



Fideicomiso Financiero Casa de Galicia

Estados financieros
correspondientes al ejercicio
finalizado el 31 de diciembre de
2015 e informe de auditoría
independiente

Fideicomiso Financiero Casa de Galicia

Estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 e informe de auditoría independiente

Contenido

Informe de auditoría independiente

Estado de situación financiera

Estado de resultado integral

Estado de flujos de efectivo

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario

Notas a los estados financieros

Informe de auditoría independiente

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

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 2015 y los correspondientes estados de resultado integral, de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio neto fiduciario 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 2015, 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.

7 de marzo de 2016



Daniel Re
Director, Deloitte S.C.



Fideicomiso Financiero Casa de Galicia

Estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2015

(en pesos uruguayos)

	Nota	31.12.2015	31.12.2014
Activo			
Efectivo	5.1	1.622.711	784.569
Créditos			
Cesión derechos de cobro FONASA	5.2 y 10	65.057.354	48.960.192
Otros créditos			
Gastos pagados por adelantado		-	346.733
Total de activo corriente		66.680.065	50.091.494
Créditos			
Cesión derechos de cobro FONASA	5.2 y 10	496.608.908	497.705.055
Total de activo no corriente		496.608.908	497.705.055
Total de activo		563.288.973	547.796.549
Pasivo y patrimonio neto fiduciario			
Pasivo			
Deudas financieras			
Títulos de deuda	6	39.795.545	22.224.000
Resultados financieros a vencer	3.6.c	4.712.558	4.584.865
Otras deudas y provisiones			
Cuentas a pagar República AFISA	10	126.591	80.632
Cuentas a pagar a Casa de Galicia	7 y 10	749.087	276.901
Otras		469.315	140.825
Total de pasivo corriente		45.853.096	27.307.223
Deudas financieras			
Títulos de deuda	6	397.955.455	400.032.000
Resultados financieros a vencer	3.6.c	24.049.417	26.283.688
Total de pasivo no corriente		422.004.872	426.315.688
Total de pasivo		467.857.968	453.622.911
Patrimonio neto fiduciario			
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 acumulados		95.431.005	94.173.638
Total de patrimonio neto fiduciario		95.431.005	94.173.638
Total de pasivo y patrimonio neto fiduciario		563.288.973	547.796.549

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


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General


Cra. María Patricia Ugartemendía
Subgerente de Administración

El informe fechado el 7 de marzo de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Fideicomiso Financiero Casa de Galicia

Estado de resultado integral por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015

(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Ingresos y gastos por intereses y similares			
Ingresos por intereses y similares	8 y 10	17.364.962	25.029.138
Gastos por intereses y similares	9	<u>(14.229.272)</u>	<u>(13.913.333)</u>
Ingreso neto por intereses y similares		3.135.690	11.115.805
Gastos de administración			
Honorario de República AFISA	10	(1.195.548)	(1.766.652)
Honorarios profesionales y otros		(1.147.288)	(717.286)
Impuestos	3.6.e	(369.125)	(485.777)
Gastos de gestión		(6.500)	(6.480)
Gastos de administración		<u>(2.718.461)</u>	<u>(2.976.195)</u>
Resultado operativo		417.229	8.139.610
Resultados financieros			
Diferencia de cambio y reajuste de UI		8.199.567	26.969.363
Gastos y comisiones bancarias		<u>(107.939)</u>	<u>(2.625)</u>
Resultados financieros netos		8.091.628	26.966.738
Resultado del ejercicio		<u>8.508.857</u>	<u>35.106.348</u>
Otro resultado integral		-	-
Resultado integral del ejercicio		<u><u>8.508.857</u></u>	<u><u>35.106.348</u></u>

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


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General


Cra. María Patricia Ugartemendía
Subgerente de Administración

El informe fechado el 7 de marzo de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Fideicomiso Financiero Casa de Galicia

Estado de flujos de efectivo
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015

(en pesos uruguayos)

	Nota	31.12.2015	31.12.2014
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas			
Resultado del ejercicio		8.508.857	35.106.348
Ajustes por:			
Intereses ganados y similares		(17.364.962)	(25.029.138)
Intereses perdidos y similares		14.229.272	13.913.333
Resultados financieros		(8.199.567)	(26.969.363)
Variación en rubros operativos			
Cesión derechos de cobro FONASA	5.2	52.164.980	573.386.425
Otros créditos		346.733	(83.578)
Otras deudas y provisiones		370.357	(430.918)
Efectivo proveniente de actividades operativas		50.055.670	569.893.109
Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento			
Rescate de fondos	7	(6.779.304)	(576.351.108)
Amortización títulos de deuda	6	(23.352.438)	(21.509.313)
Pago intereses títulos de deuda	6	(19.085.786)	(18.528.424)
Efectivo aplicado a actividades de financiamiento		(49.217.528)	(616.388.845)
Variación neta de efectivo		838.142	(46.495.736)
Efectivo al inicio del ejercicio		784.569	47.280.305
Efectivo al final del ejercicio		1.622.711	784.569

