

Fideicomiso Financiero Asociación Española II

Estados financieros intermedios correspondientes al período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2017 e informe de compilación.

Estados financieros intermedios por el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2017 e informe de compilación

Contenido

Informe de compilación

Estado de situación financiera

Estado de resultados integral

Estado de flujos de efectivo

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario

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 II al 30 de setiembre de 2017 y los correspondientes estados de resultado integral, de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio neto 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 contables 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, 25 de octubre de 2017


Cr. Martín Larrieu
C.J.P.P.U.: 113355



Estado de situación financiera al 30 de setiembre de 2017

(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>30.09.2017</u>	<u>31.12.2016</u>
Activo			
Efectivo	4	150.349.076	178.992.161
Créditos			
Cesión de derechos de cobro FONASA	5 y 11	90.275.649	71.368.020
Otros créditos			
Honorarios pagados por adelantado	6	851.135	-
Resultados financieros a vencer	7	1.000.281	954.529
Total de activo corriente		242.476.141	251.314.710
Créditos			
Cesión de derechos de cobro FONASA	5 y 11	806.418.478	795.876.395
Otros créditos			
Resultados financieros a vencer	7	9.417.533	9.611.429
Total de activo no corriente		815.836.011	805.487.824
Total de activo		1.058.312.152	1.056.802.534
Pasivo			
Deudas financieras			
Titulos de deuda	7	33.397.422	20.621.438
Intereses a pagar	7	3.805.587	3.683.085
Otras deudas y provisiones			
Otras cuentas por pagar		910	123.549
Total del pasivo corriente		37.203.919	24.428.072
Deudas financieras			
Titulos de deuda	7	727.719.968	715.995.562
Total del pasivo no corriente		727.719.968	715.995.562
Total del pasivo		764.923.887	740.423.634
Patrimonio neto fiduciario			
Certificados de participación	8	840.000.393	840.000.393
Pagos por participación	8	(565.473.207)	(531.893.281)
Resultado integral del período/ejercicio		18.861.079	8.271.788
Total del patrimonio neto fiduciario		293.388.265	316.378.900
Total de pasivo y patrimonio neto fiduciario		1.058.312.152	1.056.802.534

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


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General


Cr. Martín Larrieu
Jefe de contaduría

Estado de resultado integral por el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2017

(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>30.09.2017</u>	<u>30.09.2016</u>
Ingresos y gastos por intereses y similares			
Ingresos por intereses y similares	9 y 11	41.813.063	18.818.457
Gastos por intereses y similares	10	<u>(34.636.783)</u>	<u>(15.482.582)</u>
Ingreso neto por intereses y similares		7.176.280	3.335.875
Gastos de administración			
Honorario de República AFISA	11	(789.278)	(425.638)
Impuestos, tasas y timbres	3.4.e	(512.033)	(363.405)
Honorarios profesionales y otros		<u>(514.304)</u>	<u>(634.590)</u>
Gastos de administración		(1.815.615)	(1.423.633)
Resultado operativo		5.360.665	1.912.242
Resultados financieros			
Gastos y comisiones bancarias		(21.868)	(31.490)
Diferencia de cambio y reajuste de UI		<u>5.250.494</u>	<u>3.546.488</u>
Resultados financieros netos		5.228.626	3.514.998
Resultado del período		10.589.291	5.427.240
Otro resultado integral		-	-
Resultado integral del período		10.589.291	5.427.240

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


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General


Cr. Martín Larrieu
Jefe de contaduría

Estado de flujos de efectivo por el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2017

(en pesos uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>30.09.2017</u>	<u>30.09.2016</u>
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas			
Resultado del período		10.589.291	5.427.240
Ajustes por:			
Intereses ganados y similares		(41.813.063)	(18.818.457)
Intereses perdidos y similares		34.636.783	15.482.582
Resultados financieros		(6.399.609)	(3.546.488)
Variación en rubros operativos			
Cesión derechos de cobro FONASA		53.358.489	17.422.650
Gastos pagados por adelantado		(851.135)	(590.342)
Otras cuentas a pagar		(122.639)	(2.546)
Efectivo proveniente de actividades operativas		49.398.117	15.374.639
Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento			
Pago de intereses títulos de deuda		(33.873.069)	(11.356.219)
Amortización títulos de deuda		(10.588.207)	-
Pago plan de inversiones	8	(31.497.832)	(70.147.436)
Devolución de fondos remanentes a ASEP	8	(2.082.094)	(1.641.421)
Emisión de títulos de deuda		-	712.203.851
Pago costos de estructuración		-	(8.170.026)
Cancelación de préstamo puente BROU	8	-	(271.741.583)
Transferencia de la emisión al Fideicomitente	8	-	(170.899.249)
Efectivo aplicado a actividades de financiamiento		(78.041.202)	178.247.917
Variación neta de efectivo		(28.643.085)	193.622.556
Efectivo al inicio del período		178.992.161	-
Efectivo al final del período		150.349.076	193.622.556

