

Fideicomiso Financiero Asociación Española

Estados financieros intermedios correspondientes al período finalizado el 31 de Marzo de 2015 e informe de compilación.

Fideicomiso Financiero Asociación Española

Estados financieros intermedios por el período finalizado el 31 de Marzo de 2015 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 31 de marzo de 2015 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 tres 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, 24 de abril de 2015.

Cra. María Patricia Ugartemendia




Estado de resultados integral por el período finalizado el 31 de marzo de 2015

(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>31.03.2015</u>	<u>31.03.2014</u>
Ingresos y gastos por intereses y similares			
Ingresos por intereses y similares	7	11.357.429	11.179.160
Gastos por intereses y similares	8	(9.575.518)	(9.482.448)
Ingreso neto por intereses y similares		1.781.911	1.696.712
Gastos de administración y ventas			
Honorario de República AFISA	9	(200.271)	(199.770)
Honorarios profesionales y otros		(291.072)	(265.187)
Impuestos, tasas y timbres		(177.836)	(232.171)
Total gastos de administración y ventas		(669.179)	(697.128)
Resultados financieros			
Intereses bancarios ganados		-	6.696
Gastos y comisiones bancarias		(1.766)	-
Diferencia de cambio		4.599.091	5.427.070
Resultados financieros netos		4.597.325	5.433.766
Resultado del período			
Otro resultado integral		-	-
Resultado integral del período		5.710.057	6.433.350

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


Cra. María Patricia Ugartemendia
Sub Gerente de Administración


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General

Fideicomiso Financiero Asociación Española

Estado de situación financiera
al 31 de marzo de 2015

(en pesos uruguayos)

Activo	Nota	31.03.2015	31.12.2014
Disponibilidades	4.1	14.457.669	16.395.198
Créditos			
Cuentas a cobrar Asociación Española	4.2 y 9	107.020.815	104.265.684
Otros créditos			
Honorarios pagados por adelantado		600.809	-
Total de activo corriente		122.079.293	120.660.882
Créditos			
Cuentas a cobrar Asociación Española	4.2 y 9	954.011.574	945.055.374
Total de activo no corriente		954.011.574	945.055.374
Total de activo		1.076.090.867	1.065.716.256
Pasivo y patrimonio neto fiduciario			
Pasivo			
Deudas Financieras			
Títulos de deuda	5	53.739.972	51.784.773
Intereses a pagar		3.238.186	3.201.513
Resultados financieros a vencer		958.558	1.047.253
Otras Deudas			
Cuentas a pagar Asociación Española	4.3 y 9	460.831	3.249.989
Otras		584.641	282.583
Total del pasivo corriente		58.982.188	59.566.111
Deudas Financieras			
Títulos de deuda	5	829.424.142	821.377.031
Resultados financieros a vencer	5	6.942.147	7.040.781
Total del pasivo no corriente		836.366.289	828.417.812
Total del pasivo		895.348.477	887.983.923
Patrimonio neto fiduciario			
Certificados de participación	6	98.134.189	100.834.189
Resultado de ejercicios anteriores		76.898.144	58.923.508
Resultado integral del período		5.710.057	17.974.636
Total del patrimonio neto fiduciario		180.742.390	177.732.333
Total de pasivo y patrimonio		1.076.090.867	1.065.716.256

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



Cra. María Patricia Ugartemendia
Sub Gerente de Administración



Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General

Fideicomiso Financiero Asociación Española

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario por el período finalizado el 31 de marzo de 2015

(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 2014		100.834.189	76.898.144	177.732.333
Devolución de fondos remanentes	6	(2.700.000)		(2.700.000)
Resultado integral del período			5.710.057	5.710.057
Saldos al 31 de marzo de 2015		98.134.189	82.608.201	180.742.390


Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario por el período finalizado el 31 de marzo 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	(2.500.000)		(2.500.000)
Resultado integral del período			6.433.350	6.433.350
Saldos al 31 de marzo de 2014		111.534.189	65.356.858	176.891.047

