

Fideicomiso Financiero Casa de Galicia

Estados financieros correspondientes al ejercicio
finalizado el 31 de diciembre de 2017 e informe
de auditoría independiente

Fideicomiso Financiero Casa de Galicia

Estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 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 2017, 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 (NIIF) y del control interno que considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores significativos ya sea debido a fraude o error.

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 de auditoría adoptadas por el Banco Central del Uruguay. 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 2017, 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.

15 de marzo de 2018



Daniel Re
Socio, Deloitte S.C.




Fideicomiso Financiero Casa de Galicia
Estado de situación financiera
al 31 de diciembre de 2017
(en pesos uruguayos)

	Nota	31.12.2017	31.12.2016
Activo			
Efectivo	5.1	7.264.519	1.655.299
Créditos			
Cesión derechos de cobro FONASA	5.2 y 10	74.786.063	70.376.143
Total de activo corriente		82.050.582	72.031.442
Créditos			
Cesión derechos de cobro FONASA	5.2 y 10	455.225.800	483.633.650
Total de activo no corriente		455.225.800	483.633.650
Total de activo		537.276.382	555.665.092
Pasivo y patrimonio neto fiduciario			
Pasivo			
Deudas financieras			
Títulos de deuda	6	49.558.811	43.049.045
Intereses a pagar		1.527.000	-
Resultados financieros a devengar	3.3.c	4.557.893	4.721.091
Otras cuentas por pagar			
Cuentas a pagar República AFISA	10	145.522	136.941
Cuentas a pagar a Casa de Galicia	7 y 10	827.802	619.671
Otras		174.173	123.932
Total de pasivo corriente		56.791.201	48.650.680
Deudas financieras			
Títulos de deuda	6	365.972.776	387.441.408
Resultados financieros a devengar	3.3.c	18.070.962	21.294.493
Total de pasivo no corriente		384.043.738	408.735.901
Total de pasivo		440.834.939	457.386.581
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		96.441.443	98.278.511
Total de patrimonio neto fiduciario		96.441.443	98.278.511
Total de pasivo y patrimonio neto fiduciario		537.276.382	555.665.092

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


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General


Cra. Fernanda Fuentes
Subgerente de Administración

El informe fechado el 15 de marzo de 2018
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 2017

(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2017</u>	<u>31.12.2016</u>
Ingresos y gastos por intereses y similares			
Ingresos por intereses y similares	8	16.997.304	17.654.615
Gastos por intereses y similares	9	<u>(13.849.078)</u>	<u>(14.487.448)</u>
		3.148.226	3.167.167
Gastos de administración			
Honorario de República AFISA	10	(1.396.288)	(1.312.711)
Honorarios profesionales y otros		(934.937)	(499.131)
Impuestos	3.3.e	(511.078)	(465.273)
Gastos de gestión		<u>(9.687)</u>	<u>(8.738)</u>
		(2.851.990)	(2.285.853)
Resultado operativo		296.236	881.314
Resultados financieros			
Diferencia de cambio y reajuste de UI		5.657.328	7.305.251
Gastos y comisiones bancarias		<u>(133.431)</u>	<u>(143.152)</u>
		5.523.897	7.162.099
Resultado del ejercicio		5.820.133	8.043.413
Otro resultado integral		-	-
Resultado integral del ejercicio		5.820.133	8.043.413

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


Cra. Jorge Castiglioni
Gerente General


Cra. Fernanda Fuentes
Subgerente de Administración

El informe fechado el 15 de marzo de 2018
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 2017
(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2017</u>	<u>31.12.2016</u>
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas			
Resultado integral del ejercicio		5.820.133	8.043.413
Ajustes por:			
Intereses ganados y similares		(16.997.304)	(17.654.615)
Intereses perdidos y similares		13.849.078	14.487.448
Resultados financieros		(5.657.328)	(7.162.099)
Variación en rubros operativos			
Cesión derechos de cobro FONASA	5.2	74.044.860	69.572.840
Otras cuentas por pagar		59.828	(480.482)
Efectivo proveniente de actividades operativas		71.119.267	66.806.505
Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento			
Rescate de fondos	7	(7.449.070)	(5.325.323)
Amortización títulos de deuda	6	(40.818.327)	(41.956.884)
Pago intereses títulos de deuda	6	(17.242.650)	(19.491.710)
Efectivo aplicado a actividades de financiamiento		(65.510.047)	(66.773.917)
Variación neta de efectivo		5.609.220	32.588
Efectivo al inicio del ejercicio		1.655.299	1.622.711
Efectivo al final del ejercicio		7.264.519	1.655.299

