



Fideicomiso Financiero
Fondo de Financiamiento del
Transporte Colectivo Urbano
de Montevideo II

Estados contables correspondientes al período
de seis meses finalizado el 30 de junio de
2011 e informe de revisión limitada
independiente

Fideicomiso Financiero

Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo II

Estados contables correspondientes al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2011 e informe de revisión limitada independiente

Contenido

Informe de revisión limitada independiente

Estado de situación patrimonial

Estado de resultados

Estado de evolución del patrimonio

Estado de flujos de efectivo

Notas a los estados contables

Informe de revisión limitada independiente

Sres. Directores y Accionistas de
EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Hemos realizado una revisión limitada del estado de situación patrimonial de Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo II Fideicomiso Financiero al 30 de junio de 2011 y los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio y de flujos de efectivo por el período de seis meses finalizado en esa fecha, y las notas de políticas contables significativas y otras notas explicativas a los estados contables, que se adjuntan. La Dirección de EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A., Fiduciario del Fideicomiso, es responsable por los referidos estados contables intermedios y notas explicativas, de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay. Nuestra responsabilidad consiste en emitir un informe sobre dichos estados contables intermedios basado en nuestra revisión.

Alcance de la revisión limitada

Nuestra revisión limitada fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional para Trabajos de Revisión Limitada 2410 (ISRE 2410), "Revisión de estados contables intermedios efectuada por el auditor independiente de la entidad" emitida por la Federación Internacional de Contadores (IFAC). Una revisión limitada de estados contables intermedios comprende fundamentalmente la realización de indagaciones al personal de la entidad, fundamentalmente aquellas personas responsables de los asuntos financieros y contables y la aplicación de procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión limitada tiene un alcance sustancialmente menor que una auditoría realizada de acuerdo a Normas Internacionales de Auditoría y, en consecuencia, no nos permite obtener seguridad de que notaríamos todos los asuntos significativos que podrían ser identificados en una auditoría. En consecuencia, no expresamos una opinión de auditoría.

Conclusión

Basados en nuestra revisión, podemos manifestar que nuestro trabajo no ha revelado situaciones que a nuestro criterio determinen la necesidad de introducir modificaciones significativas a los estados contables intermedios referidos anteriormente para que los mismos reflejen, en todos los aspectos importantes, la situación patrimonial de Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo II Fideicomiso Financiero al 30 de junio de 2011, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el período de seis meses finalizado en esa fecha de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay.

Otros asuntos

Tal como se expresa en la Nota 1, se retuvo de la emisión de títulos un importe inicial el cual se expone dentro de Deudas diversas, para afrontar los gastos iniciales asociados al fideicomiso y en consecuencia, el estado de resultados adjunto no recoge los mismos.

Asimismo, tal como se expresa en la Nota 2.2 a los estados contables el Fideicomiso inició sus operaciones el 14 de octubre de 2010, en consecuencia, no se presenta información financiera comparativa correspondiente al estado de resultados.

22 de agosto de 2011



Fulvio Impallomeni
Socio, Deloitte S.C.



**FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE COLECTIVO URBANO DE MONTEVIDEO II
FIDEICOMISO FINANCIERO**

**ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL
AL 30 DE JUNIO DE 2011
(expresados en pesos uruguayos ajustados)**

	<u>Nota</u>	<u>30 de Junio de 2011</u>	<u>31 de Diciembre de 2010</u>
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE			
DISPONIBILIDADES			
Bancos		416,455	1,167,131
		<u>416,455</u>	<u>1,167,131</u>
CREDITOS			
Deudores crediticios UI - capital	5	64,152,203	49,839,346
Deudores crediticios USD - capital	5	9,985,999	8,879,635
Deudores crediticios UI - intereses	5	30,226,380	9,045,841
Deudores crediticios USD - intereses	5	4,548,235	1,557,932
		<u>108,912,817</u>	<u>69,322,754</u>
TOTAL ACTIVO CORRIENTE		<u>109,329,272</u>	<u>70,489,885</u>
ACTIVO NO CORRIENTE			
CREDITOS NO CORRIENTES			
Deudores crediticios UI - capital	5	705,674,233	719,110,560
Deudores crediticios USD- capital	5	99,859,993	116,703,778
		<u>805,534,226</u>	<u>835,814,338</u>
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE		<u>805,534,226</u>	<u>835,814,338</u>
TOTAL ACTIVO		<u>914,863,498</u>	<u>906,304,223</u>

Las notas 1 a 7 que se acompañan forman parte de los presentes estados contables.