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


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General


Cr. Martín Larrieu
Jefe de contaduría

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario
por el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2017

(en pesos uruguayos)

	Nota	Certificados de participación	Pago por participación	Resultados acumulados	Total patrimonio neto fiduciario
Saldos al 31 de diciembre de 2016		840.000.393	(531.893.281)	8.271.788	316.378.900
Pago por participación	8		(33.579.926)		(33.579.926)
Resultado integral del período	8			10.589.291	10.589.291
Saldos al 30 de setiembre de 2017		840.000.393	(565.473.207)	18.861.079	293.388.265

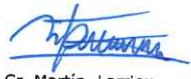
Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario
por el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2016

(en pesos uruguayos)

	Nota	Certificados de participación	Pago por participación	Resultados acumulados	Total patrimonio neto fiduciario
Aporte inicial del crédito fideicomitado	8	840.000.393			840.000.393
Pago por participación	8		(514.429.681)		(514.429.681)
Resultado integral del período	8			5.427.240	5.427.240
Saldos al 30 de setiembre de 2016		840.000.393	(514.429.681)	5.427.240	330.997.952

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


Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General


Cr. Martín Larrieu
Jefe de contaduría

Fideicomiso Financiero Asociación Española II

Notas a los estados financieros intermedios correspondientes al período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 2017

Nota 1 - Información básica

Mediante contrato celebrado el 8 de abril de 2016 entre República Administradora de Fondos de Inversión (en adelante "República AFISA." 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.

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, República AFISA, 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. 2015/05/001/5224, Resolución de fecha 20 de enero de 2016, 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 reestructuración 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 Banco Santander 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 03 de mayo de 2016 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación Nº 2016/858).

Nota 2 - Estados financieros intermedios

Los presentes estados financieros intermedios han sido autorizados para su emisión por parte de la Gerencia de República AFISA con fecha 25 de octubre de 2017.

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 lo establecido en el Decreto 124/11. Este Decreto, 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, 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.

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

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

3.2 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 el patrimonio neto durante el período, considerado exclusivamente como inversión en dinero.

3.3 Definición de fondos

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

3.4 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 y US\$ se han convertido a pesos uruguayos utilizando la cotización de la UI y US\$ vigente al 30 de setiembre de 2017 (1 UI = \$ 3,6753 y 1 US\$ = \$ 28,495) y al 31 de diciembre de 2016 (1 UI = \$ 3,5077 y 1 US\$ = \$ 29,34). Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del período.

b) Créditos

Dentro del capítulo se presentan la cesión de los derechos de cobro con el FONASA efectuado por la Asociación Española. 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 12), 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 debe 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.

3.5 Uso de estimaciones

La preparación de los estados financieros a una fecha determinada requiere que la Gerencia realice estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los importes reportados de activos y pasivos, la revelación de activos y pasivos contingentes, así como las ganancias y pérdidas del período.

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

3.6 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.

3.7 Información comparativa

Tal como se indica en la Nota 1, el Fideicomiso comenzó su operativa durante el primer semestre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016. Como consecuencia de esto, los resultados de sus operaciones, los flujos de efectivo y los cambios en el patrimonio neto fiduciario al 30 de setiembre de 2016, representan un período inferior a nueve meses, lo cual debe ser tenido en cuenta a efectos de la comparabilidad con las cifras correspondientes al período actual (las cuales comprenden un período de nueve meses).

Nota 4 Efectivo

Corresponde a los saldos de las cuentas corrientes que al 30 de setiembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016 el Fideicomiso poseía en el banco Santander S.A.

Nota 5 Créditos

El saldo de créditos al 30 de setiembre de 2017 está compuesto por lo siguiente:

	Corto plazo (\$)	Largo plazo (\$)	Total (\$)
Cesión derechos de cobro FONASA	93.345.005	1.275.715.065	1.369.060.070
Ajustes por valor actual	(3.069.356)	(469.296.587)	(472.365.943)
Total	90.275.649	806.418.478	896.694.127

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

	Corto plazo (\$)	Largo plazo (\$)	Total (\$)
Cesión derechos de cobro FONASA	74.066.692	1.284.356.499	1.358.423.191
Ajustes por valor actual	(2.698.672)	(488.480.104)	(491.178.776)
Total	71.368.020	795.876.395	867.244.415

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 (0,518% mensual en UI).

