

Fideicomiso Financiero Asociación Española

Estados financieros intermedios correspondientes al período finalizado el 30 de Setiembre de 2014 e informe de compilación.

Fideicomiso Financiero Asociación Española

Estados financieros intermedios por el período finalizado el 30 de Setiembre de 2014 e informe de compilación

Contenido

Informe de compilación

Estado de resultados integral

Estado de situación financiera

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario

Estado de flujos de efectivo

Notas a los estados financieros

Informe de Compilación

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

He efectuado una compilación del estado de situación financiera del Fideicomiso Financiero Asociación Española al 30 de setiembre de 2014 y los correspondientes estados de resultado integral, de cambios en el patrimonio neto y de flujos de efectivo, sus anexos y notas explicativas por el período de nueve meses finalizado en esa fecha, de acuerdo con las normas establecidas en el Pronunciamiento N° 18 del Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay.

La referida compilación se limitó a presentar bajo la forma de estados financieros las afirmaciones de la Dirección sobre la situación patrimonial y financiera y los resultados de la entidad. Este trabajo no consistió en un examen de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas o una revisión limitada de dichos estados contables, por lo cual no expreso una opinión u otro tipo de conclusión sobre los mismos.

Dejo constancia mi vinculación con República AFISA es en relación de dependencia.

Montevideo, 20 de octubre de 2014.


Cr. Jorge Castiglioni

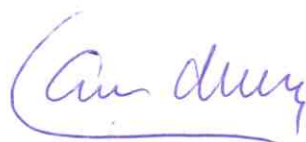


Estado de resultados integral por el periodo finalizado el 30 de setiembre de 2014

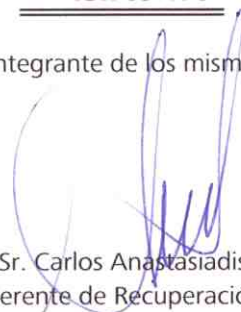
(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>30.09.2014</u>	<u>30.09.2013</u>
Ingresos y gastos por intereses y similares			
Ingresos por intereses y similares	7	33.507.545	32.209.517
Gastos por intereses y similares	8	(28.428.254)	(27.335.948)
Ingreso neto por intereses y similares		5.079.291	4.873.569
Gastos de administración y ventas			
Honorario de República AFISA	9	(599.310)	(592.155)
Honorarios profesionales y otros		(848.165)	(722.101)
Impuestos, tasas y timbres		(299.830)	(257.087)
Total gastos de administración y ventas		(1.747.305)	(1.571.343)
Resultados financieros			
Intereses bancarios ganados		6.696	85.887
Gastos y comisiones bancarias		(345)	(9.021)
Diferencia de cambio		10.426.839	9.881.951
Resultados financieros netos		10.433.190	9.958.817
Resultado del periodo		13.765.176	13.261.043
Otro resultado integral		-	-
Resultado integral del periodo		13.765.176	13.261.043

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



Dr. Carlos de Cores
Gerente Legal



Sr. Carlos Anastasiadis
Gerente de Recuperación

Estado de situación financiera al 30 de setiembre de 2014

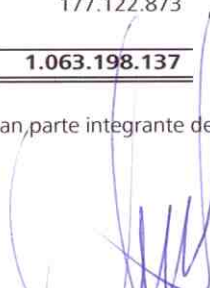
(en pesos uruguayos)

Activo	Nota	30.09.2014	31.12.2013
Disponibilidades	4.1	17.569.599	16.172.127
Créditos			
Cuentas a cobrar Asociación Española	4.2 y 9	102.372.632	96.485.871
Otros créditos			
Honorarios pagados por adelantado		199.765	-
Total de activo corriente		120.141.996	112.657.998
Créditos			
Cuentas a cobrar Asociación Española	4.2 y 9	943.056.141	930.794.160
Total de activo no corriente		943.056.141	930.794.160
Total de activo		1.063.198.137	1.043.452.158
Pasivo y patrimonio neto fiduciario			
Pasivo			
Deudas Financieras			
Títulos de deuda	5	50.289.352	45.861.725
Intereses a pagar		3.188.729	3.130.791
Resultados financieros a vencer		1.033.196	1.002.888
Otras Deudas			
Cuentas a pagar Asociación Española	4.3 y 9	4.312.379	4.663.022
Otras		772.779	340.900
Total del pasivo corriente		59.596.435	54.999.326
Deudas Financieras			
Títulos de deuda	5	819.385.322	808.010.592
Resultados financieros a vencer	5	7.093.507	7.484.543
Total del pasivo no corriente		826.478.829	815.495.135
Total del pasivo		886.075.264	870.494.461
Patrimonio neto fiduciario			
Certificados de participación	6	104.434.189	114.034.189
Resultado de ejercicios anteriores		58.923.508	40.423.716
Resultado integral del período/ejercicio		13.765.176	18.499.792
Total del patrimonio neto fiduciario		177.122.873	172.957.697
Total de pasivo y patrimonio		1.063.198.137	1.043.452.158