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


Cra. María Patricia Ugartemendia
Sub Gerente de Administración


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General


Estado de flujos de efectivo por el período finalizado el 31 de marzo de 2015

(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>31.03.2015</u>	<u>31.03.2014</u>
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas			
Resultado integral del período		5.710.057	6.433.350
Ajustes por:			
Intereses ganados y similares		(11.357.429)	(11.179.160)
Intereses perdidos y similares		9.575.518	9.482.448
Resultados financieros		(4.606.873)	(5.282.246)
Gastos no pagados		302.058	141.350
Variación en rubros operativos			
Créditos		26.896.800	24.900.600
Otros créditos		(600.809)	(599.305)
Efectivo (aplicado)/proveniente de actividades operativas		<u>25.919.322</u>	<u>23.897.037</u>
Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento			
Devolución a ASEP de fondos remanentes	6	(2.700.000)	(2.500.000)
Pago de pasivos ASEP		(2.789.158)	-
Pago de capital de Títulos de Deuda		(12.777.244)	(11.388.796)
Pago de intereses de Título de Deuda		(9.590.449)	(9.416.885)
Efectivo (aplicado)/proveniente de actividades de financiamiento		<u>(27.856.850)</u>	<u>(23.305.681)</u>
Variación neta de efectivo		<u>(1.937.529)</u>	<u>591.357</u>
Efectivo y equivalente al inicio del período		<u>16.395.198</u>	<u>16.172.127</u>
Efectivo y equivalente al final del período		<u>14.457.669</u>	<u>16.763.483</u>

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


Cra. María Patricia Ugartemendia
Sub Gerente de Administración


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General

Notas a los estados financieros correspondientes al periodo finalizado el 31 de marzo de 2015

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 cláusulas 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 fideicomitados 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 24 de abril de 2015.

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 1° 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:

- 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 período, el capital considerado como inversión en dinero.

3.4 Definición de fondos

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

3.5 Criterios de valuación y exposición

Los principales criterios de valuación y exposición utilizados para la preparación de los estados financieros 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 31 de marzo de 2015 (1 UI = \$ 3,0415) y al 31 de diciembre de 2014 (1 UI = \$ 2,9632). Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del período.

Los activos y pasivos en dólares estadounidenses se han convertido a pesos uruguayos utilizando el tipo de cambio interbancario billete comprador vigente al 31 de marzo de 2015 (\$ 25,709 por US\$ 1) y 31 de diciembre de 2014 (\$ 24,369 por US\$ 1). Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del período.

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 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 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 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014 el Fideicomiso poseía en el Scotiabank.

4.2 Créditos

El saldo de créditos al 31 de marzo de 2015 está compuesto por lo siguiente:

	Corto plazo (\$)	Largo plazo (\$)	Total (\$)
Cuotas a cobrar Asociación Española	109.494.000	1.259.181.000	1.368.675.000
Ajustes por valor actual	(2.473.185)	(305.169.426)	(307.642.611)
Total a cobrar Asociación Española	107.020.815	954.011.574	1.061.032.389

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

	Corto plazo (\$)	Largo plazo (\$)	Total (\$)
Cuotas a cobrar Asociación Española	106.675.200	1.253.433.600	1.360.108.800
Ajustes por valor actual	(2.409.516)	(308.378.226)	(310.787.742)
Total a cobrar Asociación Española	104.265.684	945.055.374	1.049.321.058

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 31 de marzo de 2015:

Ejercicio	Monto anual en UI
2015	27.000.000
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	450.000.000
Equivalente en \$	1.368.675.000

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 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014 es el siguiente:

	(\$)	
	31.03.2015	31.12.2014
Plan de inversiones c) artículo 13 contrato	460.831	3.249.989
Total	460.831	3.249.989

Nota 5 - Títulos de deuda

El saldo de los títulos de deuda al 31 de marzo de 2015 y al 31 de diciembre de 2014 está compuesto por lo siguiente:

	31.03.2015		31.12.2014	
	Moneda origen (UI)	Equivalente (\$)	Moneda origen (UI)	Equivalente (\$)
Porción corto plazo	17.668.904	53.739.972	17.475.963	51.784.773
Porción largo plazo	272.702.332	829.424.142	277.192.572	821.377.031
Total títulos de deuda	290.371.236	883.164.114	294.668.535	873.161.804

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 290.371.236 al cierre del periodo finalizado el 31 de marzo de 2015.