A continuación se expone el cronograma de los fondos que restan recibir del FONASA al 30 de setiembre de 2017:

Ejercicio	Monto anual en UI
2017	6.349.482
2018	25.397.928
2019	25.397.928
2020	25.397.928
2021	25.397.928
2022	25.397.928
2023	25.397.928
2024	25.397.928
2025	25.397.928
2026	25.397.928
2027	25.397.928
2028	25.397.928
2029	25.397.928
2030	25.397.928
2031	25.397.928
2032	10.582.470
Total UI	372.502.944
Equivalente en \$	1.369.060.070

Nota 6 Honorarios pagados por adelantado

El saldo de la cuenta honorarios pagados por adelantado al 30 de setiembre de 2017 está compuesto por los honorarios abonados por concepto de: administración (República AFISA), entidad representante (Bolsa Electrónica de Valores S.A.), derechos de cotización (Bolsa de Valores de Montevideo, agente de pago y entidad registrante (Banco Santander S.A.).

Nota 7 - Títulos de deuda

La apertura entre corto y largo plazo del saldo de los títulos de deuda al 30 de setiembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016 es la siguiente:

	30.09.2017		31.12.2016	
	Moneda origen (UI)	Equivalente (\$)	Moneda origen (UI)	Equivalente (\$)
Corto plazo	9.086.992	33.397.422	5.878.906	20.621.438
Largo plazo	198.002.875	727.719.968	204.121.094	715.995.562
Total títulos de deuda	207.089.867	761.117.390	210.000.000	736.617.000

Los títulos de deuda son emitidos a la orden de cada inversor. Dado que los títulos se suscribieron a través del Banco Santander S.A., esta institución mantiene un registro con los tenedores de los mismos.

El valor nominal de la emisión total ascendió a UI 210.000.000 (doscientos diez millones de Unidades Indexadas), adeudándose UI 207.089.867 al cierre del período finalizado el 30 de setiembre de 2017 (UI 210.000.000 al 31 de diciembre de 2016).

Los títulos de deuda serán pagaderos en un plazo de 16 años. Existe un plazo de gracia desde la fecha de emisión hasta el 30 de mayo de 2017 durante el cual se realizarán los pagos de los intereses generados por los títulos de deuda. Una vez terminado el período de gracia se comenzará a realizar las amortizaciones de capital conjuntamente con los pagos de intereses.

Los pagos serán en 180 cuotas mensuales, iguales y consecutivas de UI 1.772.099, correspondiendo a capital e intereses, venciendo la primera de ellas el día 1 de junio de 2017.

La tasa contractual aplicable es el 6 % 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. La tasa de interés efectiva determinada en función del flujo de fondos asociado a la emisión de los títulos de deuda, es del 6,3983 % anual en Unidades Indexadas.

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 8 - Operaciones patrimoniales

Según el artículo 5 del contrato de constitución del Fideicomiso Financiero Asociación Española II, de fecha 8 de abril de 2016, 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 396.088.920 el cual, medido por su valor actual según se describe en la Nota 3.4.b, ascendió a dicha fecha a UI 246.797.624 equivalente a \$ 840.000.393.

Al 30 de setiembre de 2017 se han realizado pagos por participación en cumplimiento del artículo 16 del contrato del Fideicomiso según el siguiente detalle:

- i. Luego de realizar las retenciones establecidas sobre el recibido de la emisión, se transfirió al Fideicomitente la suma de \$ 170.899.249.
- ii. En cumplimiento del literal a) del mencionado artículo se realizó el pago que la Asociación Española había contraído con el Banco República por la suma de \$ 271.741.583 (correspondiendo \$ 270.000.000 a capital y \$ 1.741.583 a intereses).
- iii. En cumplimiento del literal b) el fideicomiso deberá de abonar por concepto del plan de inversiones la suma de UI 76.000.000 (equivalentes a \$ 258.787.600). Al 30 de setiembre de 2017 el Fideicomiso lleva abonados la suma de \$ 118.164.310 (\$86.666.478 abonados al 31 de diciembre de 2016). Con fecha 25 de setiembre de 2017 se realizó una modificación del contrato destinando \$ 76.582.293 del plan de inversiones para la cancelación de pasivos con proveedores.
- iv. En cumplimiento de la cláusula 14 del Contrato de Fideicomiso, el total transferido al fideicomitente al 30 de junio de 2017 en concepto de fondos remanentes, luego de pagos de deuda y de gastos, asciende a \$4.668.065 (\$2.585.971 al 31 de diciembre de 2016).