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



Dr. Carlos de Cores
Gerente Legal



Sr. Carlos Anastasiadis
Gerente de Recuperación

Fideicomiso Financiero Asociación Española

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario por el período finalizado el 30 de setiembre de 2014

(en pesos uruguayos)

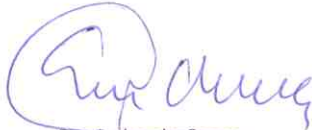
	<u>Nota</u>	<u>Certificados de participación</u>	<u>Resultados acumulados</u>	<u>Total patrimonio neto</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2013		114.034.189	58.923.508	172.957.697
Devolución de fondos remanentes	6	(9.600.000)		(9.600.000)
Resultado integral del período			13.765.176	13.765.176
Saldos al 30 de setiembre de 2014		104.434.189	72.688.684	177.122.873

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario por el período finalizado el 30 de setiembre de 2013

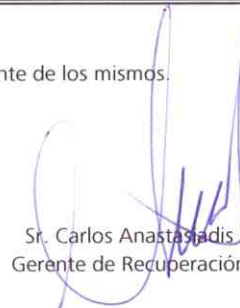
(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>Certificados de participación</u>	<u>Resultados acumulados</u>	<u>Total patrimonio neto</u>
Saldos al 31 de diciembre de 2012		126.184.189	40.423.716	166.607.905
Devolución de fondos remanentes	6	(8.850.000)		(8.850.000)
Resultado integral del período			13.261.043	13.261.043
Saldos al 30 de setiembre de 2013		117.334.189	53.684.759	171.018.948

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



Dr. Carlos de Cores
Gerente Legal



Sr. Carlos Anastasiadis
Gerente de Recuperación

Estado de flujos de efectivo por el periodo finalizado el 30 de setiembre de 2014

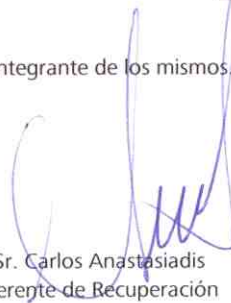
(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>30.09.2014</u>	<u>30.09.2013</u>
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas			
Resultado integral del período		13.765.176	13.261.043
Ajustes por:			
Intereses ganados y similares		(33.507.545)	(32.209.517)
Intereses perdidos y similares		28.428.254	27.335.948
Resultados financieros		(10.359.019)	(9.663.387)
Gastos no pagados		431.879	236.436
Variación en rubros operativos			
Créditos		76.493.100	70.070.999
Otros creditos		(199.765)	(197.382)
Efectivo (aplicado)/proveniente de actividades operativas		75.052.080	68.834.140
Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento			
Devolución a ASESP de fondos remanentes	6	(9.600.000)	(8.850.000)
Pago de pasivos ASESP		(350.643)	(40.513.831)
Pago de capital de Títulos de Deuda		(35.217.634)	(30.877.948)
Pago de intereses de Títulos de Deuda		(28.486.331)	(27.484.483)
Efectivo (aplicado)/proveniente de actividades de financiamiento		(73.654.608)	(107.726.261)
Variación neta de efectivo		1.397.472	(38.892.121)
Efectivo y equivalente al inicio del periodo		16.172.127	54.865.153
Efectivo y equivalente al final del periodo		17.569.599	15.973.032

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



Dr. Carlos de Cores
Gerente Legal



Sr. Carlos Anastasiadis
Gerente de Recuperación

Notas a los estados financieros correspondientes al periodo finalizado el 30 de setiembre de 2014

Nota 1 - Información básica

Mediante contrato celebrado el 4 de agosto de 2011 entre República Administradora de Fondos de Inversión (en adelante "Republica A.F.I.S.A." o la "Administradora") y Asociación Española Primera de Socorros Mutuos (en adelante "Asociación Española" o el "Fideicomitente"), se constituyó el Fideicomiso Financiero Asociación Española (en adelante el "Fideicomiso"). El mismo se encuentra amparado bajo las disposiciones de la ley 17.703 del 27 de octubre de 2003.