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


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General


Cra. Fernanda Fuentes
Subgerente de Administración

El informe fechado el 15 de marzo de 2018
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017
(en pesos uruguayos)

	Nota	Certificados de participación	Rescate de fondos	Resultados acumulados	Total patrimonio neto fiduciario
Saldos al 1 de enero de 2016		1.018.426.868	(1.018.426.868)	95.431.005	95.431.005
Movimientos ejercicio 2016					
Rescate de fondos	7			(5.195.907)	(5.195.907)
Resultado integral del ejercicio				8.043.413	8.043.413
		-	-	2.847.506	2.847.506
Saldos al 31 de diciembre de 2016		1.018.426.868	(1.018.426.868)	98.278.511	98.278.511
Movimiento ejercicio 2017					
Rescate de fondos	7			(7.657.201)	(7.657.201)
Resultado integral del ejercicio				5.820.133	5.820.133
		-	-	(1.837.068)	(1.837.068)
Saldos al 31 de diciembre de 2017		1.018.426.868	(1.018.426.868)	96.441.443	96.441.443

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


Sr. Jorge Castiglioni
Gerente General


Cra. Fernanda Fuentes
Subgerente de Administración

El informe fechado el 15 de marzo de 2018
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 2017

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.

El Fideicomiso se mantendrá vigente y válido hasta el momento en que se cancelen en forma total los Títulos de Deuda emitidos por el Fiduciario, y se cancelen todas las demás obligaciones derivadas por el Fideicomiso. En ningún caso dicho plazo excederá el plazo máximo de 30 años establecidos en la Ley 17.703.

Nota 2 - Estados financieros

Los presentes estados financieros han sido autorizados para su emisión por parte de República AFISA, en calidad de fiduciaria del Fideicomiso, con fecha 15 de marzo de 2018.

El informe fechado el 15 de marzo de 2018

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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.

Durante el presente ejercicio entró en vigencia la aplicación de las siguientes nuevas normas y/o normas revisadas emitidas por el IASB:

- Modificaciones a NIC 7: iniciativa de revelaciones en relación a cambios en pasivos financieros.
- Modificaciones a NIC 12: reconocimiento de activos por impuesto diferido derivado de pérdidas fiscales acumuladas.
- Mejoras anuales del ciclo 2014 - 2016 en NIIF 12: aclaración de la única excepción donde no se requiere proporcionar información financiera resumida de la participación en subsidiarias, asociadas o negocios conjuntos.

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

Por otro lado, a la fecha de aprobación de los presentes estados financieros, las normas e interpretaciones emitidas por el IASB que aún no han entrado en vigencia son las siguientes:

- NIIF 9 - Instrumentos financieros.
- NIIF 15 - Ingresos provenientes de contratos con clientes.
- NIIF 16 - Arrendamientos.
- Modificaciones a NIIF 2 - Clasificación y medición de transacciones de pagos basados en acciones.
- Modificaciones a NIIF 10 y NIC 28 - Venta o aportación de activos entre un inversor y su asociado o negocio conjunto.
- NIC 40 - Transferencia de propiedades de inversión.
- Modificaciones a las NIIFs - Mejoras anuales a las NIIFs Ciclo 2014 - 2016.
- CINIIF 22 - Transacciones en moneda extranjera y contraprestaciones pagadas por anticipado.

La Gerencia espera que la aplicación de estas modificaciones no afecte en forma significativa los estados financieros.

A continuación se presentan las principales políticas contables aplicadas:

3.2 Definición de fondos

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

3.3 Criterios de valuación y exposición

Los estados financieros han sido preparados siguiendo, en general, el principio contable de costo histórico. Consecuentemente, activos, pasivos, ingresos y egresos son valuados a los importes en dinero efectivamente acordados en las transacciones que les han dado origen.