Nota 9 - Ingresos por intereses y similares

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

	\$	
	<u>30.09.2017</u>	<u>30.09.2016</u>
Actualización cesión derechos de cobro FONASA (Descuento tasa efectiva)	41.813.063	18.818.457
	<u>41.813.063</u>	<u>18.818.457</u>

Nota 10 - Gastos por intereses y similares

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

	\$	
	<u>30.09.2017</u>	<u>30.09.2016</u>
Gastos por intereses	33.987.806	15.015.924
Amortización resultados financieros a vencer	648.977	466.658
	<u>34.636.783</u>	<u>15.482.582</u>

Nota 11 - Saldos y transacciones con partes relacionadas

A continuación se exponen los saldos con partes relacionadas al 30 de setiembre de 2017 y al 31 de diciembre de 2016:

<u>Saldos con Asociación Española</u>	<u>30.09.2017</u>	<u>31.12.2016</u>
Activo corriente		
Créditos		
Cesión derechos de cobro FONASA	90.275.649	71.368.020
Activo no corriente		
Créditos		
Cesión derechos de cobro FONASA	806.418.478	795.876.395

A continuación se exponen las transacciones con partes relacionadas al 30 de setiembre de 2017 y al 30 de setiembre de 2016:

<u>Transacciones con República AFISA</u>	<u>30.09.2017</u>	<u>30.09.2016</u>
Gastos de administración		
Honorarios de gestión de cartera	789.278	425.638
Transacciones con Asociación Española		
Actualización cesión de derechos de cobro (descuento tasa efectiva)	41.813.063	18.818.457

Nota 12 - Garantía

Tal como se menciona en la Nota 1, el Ministerio de Economía y Finanzas y el Ministerio de Salud Pública instruyeron a República AFISA, 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 2017 y al 31 de diciembre de 2016 es la siguiente:

IAMC	Beneficiario	Moneda	Monto original	Saldo de los títulos de deuda al 30.09.17	Saldo de los títulos de deuda al 31.12.16
Asociación Española	Fideicomiso Fin. Asociación Española II	UI	210.000.000	207.089.867	210.000.000

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 13 - 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.

13.1 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.

13.2 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 12, 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.

13.3 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.

13.4 Riesgo de tipo de cambio e inflación

El riesgo de tipo de cambio surge de la exposición a la variación de la unidad indexada y del tipo de cambio del dólar estadounidense. 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 al 30 de setiembre de 2017 y al 31 de diciembre de 2016 es la siguiente:

	30.09.2017		31.12.2016	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
Activo				
Activo corriente				
Créditos	24.562.797	90.275.649	20.346.101	71.368.020
Resultados financieros a vencer	272.163	1.000.281	272.124	954.529
Total	24.834.960	91.275.930	20.618.225	72.322.549
Activo no corriente				
Créditos	219.415.688	806.418.478	226.894.089	795.876.395
Resultados financieros a vencer	2.562.385	9.417.533	2.740.094	9.611.429
Total	221.978.073	815.836.011	229.634.183	805.487.824
Total activo	246.813.033	907.111.941	250.252.408	877.810.373
Pasivo				
Pasivo corriente				
Títulos de Deuda	(9.086.992)	(33.397.422)	(5.878.906)	(20.621.438)
Intereses a pagar	(1.035.449)	(3.805.587)	(1.050.000)	(3.683.085)
Total	(10.122.441)	(37.203.009)	(6.928.906)	(24.304.523)
Pasivo no corriente				
Títulos de Deuda	(198.002.875)	(727.719.968)	(204.121.094)	(715.995.562)
Total	(198.002.875)	(727.719.968)	(204.121.094)	(715.995.562)
Total Pasivo	(208.125.316)	(764.922.977)	(211.050.000)	(740.300.085)
Posición neta activa	38.687.717	142.188.964	39.202.408	137.510.287

La posición en dólares estadounidenses al 30 de setiembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016 es la siguiente:

	30.09.2017		31.12.2016	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Activo				
Activo corriente				
Disponibilidades	2.089.615	60.557.045	2.699.976	79.217.282
Total activo	2.089.615	60.557.045	2.699.976	79.217.282
Posición neta activa	2.089.615	60.557.045	2.699.976	79.217.282

13.5 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.

13.6 Valor razonable

El valor razonable de los títulos de deuda no puede ser medido según la cotización de la Bolsa Electrónica de Valores debido a que no existe cotización al 30 de setiembre de 2017 y al 31 de diciembre de 2016. El último valor razonable disponible corresponde a la emisión inicial de fecha 27 de mayo de 2016 correspondiente a \$ 99,6 por cada \$ 100 de valor nominal. Dicho menor valor de la deuda en el mercado se refleja en una tasa de descuento de los pasivos financieros mayor a la nominal de los instrumentos de deuda.

Los créditos cedidos se encuentran descontados por esta tasa efectiva inicial, de forma de reflejar en parte el valor de mercado de los mismos.

Nota 14- Hechos posteriores

Con fecha 12 de octubre de 2017 se recibió instrucción desde la Asociación Española solicitando la transferencia de \$ 76.582.293, fondos destinados a la cancelación de pasivos con proveedores según la modificación del contrato del Fideicomiso de fecha 25 de setiembre de 2017. Dicha transferencia quedó efectivizada el día 13 de octubre de 2017.

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



Cr. Jorge Castiglioni
Gerente General



Cr. Martín Larrieu
Jefe de contaduría