Con fecha 16 de setiembre de 2011 las partes acordaron ciertas modificaciones al contrato de fideicomiso. En particular se modificaron las clausulas 4 (Constitución del fideicomiso), 14 (Emisión de títulos de deuda), y el Anexo D (Documento de Emisión). En todo lo no modificado por éste permanecen vigentes y válidos todos los términos y condiciones del contrato de Fideicomiso de fecha 4 de agosto de 2011.

Los activos fideicomitidos son los derechos de créditos transferidos por el Fideicomitente al Fideicomiso, correspondientes a la prestación que el Fideicomitente tiene derecho a percibir en conceptos de cuotas salud por los servicios asistenciales prestados a los usuarios del Sistema Nacional Integrado de Salud, provenientes del FONASA o del fondo o entidad sucesora del mismo en el futuro.

Asimismo, Republica A.F.I.S.A., en su calidad de fiduciario del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC, constituyó a favor del Fideicomiso la garantía que asegura el repago de los títulos de deuda de acuerdo al expediente Nro. 11/05/001/61/181, Resolución de fecha 24 de junio de 2011, siendo por tanto el fideicomiso beneficiario de la Garantía de Estabilidad accesoria a la Garantía. El Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC fue constituido con fecha 16 de octubre de 2009, y su 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 la Asociación Española), en el marco de los planes de restructuración aprobados por el MSP y el MEF, según lo previsto en la Ley 18.439.

República AFISA opera como Fiduciario del Fideicomiso mientras que la Asociación Española opera como Fideicomitente del Fideicomiso.

El Nuevo Banco Comercial S.A. ha sido designado como entidad registrante encargada de llevar un registro de titulares de los Títulos de deuda de la emisión. Por su parte la Bolsa Electrónica de Valores SA (BEVSA) fue designada como entidad representante.

El 24 de octubre de 2011 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación N° 2011/193).

Nota 2 - Estados financieros

Los presentes estados financieros han sido autorizados para su emisión por parte de la Gerencia de República AFISA con fecha 20 de octubre de 2014.



Nota 3 - Principales políticas contables y adopción de Normas Contables Adecuadas en el Uruguay

3.1. Normas contables aplicadas

Los estados financieros fueron preparados de acuerdo a normas contables adecuadas en Uruguay para emisores de valores de oferta pública establecidas en el Decreto 124/11. Este decreto de fecha 1º de abril de 2011 establece como normas contables adecuadas de aplicación obligatoria para emisores de valores de oferta pública, las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standard Board - IASB) y traducidas al idioma español.

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

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

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

- NIIF 9 Instrumentos financieros – obligatoria para ejercicios que inicien a partir del 1 de enero de 2015.
Esta norma establece nuevos requisitos para la clasificación y medición de los activos y pasivos financieros, de acuerdo a lo siguiente:

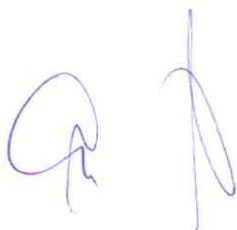
Activos:

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

Pasivos:

- Una entidad clasificará todos los pasivos financieros como medidos posteriormente al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo, excepto por:
 - (a) Los pasivos financieros que se contabilicen al valor razonable con cambios en resultados (el monto del cambio en el valor razonable del pasivo financiero que es atribuible a los cambios en el riesgo de crédito propio, es reconocido en el otro resultado integral). Estos pasivos, incluyendo los derivados que sean pasivos, se medirán al valor razonable.
 - (b) Los pasivos financieros que surjan por una transferencia de activos financieros que no cumplan con los requisitos para su baja en cuentas.
 - (c) Los contratos de garantía financiera.
 - (d) Compromisos de concesión de un préstamo a una tasa de interés inferior a la de mercado.

