políticas contables aplicadas:

### **3.4 Concepto de capital utilizado**

El concepto de capital utilizado para la determinación de los resultados es el capital financiero.

El resultado se ha determinado sobre la variación que ha tenido durante el período, el capital considerado como inversión en dinero.

### **3.5 Definición de fondos**

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

### **3.6 Criterios de valuación y exposición**

Los principales criterios de valuación y exposición utilizados para la preparación de los estados financieros intermedios fueron los siguientes:

#### **a. Activos y pasivos en dólares estadounidenses y en Unidades Indexadas (UI)**

Los activos y pasivos en dólares estadounidenses se han convertido a pesos uruguayos utilizando el tipo de cambio billete comprador interbancario vigente al 30 de junio de 2015 (\$ 27,070 por US\$ 1) y al 31 de diciembre de 2014 (\$ 24,369 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 2015 de 1 UI = \$ 3,0983 y al 31 de diciembre de 2014 de 1 UI = \$ 2,9632. Las diferencias de cambio y reajustes 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 fideicomitado (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.

**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. Puesto a que dicho impuesto no es recuperable, se reconoce como pérdida del período dentro de Gastos de administración.

- **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.



El informe fechado el 7 de agosto de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

**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.

**3.7 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 Permanencia de criterios contables**

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2015, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014.

**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 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 Casa de Galicia a través de FONASA.



El informe fechado el 7 de agosto de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

## 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).

La posición en Unidades Indexadas (UI) al 30 de junio de 2015 y al 31 de diciembre de 2014 es la siguiente:

	30.06.2015		31.12.2014	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
<b>Activo</b>				
<b>Activo corriente</b>				
Cesión derechos de cobro FONASA	18.279.408	56.635.090	16.522.743	48.960.192
	18.279.408	56.635.090	16.522.743	48.960.192
<b>Activo no corriente</b>				
Cesión derechos de cobro FONASA	160.613.747	497.629.571	167.962.019	497.705.055
	160.613.747	497.629.571	167.962.019	497.705.055
<b>Total activo</b>	<b>178.893.155</b>	<b>554.264.661</b>	<b>184.484.762</b>	<b>546.665.247</b>
<b>Pasivo</b>				
<b>Pasivo corriente</b>				
Títulos de deuda	(9.886.364)	(30.630.922)	(7.500.000)	(22.224.000)
Resultados financieros a vencer	(1.501.137)	(4.650.973)	(1.547.268)	(4.584.865)
	(11.387.501)	(35.281.895)	(9.047.268)	(26.808.865)
<b>Pasivo no corriente</b>				
Títulos de deuda	(128.863.636)	(399.258.203)	(135.000.000)	(400.032.000)
Resultados financieros a vencer	(8.117.095)	(25.149.195)	(8.870.035)	(26.283.688)
	(136.980.731)	(424.407.398)	(143.870.035)	(426.315.688)
<b>Total pasivo</b>	<b>(148.368.232)</b>	<b>(459.689.293)</b>	<b>(152.917.303)</b>	<b>(453.124.553)</b>
<b>Posición neta activa</b>	<b>30.524.923</b>	<b>94.575.368</b>	<b>31.567.459</b>	<b>93.540.694</b>

La posición en dólares estadounidenses al 30 de junio de 2015 y al 31 de diciembre de 2014 es la siguiente:

	30.06.2015		31.12.2014	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
<b>Pasivo</b>				
Otras	(600)	(16.242)	(1.464)	(35.676)
<b>Posición neta pasiva</b>	<b>(600)</b>	<b>(16.242)</b>	<b>(1.464)</b>	<b>(35.676)</b>

## 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 del período se detalla a continuación:

	<b>Valor en libros</b>	<b>Valor razonable</b>	<b>Nivel</b>
Cesión derechos de cobro FONASA	554.264.661	584.444.037	2*
Títulos de deuda	459.689.293	484.357.582	1**

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

\*\* Estimado 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 2015 y 31 de diciembre de 2014, el Fideicomiso poseía en el Banco República Oriental del Uruguay (BROU).