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

El informe fechado el 15 de marzo de 2018

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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 2017 (\$ 28,807 por US\$ 1) y al 31 de diciembre de 2016 (\$29,340 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 2017 de 1 UI = \$ 3,7275 y al 31 de diciembre de 2016 de 1 UI = \$ 3,5077. 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 devengar) 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 cuentas por pagar

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.

El informe fechado el 15 de marzo de 2018

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

- **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 integral del ejercicio la diferencia que surge al comparar el patrimonio al cierre del ejercicio y al inicio del mismo, luego de excluir los aumentos y disminuciones correspondientes a aportes y rescates de fondos.

3.4 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.

3.5 Medición del valor razonable

El valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de la medición, sin importar si el precio es directamente observable o estimado en base a técnicas de valorización.

Cuando se estima el valor razonable de un activo o pasivo, el Fideicomiso considera las características que toman en cuenta los participantes del mercado al momento de asignar un valor a la fecha de la medición.

Adicionalmente, las mediciones de valor razonable son categorizadas en los niveles 1, 2 y 3 en base a cuán observable es la información considerada para su estimación, tal como se describe a continuación:

- Nivel 1: precios cotizados en mercados activos para el mismo instrumento.
- Nivel 2: precios cotizados en mercados activos para activos o pasivos similares u otras técnicas de valorización desarrolladas a partir de variables observables en el mercado.
- Nivel 3: técnicas de valorización desarrolladas a partir de variables no observables en el mercado.

El informe fechado el 15 de marzo de 2018

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

3.6 Permanencia de criterios contables

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

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.

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 2017:

	1 mes o menos	1 a 3 meses	3 meses a 1 año	1 a 5 años	más de 5 años	Total
Activo						
Cesión derechos de cobro FONASA	6.336.750	12.673.500	57.030.750	277.326.000	250.488.000	603.855.000
Total cobranzas	6.336.750	12.673.500	57.030.750	277.326.000	250.488.000	603.855.000
Pasivo						
Títulos de deuda	7.624.432	7.624.432	34.309.947	182.986.364	182.986.412	415.531.587
Intereses a pagar	3.039.989	2.983.953	12.734.333	48.751.901	16.474.780	83.984.956
Total pagos	10.664.421	10.608.385	47.044.280	231.738.265	199.461.192	499.516.543
Neto	(4.327.671)	2.065.115	9.986.470	45.587.735	51.026.808	104.338.457

El flujo negativo expuesto que surge en el período de un mes o menos, corresponde a que al 31 de diciembre de 2017 se cobró la cesión de derechos de cobro FONASA del mes de diciembre (el cual ascendió a \$ 6.336.750), pero no se pagó la cuota del título de deuda correspondiente a dicho mes (con vencimiento 30 de diciembre de 2017, día no hábil). La misma fue abonada el día 2 de enero de 2018.

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

	31.12.2017	31.12.2016
Deuda	440.834.939	457.386.581
Efectivo	7.264.519	1.655.299
	7.264.519	1.655.299
Deuda neta	433.570.420	455.731.282
Créditos	530.011.863	554.009.793
Deuda neta sobre créditos	82%	82%

El informe fechado el 15 de marzo de 2018

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 Fideicomiso tiene esencialmente créditos y obligaciones indexados a la inflación (medidos en términos de UI).

La posición en Unidades Indexadas (UI) al 31 de diciembre de 2017 y al 31 de diciembre de 2016 es la siguiente:

	31.12.2017		31.12.2016	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
Activo				
Activo corriente				
Cesión derechos de cobro FONASA	20.063.330	74.786.063	20.063.330	70.376.143
	20.063.330	74.786.063	20.063.330	70.376.143
Activo no corriente				
Cesión derechos de cobro FONASA	122.126.305	455.225.800	137.877.712	483.633.650
	122.126.305	455.225.800	137.877.712	483.633.650
Total activo	142.189.635	530.011.863	157.941.042	554.009.793
Pasivo				
Pasivo corriente				
Títulos de deuda	(13.295.456)	(49.558.811)	(12.272.727)	(43.049.045)
Intereses a pagar	(409.658)	(1.527.000)	-	-
Resultados financieros a devengar	(1.222.775)	(4.557.893)	(1.345.922)	(4.721.091)
	(14.927.889)	(55.643.704)	(13.618.649)	(47.770.136)
Pasivo no corriente				
Títulos de deuda	(98.181.831)	(365.972.776)	(110.454.545)	(387.441.408)
Resultados financieros a devengar	(4.848.011)	(18.070.962)	(6.070.785)	(21.294.493)
	(103.029.842)	(384.043.738)	(116.525.330)	(408.735.901)
Total pasivo	(117.957.731)	(439.687.442)	(130.143.979)	(456.506.037)
Posición neta activa	24.231.904	90.324.421	27.797.063	97.503.756

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 6,97% 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.

	31.12.2017
Ganancia (en \$)	6.295.612

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 15 de marzo de 2018

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	530.011.863	552.611.378	2*
Títulos de deuda	439.687.442	458.004.383	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 3.3.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 2017 y 31 de diciembre de 2016, el Fideicomiso poseía en el Banco de la República Oriental del Uruguay (BROU).

5.2 Créditos

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

	<u>Corriente (\$)</u>	<u>No corriente (\$)</u>	<u>Total (\$)</u>
Cesión derechos de cobro FONASA	76.041.000	527.814.000	603.855.000
Ajustes por valor actual	(1.254.937)	(72.588.200)	(73.843.137)
	74.786.063	455.225.800	530.011.863

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

	<u>Corriente (\$)</u>	<u>No corriente (\$)</u>	<u>Total (\$)</u>
Cesión derechos de cobro FONASA	71.557.080	568.247.400	639.804.480
Ajustes por valor actual	(1.180.937)	(84.613.750)	(85.794.687)
	70.376.143	483.633.650	554.009.793

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 2017 se recibieron fondos provenientes de la cesión de derechos del FONASA por UI 20.400.000 (equivalentes a \$ 74.044.860).

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 se recibieron fondos provenientes de la cesión de derechos del FONASA por UI 20.400.000 (equivalentes a \$ 69.572.840).

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

<u>Ejercicio</u>	<u>Monto en UI</u>
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	162.000.000
Equivalente en \$	603.855.000

El informe fechado el 15 de marzo de 2018

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Nota 6 - Títulos de deuda

El saldo de los títulos de deuda al 31 de diciembre de 2017 está compuesto por lo siguiente:

	Moneda origen (UI)	Equivalente (\$)
Porción corriente	13.295.456	49.558.811
Porción no corriente	98.181.831	365.972.776
	111.477.287	415.531.587

El saldo de los títulos de deuda al 31 de diciembre de 2016 estaba compuesto por lo siguiente:

	Moneda origen (UI)	Equivalente (\$)
Porción corriente	12.272.727	43.049.045
Porción no corriente	110.454.545	387.441.408
	122.727.272	430.490.453

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 111.477.287 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.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 se realizaron pagos por UI 16.004.271 (equivalentes a \$ 58.060.977), correspondiendo UI 11.249.987 a capital (equivalentes a \$ 40.818.327) y UI 4.754.285 a intereses (equivalentes a \$ 17.242.650). La cuota vencida el 30 de diciembre fue cancelada el día 2 de enero de 2018 debido a que el vencimiento fue un día no hábil.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 se realizaron pagos por UI 17.977.866 (equivalentes a \$ 61.448.594), correspondiendo UI 12.272.724 a capital (equivalentes a \$ 41.956.884) y UI 5.705.142 a intereses (equivalentes a \$ 19.491.710).

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 3.3.c).

Los resultados financieros a devengar, están estrictamente relacionados con la emisión de los títulos de deuda y se devengan en el mismo período (ver Nota 3.3.c).

El informe fechado el 15 de marzo de 2018

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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

Ejercicio	Amortización (UI)	Intereses (UI) (tasa nominal 4,50%)
2017	1.022.727	409.658
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	12.022.744	293.150
Total	111.447.287	22.531.176

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 3.3.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 3.3.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 2017 tal como se expone en el Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario, se rescataron fondos por \$ 7.657.201 (\$ 5.195.907 durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016) según lo establecido en el artículo 6.4 del contrato de constitución del Fideicomiso.