- Modificaciones a las NIIF 10, NIIF 12, NIC 27 y NIC 28: Se define el concepto de “entidad de inversión” y se establecen excepciones a la consolidación de este tipo de entidades requiriéndose a cambio la medición a Valor razonable de dichas participaciones.
Modificaciones a la NIC 32: se clarifican algunos conceptos relacionados con la posibilidad de presentar por el neto activos y pasivos financieros en determinadas circunstancias.



3.3 Concepto de capital utilizado

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

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

3.4 Definición de fondos

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

3.5 Criterios de valuación y exposición

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

a) Activos y pasivos en unidades indexadas (UI) y en dólares estadounidenses (US\$)

Los activos y pasivos en UI se han convertido a pesos uruguayos utilizando la cotización de la UI vigente al 30 de setiembre de 2014 (1 UI = \$ 2,9094) y al 31 de diciembre de 2013 (1 UI = \$ 2,7421). Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del periodo.

Los activos y pasivos en dólares estadounidenses se han convertido a pesos uruguayos utilizando el tipo de cambio interbancario billete comprador vigente al 30 de setiembre de 2014 (\$ 24,702 por US\$ 1) y 31 de diciembre de 2013 (\$ 21,424 por US\$ 1). Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del periodo.

b) Créditos

Dentro del capítulo se presentan las cuotas a cobrar a la Asociación Española por la cesión de los créditos efectuada por dicha Institución. Dado que se trata de un crédito a plazo sin interés, el mismo fue descontado utilizando la tasa efectiva (al inicio) 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 contables adecuadas.

Los títulos de deuda están garantizados y serán exclusivamente pagados con los bienes fideicomitidos (ver nota 1 y 10), en las condiciones establecidas en el Documento de Fideicomiso.

d) Otras deudas

Se presentan al costo amortizado.



e) **Impuestos**

De acuerdo a lo establecido en la Ley 18.439, a los futuros fideicomisos creados para reestructurar sus deudas se otorgara 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 esta 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 un crédito contra la Asociación Española.

- 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.

3.6 **Uso de estimaciones**

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

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

3.7 **Provisiones**

Las provisiones 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.

Nota 4 - Información de partidas del Estado de situación financiera

4.1 **Disponibilidades**

Corresponde a los saldos de las cuentas corrientes que al 30 de setiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013 el Fideicomiso poseía en el Nuevo Banco Comercial (NBC).



4.2 Créditos

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

	Corto plazo (\$)	Largo plazo (\$)	Total (\$)
Cuotas a cobrar Asociación Española	104.738.400	1.256.860.800	1.361.599.200
Ajustes por valor actual	(2.365.768)	(313.804.659)	(316.170.427)
Total a cobrar Asociación Española	102.372.632	943.056.141	1.045.428.773

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

	Corto plazo (\$)	Largo plazo (\$)	Total (\$)
Cuotas a cobrar Asociación Española	98.715.600	1.258.623.900	1.357.339.500
Ajustes por valor actual	(2.229.729)	(327.829.740)	(330.059.469)
Total a cobrar Asociación Española	96.485.871	930.794.160	1.027.280.031

Dado que se trata de un crédito a plazo y sin intereses y a efectos de cumplir con normas contables adecuadas, los mismos fueron descontados utilizando como tasa, la tasa efectiva de retorno de los títulos de deuda emitida (0,35% mensual en UI).

A continuación se expone el cronograma de los fondos que restan recibir de la Asociación Española al 30 de setiembre de 2014:

Ejercicio	Monto anual en UI
2014	9.000.000
2015	36.000.000
2016	36.000.000
2017	36.000.000
2018	36.000.000
2019	36.000.000
2020	36.000.000
2021	36.000.000
2022	36.000.000
2023	36.000.000
2024	36.000.000
2025	36.000.000
2026	36.000.000
2027	27.000.000
Total	468.000.000
Equivalentes en \$	1.361.599.200

4.3 Cuentas a pagar a Asociación Española

Corresponde a los saldos remanentes a pagar de acuerdo a lo dispuesto por el artículo 13 del Contrato de Fideicomiso (Deducciones por pagos de deudas financieras e inversiones del precio a pagar al Fideicomitente). El detalle de los saldos a pagar al 30 de setiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013 es el siguiente:



	(\$)	
	30.09.2014	31.12.2013
Plan de inversiones c) artículo 13 contrato	4.312.379	4.663.022
Total	4.312.379	4.663.022

Nota 5 - Títulos de deuda

El saldo de los títulos de deuda al 30 de setiembre de 2014 y al 31 de diciembre de 2013 está compuesto por lo siguiente:

	30.09.2014		31.12.2013	
	Moneda origen (UI)	Equivalente (\$)	Moneda origen (UI)	Equivalente (\$)
Porción corto plazo	17.285.128	50.289.352	16.725.037	45.861.725
Porción largo plazo	281.633.781	819.385.322	294.668.536	808.010.592
Total títulos de deuda	298.918.909	869.674.674	311.393.573	853.872.317

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

El valor nominal de la emisión total ascendió a UI 330.000.000 (trescientos treinta millones de Unidades Indexadas), adeudándose UI 298.918.909 al cierre del periodo finalizado el 30 de setiembre de 2014.

Los títulos de deuda serán pagaderos en un plazo de 16 años. Existió un plazo de gracia desde la fecha de emisión hasta el 31 de octubre de 2012 durante el cual se realizaron los pagos de los intereses generados por los títulos de deuda. Una vez terminado el periodo de gracia se comenzaron a realizar las amortizaciones de capital conjuntamente con los pagos de intereses. Los pagos serán en 180 cuotas mensuales, iguales y consecutivas de UI 2.507.645, comprendiendo las mismas a capital e intereses, venciendo la primera de ellas el día 1 de noviembre de 2012.

La tasa contractual aplicable es el 4,40 % lineal 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.

Los resultados financieros a vencer, están estrictamente relacionados con la emisión de los títulos de deuda y se devengan en el mismo período que estos.

Nota 6 - Operaciones patrimoniales

Según el artículo 7 del contrato de constitución del Fideicomiso Financiero Asociación Española, de fecha 4 de agosto de 2011, el patrimonio neto fiduciario del Fideicomiso 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 nominal total de UI 562.100.000 el cual, medido por su valor actual según se describe en la Nota 3.6.b, ascendió a dicha fecha a UI 405.557.878 equivalente a \$ 912.991.895.

Con fecha 14 de noviembre de 2011, se realizó un ajuste a los saldos iniciales que corresponde a los fondos obtenidos por la emisión de los títulos de deuda (Nota 5), menos las deducciones establecidas en el art. 12 del contrato de Fideicomiso (Deducciones del precio a pagar al Fideicomitente). Este importe neto ascendió a \$ 765.100.800 y al 30 de setiembre de 2014 fueron aplicados según el siguiente detalle:

- i. en cumplimiento del artículo 12 y 13 se transfirió el remanente de los fondos obtenidos por la emisión de títulos de deuda una vez deducidos los montos indicados en dicha cláusula. El monto transferido fue \$ 114.880.000.
- ii. en cumplimiento del artículo 13 literal a) del contrato del Fideicomiso Financiero, se cancelaron los pasivos financieros de corto plazo que poseía la Asociación Española a la fecha por un monto de \$ 38.080.889. El excedente de \$ 72.203.911 resultante del tope máximo establecido en dicho artículo fue reintegrado a la Asociación Española.
- iii. en cumplimiento del artículo 13 literal b) del contrato del Fideicomiso Financiero, se efectuaron pagos de pasivos comerciales por un total de \$ 268.819.199.
- iv. en cumplimiento del artículo 13 literal c) del contrato del Fideicomiso Financiero, se efectuaron pagos correspondientes al plan de inversiones por \$ 266.804.422.

El rescate de fondos por \$9.600.000 y \$8.850.000 corresponde al remanente transferido a la Asociación Española en el periodo de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2014 y 2013, respectivamente, de acuerdo a lo dispuesto por el artículo 16 del contrato de Fideicomiso Financiero.