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


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General


Cra. María Patricia Ugartemendía
Subgerente de Administración

El informe fechado el 7 de marzo de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Fideicomiso Financiero Casa de Galicia

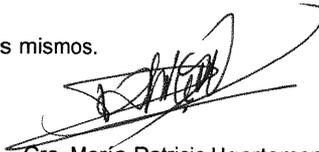
Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015

(en pesos uruguayos)

	Nota	Certificados de participación	Rescate de fondos	Resultados acumulados	Total patrimonio neto fiduciario
SalDOS al 1 de enero de 2014		1.018.426.868	(519.764.132)	90.656.487	589.319.223
Movimientos ejercicio 2014					
Rescate de fondos	7		(498.662.736)	(31.589.197)	(530.251.933)
Resultado integral del ejercicio		-	(498.662.736)	35.106.348	35.106.348
				3.517.151	(495.145.585)
SalDOS al 31 de diciembre de 2014		1.018.426.868	(1.018.426.868)	94.173.638	94.173.638
Movimientos ejercicio 2015					
Rescate de fondos	7			(7.251.490)	(7.251.490)
Resultado integral del ejercicio		-	-	8.508.857	8.508.857
				1.257.367	1.257.367
SalDOS al 31 de diciembre de 2015		1.018.426.868	(1.018.426.868)	95.431.005	95.431.005

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


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General


Cra. María Patricia Ugartemendía
Subgerente de Administración

El informe fechado el 7 de marzo de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Fideicomiso Financiero Casa de Galicia

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

Los presentes estados financieros han sido autorizados para su emisión por parte de la Gerencia de República AFISA con fecha 7 de marzo de 2016.

Nota 3 - Principales políticas contables

3.1 Normas contables aplicadas

El Decreto 124/11 emitido por el Poder Ejecutivo el 1 de abril de 2011, establece como normas contables adecuadas de aplicación obligatoria para emisores de valores de oferta pública por los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2012, las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standard Board – IASB), traducidas al idioma español.



El informe fechado el 7 de marzo de 2016 se extiende en documento adjunto Deloitte S.C.

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

- Modificaciones a la NIC 19 – Planes de contribución definidos a empleados.
- Modificaciones a las NIIFs – Plan de mejoras anuales NIIFs 2012-2014.

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.
- NIIF 16 – Arrendamientos.
- 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 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 el efectivo.

3.6 Criterios de valuación y exposición

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

a. Activos y pasivos en 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 31 de diciembre de 2015 (\$ 29,948 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 31 de diciembre de 2015 de 1 UI = \$ 3,2426 y al 31 de diciembre de 2014 de 1 UI = \$ 2,9632. Las diferencias de cambio y reajustes 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 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.

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 ejercicio 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.

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 integral 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 rescates de fondos.

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 ejercicio.

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 ejercicio finalizado el 31 de diciembre 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 del FONASA.

El informe fechado el 7 de marzo de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

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 2015:

	1 mes o menos	1 a 3 meses	3 meses a 1 año	1 a 5 años	más de 5 años	Total
Activo						
Efectivo	1.622.711	-	-	-	-	1.622.711
Cesión derechos de cobro FONASA	5.512.420	11.024.840	49.611.780	264.596.160	326.854.080	657.599.280
Total cobranzas	7.135.131	11.024.840	49.611.780	264.596.160	326.854.080	659.221.991
Pasivo						
Títulos de deuda	3.316.295	6.632.591	29.846.659	159.182.182	238.773.273	437.751.000
Intereses a pagar	1.608.651	3.180.743	13.710.098	56.449.043	32.026.791	106.975.326
Cuentas a pagar República AFISA	126.591	-	-	-	-	126.591
Cuentas a pagar Casa de Galicia	749.087	-	-	-	-	749.087
Otras	469.315	-	-	-	-	469.315
Total pagos	6.269.939	9.813.334	43.556.757	215.631.225	270.800.064	546.071.319
Neto	865.192	1.211.506	6.055.023	48.964.935	56.054.016	113.150.672

La proporción de deuda neta de efectivo sobre el saldo de la cartera de créditos con atrasos menores a 90 días al fin de cada ejercicio se expone a continuación:

	31.12.2015	31.12.2014
Deuda	467.857.968	453.622.911
Efectivo	1.622.711	784.569
Deuda neta	466.235.257	452.838.342
Créditos	561.666.262	546.665.247
Deuda neta sobre créditos	83%	83%

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).