### 5.2 Créditos

El saldo de créditos al 30 de junio de 2015 está compuesto por lo siguiente:

	<b>Corriente (\$)</b>	<b>No corriente (\$)</b>	<b>Total (\$)</b>
Cesión derechos de cobro FONASA	57.628.380	596.732.580	654.360.960
Ajustes por valor actual	(993.290)	(99.103.009)	(100.096.299)
	<b>56.635.090</b>	<b>497.629.571</b>	<b>554.264.661</b>

El saldo de créditos al 31 de diciembre de 2014 está compuesto por lo siguiente:

	<b>Corriente (\$)</b>	<b>No corriente (\$)</b>	<b>Total (\$)</b>
Cesión derechos de cobro FONASA	49.781.760	600.936.960	650.718.720
Ajustes por valor actual	(821.568)	(103.231.905)	(104.053.473)
	<b>48.960.192</b>	<b>497.705.055</b>	<b>546.665.247</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 la tasa efectiva de retorno de los títulos de deuda emitidos (3,13% anual en UI).

Durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2015 se recibieron fondos provenientes de la cesión de derechos del FONASA por UI 8.400.000 (equivalentes a \$ 25.470.200).

Durante el período de seis meses 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 (equivalentes a \$ 1.889.846) fue cobrado directamente por el Fideicomiso a Casa de Galicia.

El informe fechado el 7 de agosto de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

A continuación se expone el cronograma de los fondos que restan recibir del FONASA al 30 de junio de 2015:

<b>Período</b>	<b>Monto anual en UI</b>
Segundo semestre 2015	8.400.000
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>211.200.000</b>
<b>Equivalente en \$</b>	<b>654.360.960</b>

## Nota 6 - Títulos de deuda

El saldo de los títulos de deuda al 30 de junio de 2015 está compuesto por lo siguiente:

	<b>Moneda origen (UI)</b>	<b>Equivalente (\$)</b>
Porción corriente	9.886.364	30.630.922
Porción no corriente	128.863.636	399.258.203
	<b>138.750.000</b>	<b>429.889.125</b>

El saldo de los títulos de deuda al 31 de diciembre de 2014 está compuesto por lo siguiente:

	<b>Moneda origen (UI)</b>	<b>Equivalente (\$)</b>
Porción corriente	7.500.000	22.224.000
Porción no corriente	135.000.000	400.032.000
	<b>142.500.000</b>	<b>422.256.000</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).

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, con un año de gracia para el pago de capital y con pago de intereses en cuotas mensuales pagaderas a partir del 30 de enero de 2013. Los títulos de deuda son pagaderos en 156 cuotas mensuales y consecutivas, habiendo vencido la primera de ellas el 30 de enero de 2014.

El informe fechado el 7 de agosto de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

Durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2015 se realizaron pagos por UI 6.857.511 (equivalentes a \$ 20.850.500), correspondiendo UI 3.750.000 a capital (equivalentes a \$ 11.402.005) y UI 3.107.511 a intereses (equivalentes a \$ 9.448.495).

Durante el período de seis meses 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).

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).

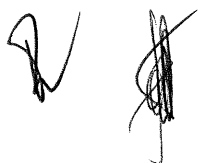
El cronograma de pago de los títulos de deuda es el siguiente:

<b>Período</b>	<b>Amortización (UI)</b>	<b>Intereses (UI) (tasa nominal 4,50%)</b>
Segundo semestre 2015	3.750.000	3.024.827
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>138.750.000</b>	<b>36.015.429</b>

## Nota 7 - Operaciones patrimoniales

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 (equivalentes a \$ 1.429.173.906).

El patrimonio fideicomitado (\$ 1.018.426.868) 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).



El informe fechado el 7 de agosto de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

Durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2015 tal como se expone en el Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario, se rescataron fondos por \$ 3.639.920 (\$ 282.196.679 durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2014) de acuerdo al siguiente detalle según lo establecido en el contrato de constitución del Fideicomiso:

	<u>\$</u>	<u>\$</u>
	<b>30.06.2015</b>	<b>30.06.2014</b>
Rescate de fondos según artículo 4.6	-	279.631.104
Rescate de fondos según artículo 6.4	3.639.920	2.565.575
<b>Total rescate de fondos</b>	<b>3.639.920</b>	<b>282.196.679</b>

La diferencia de \$ 3.639.920 reconocida contra Resultados acumulados, se debe a diferencias de cotización de la UI entre el saldo de Certificados de participación (determinado a la cotización de la UI a la fecha de constitución del Fideicomiso) y el importe de los rescates de fondos (determinados a la cotización de la UI a la fecha de cada rescate). Dichos rescates de fondos han sido imputados como devolución de los montos fideicomitados hasta la concurrencia con los mismos; imputándose el excedente como una reducción de los resultados acumulados a la fecha.