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 periodo 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 31 de diciembre del 2012 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 \$ 270.655.969

Los rescates de fondos en el periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2015 fue de \$ 2.700.000 y de \$ 2.500.000 en el periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2014, los mismos corresponden a los remanentes transferidos a la Asociación Española 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 está compuesto por lo siguiente:

	\$	
	<u>31.03.2015</u>	<u>31.03.2014</u>
Actualización cuentas a cobrar Asociación Española (Descuento tasa efectiva)	11.357.429	11.179.160
	<u>11.357.429</u>	<u>11.179.160</u>

Nota 8 – Gastos por intereses y similares

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

	\$	
	<u>31.03.2015</u>	<u>31.03.2014</u>
Gastos por intereses	9.762.846	9.603.342
Amortización resultados financieros a vencer	(187.328)	(120.894)
	<u>9.575.518</u>	<u>9.482.448</u>

Nota 9 - Saldos y transacciones con partes relacionadas

A continuación se exponen los saldos y transacciones con partes relacionadas al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014:

Saldos con Asociación Española	\$	
	31.03.2015	31.12.2014
Activo corriente		
Créditos		
Cuentas a cobrar (valor neto contable)	107.020.815	104.265.684
Activo no corriente		
Créditos		
Cuentas a cobrar (valor neto contable)	954.011.574	945.055.374
Pasivo corriente		
Otras Deudas		
Cuentas a pagar	460.831	3.249.989

Transacciones con República A.F.I.S.A.	\$	
	31.03.2015	31.03.2014
Gastos de administración y ventas		
Honorarios de gestión de cartera	200.271	199.770

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 Republica 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 31 de marzo de 2015 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	290.371.236

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 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre 2014 es la siguiente:

Unidades indexadas	31.03.2015		31.12.2014	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
Activo				
Activo corriente				
Cuentas a cobrar	35.186.854	107.020.815	35.186.854	104.265.684
Total	35.186.854	107.020.815	35.186.854	104.265.684
Activo no corriente				
Cuentas a cobrar	313.664.828	954.011.574	318.930.674	945.055.374
Total	313.664.828	954.011.574	318.930.674	945.055.374
Total activo	348.851.682	1.061.032.389	354.117.528	1.049.321.058

Pasivo

Pasivo corriente

Títulos de Deuda (17.668.904) (53.739.972) (17.475.963) (51.784.773)

Intereses a pagar (1.064.668) (3.238.186) (1.080.424) (3.201.513)

Total (18.733.572) (56.978.158) (18.556.388) (54.986.286)

Pasivo no corriente

Títulos de Deuda (272.702.332) (829.424.142) (277.192.572) (821.377.031)

Total (272.702.332) (829.424.142) (277.192.572) (821.377.031)

Total Pasivo (291.435.904) (886.402.299) (295.748.960) (876.363.317)**Posición neta activa** 57.415.778 174.630.090 58.368.568 172.957.741

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

	31.03.2015		31.12.2014	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Activo				
Activo corriente				
Disponibilidades	779	20.035	23	555
Total activo	779	20.035	23	555
Pasivo				
Pasivo corriente				
Deudas Diversas	(9.215)	(236.904)	(4.080)	(99.422)
Total Pasivo	(9.215)	(236.904)	(4.080)	(99.422)
Posición neta activa	(8.346)	(216.869)	(4.057)	(98.867)

Riesgo de tasa de interés

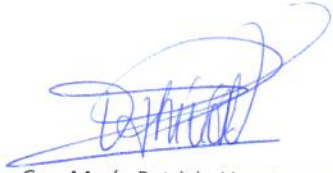
Tal como se revela en la Nota 6, la deuda del Fideicomiso es a tasa fija, por lo cual no existe riesgo de fluctuación del costo por interés que pudiera afectar el flujo financiero.

Valor razonable

El valor razonable 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.



Cra. María Patricia Ugartemendía
Sub Gerente de Administración


Cra. Jorge Castiglioni
Gerente General