Nota 7 – Ingresos por intereses y similares

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

	\$	
	30.09.2014	30.09.2013
Actualización cuentas a cobrar Asociación Española (Descuento tasa efectiva)	33.507.545	32.209.517
	33.507.545	32.209.517

Nota 8 – Gastos por intereses y similares

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

	\$	
	30.09.2014	30.09.2013
Gastos por intereses	28.788.982	27.655.972
Amortización resultados financieros a vencer	(360.728)	(320.024)
	28.428.254	27.335.948

Nota 9 - Saldos y transacciones con partes relacionadas

A continuación se exponen los saldos y transacciones con partes relacionadas al 30 de setiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013:

	\$	
Saldos con Asociación Española	30.09.2014	31.12.2013
Activo corriente		
Créditos		
Cuentas a cobrar (valor neto contable)	102.372.632	96.485.871
Activo no corriente		
Créditos		
Cuentas a cobrar (valor neto contable)	943.056.141	930.794.160
Pasivo corriente		
Deudas Diversas		
Cuentas a pagar	4.312.379	4.663.022
	\$	
Transacciones con República A.F.I.S.A.	30.09.2014	30.09.2013
Gastos de administración y ventas		
Honorarios de gestión de cartera	599.310	592.155

Nota 10 – Garantía

Tal como se menciona en la nota 1, el Ministerio de Economía y Finanzas y el Ministerio de Salud Pública instruyeron a República A.F.I.S.A., en su calidad de fiduciario del Fideicomiso Financiero Fondo de Garantía IAMC emitiera 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 la Asociación Española existentes al 30 de setiembre de 2014 es la siguiente:

Fecha de traspaso	IAMC	Beneficiario	Moneda	Monto original	Monto al cierre
04/08/2011	Asociación Española	Fideicomiso Fin. Asociación Española	UI	330.000.000	298.918.909

Si en cualquier fecha de pago los fondos percibidos por la cesión de créditos fueran insuficientes 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 los pagos que correspondan.

Nota 11 - 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 los créditos a cobrar a la Asociación Española corresponden 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.

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 la Asociación Española a través de FONASA. Tal como se expuso en Nota 10, si en cualquier fecha de pago los fondos percibidos por la cesión de créditos fueran insuficientes 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 los pagos que correspondan.

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. Tal como puede apreciarse en la Nota 11, el Fideicomiso tiene créditos y obligaciones indexados a la inflación (medidos en términos de UI) y disponibilidades en dólares estadounidenses.



La posición en Unidades Indexadas (UI) al 30 de setiembre de 2014 y 31 de diciembre 2013 es la siguiente:

	30.09.2014		31.12.2013	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
Activo				
Activo corriente				
Cuentas a cobrar	35.186.854	102.372.632	35.186.854	96.485.871
	35.186.854	102.372.632	35.186.854	96.485.871
Activo no corriente				
Cuentas a cobrar	324.141.108	943.056.141	339.445.739	930.794.160
	324.141.108	943.056.141	339.445.739	930.794.160
Total activo	359.327.962	1.045.428.773	374.632.593	1.027.280.031
Pasivo				
Pasivo corriente				
Intereses a pagar	(1.096.009)	(3.188.729)	(1.141.749)	(3.130.791)
Títulos de Deuda	(17.285.128)	(50.289.352)	(16.725.038)	(45.861.725)
	(18.381.137)	(53.478.081)	(17.866.787)	(48.992.516)
Pasivo no corriente				
Títulos de Deuda	(281.633.781)	(819.385.322)	(294.668.535)	(808.010.592)
	(281.633.781)	(819.385.322)	(294.668.535)	(808.010.592)
Total Pasivo	(300.014.918)	(872.863.403)	(312.535.322)	(857.003.108)
Posición neta activa	59.313.044	172.565.370	62.097.271	170.276.923

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

	30.09.2014		31.12.2013	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Activo				
Activo corriente				
Disponibilidades	23.331	576.323	47.136	1.009.843
Total activo	23.331	576.323	47.136	1.009.843
Pasivo				
Pasivo corriente				
Deudas Diversas	(17.945)	(443.274)	(9.540)	(204.383)
Total Pasivo	(17.945)	(443.274)	(9.540)	(204.383)
Posición neta activa	5.386	133.049	37.596	805.460

Riesgo de tasa de interés

Tal como se revela en la Nota 5, 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 de los títulos de deuda emitidos (medido en función de su cotización según la Bolsa electrónica de Valores – BEVSA) asciende a 101%, no difiriendo sustancialmente del valor en libros de los mismos

Nota 12 - Hechos posteriores

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



Dr. Carlos de Cores
Gerente Legal



Sr. Carlos Anastasiadis
Gerente de Recuperación