Sandra González
Vicepresidente


Bruno Gill
Sindico

IDENTIFICACION DE DOCUMENTOS	
El presente documento se inicia con el exclusivo objeto de identificación.	
Montevideo, 22 de Agosto	de 20 11
DELOITTE S.C	
Documento No. 1	de un total de: 12

**FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE COLECTIVO URBANO DE MONTEVIDEO II
FIDEICOMISO FINANCIERO**

**ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL
AL 30 DE JUNIO DE 2011**

(expresados en pesos uruguayos ajustados)

	<u>Nota</u>	<u>30 de Junio de 2011</u>	<u>31 de Diciembre de 2010</u>
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE			
DEUDAS FINANCIERAS			
Títulos representativos de deuda UI - capital	4	64,152,203	49,839,346
Títulos representativos de deuda USD - capi	4	9,985,999	8,879,635
Títulos representativos de deuda UI - interes	4	30,226,380	9,045,841
Títulos representativos de deuda USD - inter	4	4,548,235	1,557,932
		<u>108,912,817</u>	<u>69,322,754</u>
DEUDAS DIVERSAS			
Retención Gastos Iniciales		416,455	1,167,131
		<u>416,455</u>	<u>1,167,131</u>
TOTAL PASIVO CORRIENTE		<u>109,329,272</u>	<u>70,489,885</u>
PASIVO NO CORRIENTE			
DEUDAS FINANCIERAS			
Títulos representativos de deuda UI - capital	4	705,674,233	719,110,560
Títulos representativos de deuda USD - capi	4	99,859,993	116,703,778
		<u>805,534,226</u>	<u>835,814,338</u>
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE		<u>805,534,226</u>	<u>835,814,338</u>
TOTAL PASIVO		<u>914,863,498</u>	<u>906,304,223</u>
PATRIMONIO			
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		<u>914,863,498</u>	<u>906,304,223</u>

Las notas 1 a 7 que se acompañan forman parte de los presentes estados contables.

Sandra González
Vicepresidente



Bruno Gili
Síndico



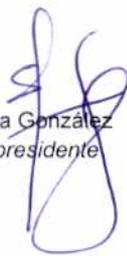
IDENTIFICACION DE DOCUMENTOS	
El presente documento se inicia con el exclusivo objeto de identificación.	
Montevideo, 22 de Agosto de 2011	DELOTTAS S.C.
Documento No. 2	de un total de: 12

**FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE COLECTIVO URBANO DE MONTEVIDEO II
FIDEICOMISO FINANCIERO**

**ESTADO DE RESULTADOS
POR EL PERIODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 30 DE JUNIO DE 2011
(expresados en pesos uruguayos ajustados)**

	<u>30 de Junio de 2011</u>
INGRESOS OPERATIVOS	
Intereses ganados	<u>24,408,029</u> <u>24,408,029</u>
GASTOS OPERATIVOS	
Intereses perdidos	<u>(24,408,029)</u> <u>(24,408,029)</u>
RESULTADO OPERATIVO	<u>-</u>
RESULTADOS FINANCIEROS	
Diferencia de cambio ganada	47,579,156
Diferencia de cambio perdida	<u>(47,579,156)</u> <u>-</u>
RESULTADO DEL PERÍODO	<u>-</u>

Las notas 1 a 7 que se acompañan forman parte de los presentes estados contables.