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 2017 se expone una aplicación de fondos por un total de \$ 7.449.070 (\$ 5.325.323 durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016) debido a los siguientes conceptos:

	\$	\$
	31.12.2017	31.12.2016
Rescate de fondos del ejercicio	7.657.201	5.195.907
Rescate de fondos pendientes de pago artículo 6.4	(827.802)	(619.671)
Rescate de fondos adeudados al cierre del ejercicio anterior y pagos en el presente ejercicio - artículo 6.4 (*)	619.671	749.087
Total pagos asociados a rescate de fondos	7.449.070	5.325.323

(*) Los mismos fueron pagos en enero 2018 y 2017 respectivamente.

El informe fechado el 15 de marzo de 2018

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Nota 8 - Ingresos por intereses y similares

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

	<u>31.12.2017</u>	<u>31.12.2016</u>
Actualización cesión derechos de cobro FONASA (descuento tasa efectiva)	16.997.304	17.654.615
	<u>16.997.304</u>	<u>17.654.615</u>

Nota 9 - Gastos por intereses y similares

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

	<u>31.12.2017</u>	<u>31.12.2016</u>
Gastos por intereses	18.769.658	19.491.710
Devengamiento resultados financieros a devengar (Nota 3.3.c)	(4.920.580)	(5.004.262)
	<u>13.849.078</u>	<u>14.487.448</u>

Nota 10 - Saldos y transacciones con partes vinculadas

A continuación se exponen los saldos y transacciones con partes:

Transacciones con República AFISA	<u>\$</u>	<u>\$</u>
	<u>31.12.2017</u>	<u>31.12.2016</u>
Gastos de administración		
Honorarios de República AFISA	1.396.288	1.312.711
Transacciones con Casa de Galicia	<u>\$</u>	<u>\$</u>
	<u>31.12.2017</u>	<u>31.12.2016</u>
Ingresos por intereses y similares		
Actualización cesión derechos de cobro FONASA	16.997.304	17.654.615
Saldos con República AFISA	<u>\$</u>	<u>\$</u>
	<u>31.12.2017</u>	<u>31.12.2016</u>
Pasivo		
Otras cuentas por pagar		
Cuentas a pagar República AFISA	145.522	136.941
Saldos con Casa de Galicia	<u>\$</u>	<u>\$</u>
	<u>31.12.2017</u>	<u>31.12.2016</u>
Activo corriente		
Créditos		
Cesión derechos de cobro FONASA (valor neto contable)	74.786.063	70.376.143
Activo no corriente		
Créditos		
Cesión derechos de cobro FONASA (valor neto contable)	455.225.800	483.633.650
Pasivo		
Otras cuentas por pagar		
Cuentas a pagar Casa de Galicia	827.802	619.671

El informe fechado el 15 de marzo de 2018

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Nota 11 - Garantías recibidas

Tal como se menciona en la Nota 1, el Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC emitió las garantías necesarias para respaldar el cumplimiento del pago de los títulos de deuda emitidos por el Fideicomiso.

La composición de las garantías aplicables a Casa de Galicia existentes al 31 de diciembre de 2017 es la siguiente:

Fecha de autorización MEF/MSP	IAMC	Beneficiario	Moneda	Monto original	Saldo deuda garantizada al 31.12.2017
22.06.2011	Casa de Galicia	Fideicomiso Fin. Casa de Galicia	UI	150.000.000	111.477.287

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, de acuerdo a lo establecido por la Ley 18.439.

Nota 12 - Hechos posteriores

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2017 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación financiera, los resultados integrales de las operaciones y los flujos de efectivo del Fideicomiso, con excepción a lo informado en la nota 6 sobre la cancelación de la cuota con vencimiento 30 de diciembre de 2017 de los títulos de deuda.



Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General



Cra. Fernanda Fuentes
Subgerente de Administración

El informe fechado el 15 de marzo de 2018

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