El informe fechado el 7 de marzo de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

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

	31.12.2015		31.12.2014	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
Activo				
Activo corriente				
Cesión derechos de cobro FONASA	20.063.330	65.057.354	16.522.743	48.960.192
	<u>20.063.330</u>	<u>65.057.354</u>	<u>16.522.743</u>	<u>48.960.192</u>
Activo no corriente				
Cesión derechos de cobro FONASA	153.151.455	496.608.908	167.962.019	497.705.055
	<u>153.151.455</u>	<u>496.608.908</u>	<u>167.962.019</u>	<u>497.705.055</u>
Total activo	<u>173.214.785</u>	<u>561.666.262</u>	<u>184.484.762</u>	<u>546.665.247</u>
Pasivo				
Pasivo corriente				
Títulos de deuda	(12.272.727)	(39.795.545)	(7.500.000)	(22.224.000)
Resultados financieros a vencer	(1.453.327)	(4.712.558)	(1.547.268)	(4.584.865)
	<u>(13.726.054)</u>	<u>(44.508.103)</u>	<u>(9.047.268)</u>	<u>(26.808.865)</u>
Pasivo no corriente				
Títulos de deuda	(122.727.273)	(397.955.455)	(135.000.000)	(400.032.000)
Resultados financieros a vencer	(7.416.708)	(24.049.417)	(8.870.035)	(26.283.688)
	<u>(130.143.981)</u>	<u>(422.004.872)</u>	<u>(143.870.035)</u>	<u>(426.315.688)</u>
Total pasivo	<u>(143.870.035)</u>	<u>(466.512.975)</u>	<u>(152.917.303)</u>	<u>(453.124.553)</u>
Posición neta activa	<u>29.344.750</u>	<u>95.153.287</u>	<u>31.567.459</u>	<u>93.540.694</u>

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

	31.12.2015		31.12.2014	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Pasivo				
Otras	(1.464)	(43.844)	(1.464)	(35.676)
Posición neta pasiva	<u>(1.464)</u>	<u>(43.844)</u>	<u>(1.464)</u>	<u>(35.676)</u>

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 9,80% 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.

	31.12.2015
Ganancia (en \$)	<u>9.325.022</u>

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.

El informe fechado el 7 de marzo de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Valor razonable

El valor razonable estimado para los distintos activos y pasivos financieros al cierre del ejercicio se detalla a continuación:

	<u>Valor en libros</u>	<u>Valor razonable</u>	<u>Nivel</u>
Cesión derechos de cobro FONASA	561.666.262	591.443.600	2*
Títulos de deuda	466.512.975	523.046.977	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).

** Corresponde a la cotización según la Bolsa Electrónica de Valores - BEVSA.

Nota 5 - Información de partidas del Estado de situación financiera

5.1 Efectivo

Corresponde a los saldos de las cuentas corrientes que al 31 de diciembre 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 31 de diciembre de 2015 está compuesto por lo siguiente:

	<u>Corriente (\$)</u>	<u>No corriente (\$)</u>	<u>Total (\$)</u>
Cesión derechos de cobro FONASA	66.149.040	591.450.240	657.599.280
Ajustes por valor actual	(1.091.686)	(94.841.332)	(95.933.018)
	65.057.354	496.608.908	561.666.262

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

	<u>Corriente (\$)</u>	<u>No corriente (\$)</u>	<u>Total (\$)</u>
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)
	48.960.192	497.705.055	546.665.247

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 ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 se recibieron fondos provenientes de la cesión de derechos del FONASA por UI 16.800.000 (equivalentes a \$ 52.164.980).

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 se recibieron fondos provenientes de la cesión de derechos del FONASA por UI 199.950.876 (equivalentes a \$ 570.595.133) cuando correspondería haber recibido UI 200.950.000 (equivalentes a \$ 573.386.425). La diferencia de UI 999.124 (equivalentes a \$ 2.791.292) fue cobrado directamente por el Fideicomiso a Casa de Galicia.