Sandra González
Vicepresidente


Bruno Gill
Sindico

IDENTIFICACION DE DOCUMENTOS	
El presente documento se inicia con el exclusivo objeto de identificación.	
Montevideo, 22 de Agosto de 2011	DELOITTE
Documento No. 3	de un total de: 12

FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE COLECTIVO URBANO DE MONTEVIDEO II
FIDEICOMISO FINANCIERO

ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO
POR EL PERÍODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 30 DE JUNIO DE 2011
(expresados en pesos uruguayos ajustados)

	2011					2010
	Capital	Aportes a capitalizar	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados Acumulados	Total Patrimonio
1.SALDOS INICIALES						
Acciones en circulación	-					-
Reexpresiones contables	-			-		-
Reserva Legal				-		-
Resultados acumulados					-	-
Resultado del ejercicio					-	-
	-	-	-	-	-	-
2.AUMENTOS DEL APORTE DE PROPIETARIOS						
Capitalizaciones	-					-
3.DISTRIBUCION DE UTILIDADES						
Reserva Legal				-	-	-
4. RESULTADO DEL EJERCICIO					-	-
SUBTOTAL	-	-	-	-	-	-
5. SALDOS FINALES						
Acciones en circulación	-					-
Reexpresiones contables	-			-		-
Reserva Legal				-		-
Resultados acumulados					-	-
Resultado del ejercicio					-	-
TOTAL	-	-	-	-	-	-

Las notas 1 a 7 que se acompañan forman parte de los presentes estados contables.




Sandra González
Vice-Presidente


Bruno Gili
Síndico

**FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE COLECTIVO URBANO DE MONTEVIDEO II
FIDEICOMISO FINANCIERO**

**ESTADO DE ORIGEN Y APLICACION DE FONDOS
POR EL PERIODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 30 DE JUNIO DE 2011**

(expresado en pesos uruguayos ajustados)

	<u>30 de Junio de 2011</u>
1. EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO	1,167,131
2. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	
Resultado del período/ejercicio	-
Ajustes por:	
Diferencia de cotización UI perdida no realizada	35,963,529
Diferencia de cotización USD perdida no realizada	10,220,438
Diferencia de cotización UI ganada no realizada	(35,963,529)
Diferencia de cotización USD ganada no realizada	(10,220,438)
Intereses perdidos devengados no pagados	34,774,614
Intereses ganados devengados no pagados	(34,774,614)
Variaciones de rubros operativos	
Otros pasivos	(707,190)
Flujo neto proveniente de las operaciones	<u>(707,190)</u>
3. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSION	
Flujo neto aplicado en actividades de inversión	<u>-</u>
4. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	
Flujo neto proveniente de actividades de financiamiento	<u>-</u>
5. EFECTO MANTENIMIENTO DE EFECTIVO	<u>(43,486)</u>
6. AUMENTO (DISMINUCIÓN) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE	<u>(750,676)</u>
7. EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL	<u>416,455</u>

Las notas 1 a 7 que se acompañan forman parte de los presentes estados contables.

Sandra González
Vicepresidente

Bruno Gilli
-Sindico

IDENTIFICACIÓN DE DOCUMENTOS	
El presente documento se inicia con el	
exclusivo objeto de identificación.	
Montevideo, 22 de Agosto de 2011	DELOTT & C.
Documento No. 5	de un total de: 12

**FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE
COLECTIVO URBANO DE MONTEVIDEO II
FIDEICOMISO FINANCIERO**

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES
AL 30 JUNIO DE 2011**

NOTA 1 - INFORMACIÓN BÁSICA

Mediante contrato celebrado el 06 de julio de 2010, modificado el 20 de setiembre del mismo año, se constituyó el fideicomiso FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE COLECTIVO URBANO DE MONTEVIDEO FIDEICOMISO FINANCIERO II.

El 05 de octubre de 2010 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación N° 2010/195).

A través del citado contrato la Intendencia Municipal de Montevideo, en su calidad de administradora del Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo, cede y transfiere a EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. (EFAM), en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso, la totalidad de los flujos de fondos a percibir por el Fondo una vez cancelada la cesión de créditos efectuada al fideicomiso "Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo Fideicomiso Financiero" por concepto de Créditos. Dichos Créditos corresponden a la contribución del 3 % de la recaudación bruta total de las empresas de Transporte (RAINCOOP, CUTCSA, COMESA, UCOT y COETC) proveniente de la venta de boletos por los servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros. El activo del fideicomiso estará constituido por los derechos cedidos sobre estos Créditos.