En el Estado de flujos de efectivo durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2015 se expone una aplicación de fondos por un total de \$ 3.243.111 (\$279.850.311 durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2014) debido a los siguientes conceptos:

	<u>\$</u>	<u>\$</u>
	<b>30.06.2015</b>	<b>30.06.2014</b>
Rescate de fondos del período	3.639.920	282.196.679
Rescate de fondos pendientes de pago artículo 4.6	-	(48.165.329)
Rescate de fondos pendientes de pago artículo 6.4	(673.710)	(557.115)
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 (*)	276.901	1.067.157
<b>Total pagos asociados a rescate de fondos</b>	<b>3.243.111</b>	<b>279.850.311</b>

(\*) Los mismos fueron pagos en enero 2015.

## Nota 8 - Ingresos por intereses y similares

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

	<u>30.06.2015</u>	<u>30.06.2014</u>
Actualización cesión derechos de cobro FONASA (descuento tasa efectiva)	8.620.873	14.641.786
	<b>8.620.873</b>	<b>14.641.786</b>

## Nota 9 - Gastos por intereses y similares

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

	<u>30.06.2015</u>	<u>30.06.2014</u>
Gastos por intereses	9.448.078	9.213.428
Devengamiento resultados financieros a vencer (Nota 3.6.c)	(2.452.612)	(2.347.055)
	<b>6.995.466</b>	<b>6.866.373</b>

El informe fechado el 7 de agosto de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.



## Nota 10 - Saldos y transacciones con partes vinculadas

A continuación se exponen los saldos y transacciones con partes vinculadas al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014.

<b>Saldos con República AFISA</b>	<u>\$</u>	<u>\$</u>
	<b>30.06.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
<b>Pasivo</b>		
<b>Otras deudas y provisiones</b>		
Cuentas a pagar República AFISA	120.959	80.632
<b>Saldos con Casa de Galicia</b>	<u>\$</u>	<u>\$</u>
	<b>30.06.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
<b>Activo corriente</b>		
<b>Créditos</b>		
Cesión derechos de cobro FONASA (valor neto contable)	56.635.090	48.960.192
<b>Activo no corriente</b>		
<b>Créditos</b>		
Cesión derechos de cobro FONASA (valor neto contable)	497.629.571	497.705.055
<b>Pasivo</b>		
<b>Otras deudas y provisiones</b>		
Cuentas a pagar Casa de Galicia	673.710	276.901
<b>Transacciones con República AFISA</b>	<u>\$</u>	<u>\$</u>
	<b>30.06.2015</b>	<b>30.06.2014</b>
<b>Gastos de administración</b>		
Honorarios de República AFISA	583.679	908.289
<b>Transacciones con Casa de Galicia</b>	<u>\$</u>	<u>\$</u>
	<b>30.06.2015</b>	<b>30.06.2014</b>
<b>Ingresos por intereses y similares</b>		
Actualización cesión derechos de cobro FONASA	8.620.873	14.641.786

## 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 2015 es la siguiente:

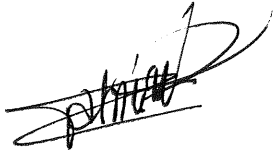
Fecha de autorización	IAMC	Beneficiario	Moneda	Monto original
MEF/MSP				
22/06/2011	Casa de Galicia	Fideicomiso Fin. Casa de Galicia	UI	150.000.000

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.

El informe fechado el 7 de agosto de 2015  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

## Nota 12 - Hechos posteriores

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



Cra. María Patricia Ugartemendía  
Subgerente de Administración

  
Cr. Jorge Castiglioni  
Gerente General

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)