A continuación se expone el cronograma de los fondos que restan recibir del FONASA al 31 de diciembre de 2015:

Ejercicio	Monto en UI
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	202.800.000
Equivalente en \$	657.599.280

Nota 6 - Títulos de deuda

El saldo de los títulos de deuda al 31 de diciembre de 2015 está compuesto por lo siguiente:

	Moneda origen (UI)	Equivalente (\$)
Porción corriente	12.272.727	39.795.545
Porción no corriente	122.727.273	397.955.455
	135.000.000	437.751.000

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

	Moneda origen (UI)	Equivalente (\$)
Porción corriente	7.500.000	22.224.000
Porción no corriente	135.000.000	400.032.000
	142.500.000	422.256.000

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 135.000.000 al cierre del ejercicio.

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 marzo de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 se realizaron pagos por UI 13.632.338 (equivalentes a \$ 42.438.224), correspondiendo UI 7.500.000 a capital (equivalentes a \$ 23.352.438) y UI 6.132.338 a intereses (equivalentes a \$ 19.085.786).

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 se realizaron pagos por UI 13.963.071 (equivalentes a \$ 40.037.737), correspondiendo UI 7.500.000 a capital (equivalentes a \$ 21.509.313) y UI 6.463.071 a intereses (equivalentes a \$ 18.528.424).

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:

Ejercicio	Amortización (UI)	Intereses (UI) (tasa nominal 4,50%)
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	135.000.000	32.990.602

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).

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 tal como se expone en el Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario, se rescataron fondos por \$ 7.251.490 (\$ 530.251.933 durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014) de acuerdo al siguiente detalle según lo establecido en el contrato de constitución del Fideicomiso:

El informe fechado el 7 de marzo de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

	<u>\$</u>	<u>\$</u>
	31.12.2015	31.12.2014
Rescate de fondos según artículo 4.6	-	524.656.821
Rescate de fondos según artículo 6.4	7.251.490	5.595.112
Total rescate de fondos	7.251.490	530.251.933

La diferencia entre el importe de los rescates de fondos y el importe original de los certificados de participación 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 ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 se expone una aplicación de fondos por un total de \$ 6.779.304 (\$ 576.351.108 durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014) debido a los siguientes conceptos:

	<u>\$</u>	<u>\$</u>
	31.12.2015	31.12.2014
Rescate de fondos del ejercicio	7.251.490	530.251.933
Rescate de fondos pendientes de pago artículo 6.4	(749.087)	(276.901)
Rescate de fondos adeudados al cierre del ejercicio anterior y pagos en el presente ejercicio - artículo 4.6	-	45.308.919
Rescate de fondos adeudados al cierre del ejercicio anterior y pagos en el presente ejercicio - artículo 6.4 (*)	276.901	1.067.157
Total pagos asociados a rescate de fondos	6.779.304	576.351.108

(*) 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>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Actualización cesión derechos de cobro FONASA (descuento tasa efectiva)	17.364.962	25.029.138
	17.364.962	25.029.138

Nota 9 - Gastos por intereses y similares

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

	<u>31.12.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Gastos por intereses	19.085.787	18.529.309
Devengamiento resultados financieros a vencer (Nota 3.6.c)	(4.856.515)	(4.615.976)
	14.229.272	13.913.333

Nota 10 - Saldos y transacciones con partes vinculadas

A continuación se exponen los saldos y transacciones con partes:

Saldos con República AFISA	<u>\$</u>	<u>\$</u>
	31.12.2015	31.12.2014
Pasivo		
Otras deudas y provisiones		
Cuentas a pagar República AFISA	126.591	80.632
Saldos con Casa de Galicia	<u>\$</u>	<u>\$</u>
	31.12.2015	31.12.2014
Activo corriente		
Créditos		
Cesión derechos de cobro FONASA (valor neto contable)	65.057.354	48.960.192
Activo no corriente		
Créditos		
Cesión derechos de cobro FONASA (valor neto contable)	496.608.908	497.705.055
Pasivo		
Otras deudas y provisiones		
Cuentas a pagar Casa de Galicia	749.087	276.901
Transacciones con República AFISA	<u>\$</u>	<u>\$</u>
	31.12.2015	31.12.2014
Gastos de administración		
Honorarios de República AFISA	1.195.548	1.766.652
Transacciones con Casa de Galicia	<u>\$</u>	<u>\$</u>
	31.12.2015	31.12.2014
Ingresos por intereses y similares		
Actualización cesión derechos de cobro FONASA	17.364.962	25.029.138

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 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.

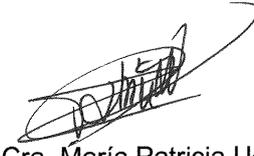
El informe fechado el 7 de marzo de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

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.



Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General



Cra. María Patricia Ugartemendía
Subgerente 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