En garantía del cumplimiento de las obligaciones derivadas del Contrato de Fideicomiso, se afectan los subsidios que las Empresas de Transporte tienen derecho a recibir de la Intendencia Municipal de Montevideo.

Por cuenta del fideicomiso, EFAM emitió dos series de títulos escriturales representativos de deuda. Los títulos de la Serie I por un valor nominal de UI 343.320.000 (Unidades indexadas trescientos cuarenta y tres millones trescientos veinte mil) y los títulos de la Serie II por un valor nominal de USD 5.966.000 (dólares americanos cinco millones novecientos sesenta y seis mil) para colocar en el mercado.

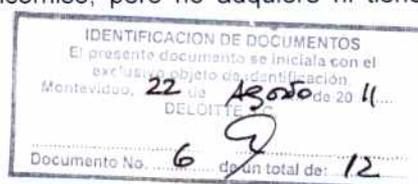
Dichos títulos devengarán un interés sobre saldos del 5,50 % lineal anual para la Serie I y 5,80% lineal anual para la Serie II, pagaderos mensualmente.

Para el cálculo de los intereses se considerará un año de 360 días y los días efectivamente transcurridos entre cada periodo de amortización y pago.

Según se establece en el referido contrato de fideicomiso, de los pagos mensuales que reciba el Fiduciario correspondientes a Créditos, éste retendrá en primer término los importes correspondientes a el pago de impuestos, tasas o contribuciones que graven al Fideicomiso, la remuneración del Fiduciario, le remuneración del Agente de Custodia y Pago, la remuneración de los servicios de la empresa calificador de riesgo, la remuneración de los servicios de la firma auditora que realice la auditoria de los estados contables del Fideicomiso, y cualquier gasto o costo en que deba incurrir el Fiduciario para cumplir con los fines del Fideicomiso. Con el remanente se procederá al pago de intereses y amortización de los títulos de deuda.

El Discount Bank fue designado como agente de custodia y pago de los títulos de deuda emitidos por el fideicomiso.

El fiduciario, EFAM, es quien administra los activos del fideicomiso, pero no adquiere ni tiene derecho alguno sobre los Créditos cedidos.



El fideicomiso se extinguirá cuando haya cancelado totalmente las obligaciones asumidas por la emisión de títulos de deuda realizada, con un plazo variable según el flujo de fondos cedidos.

NOTA 2 – PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

2.1. Bases Contables

A la fecha de emisión de estos estados contables, las normas contables adecuadas en Uruguay y aplicables al Fideicomiso se encuentran establecidas en los Decretos 103/91, 266/07, 99/09, 37/10 y 65/10.

El decreto 266/07 ha sido publicado con fecha 31 de julio de 2007, que hace obligatoria, como normas contables adecuadas en Uruguay, la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas y traducidas a idioma español a esa fecha y las normas de presentación contenidas en el Decreto 103/91.

Los decretos 099/09 y 65/10 establecen la obligatoriedad de ajustar por inflación los estados contables para aquellas entidades que cumplan con ciertos requisitos (alguno de los cuales aplican a la sociedad).

Estas modificaciones normativas rigen en forma obligatoria para los ejercicios económicos iniciados a partir del 1 de enero de 2009.

El decreto 37/10 clarifica en qué casos las normas internacionales de información financiera (NIIF) priman en materia de exposición sobre el decreto 103/91 y en qué casos este último prima sobre las NIIF.

Con posterioridad a la fecha del decreto 266/07, han sido modificadas, enmendadas y/o adoptadas por el IASB distintas normas e interpretaciones que aún no han sido adoptadas por la entidad por no serlo requerido por la legislación vigente, cuyo eventual impacto sobre el Fideicomiso no ha sido evaluado a la fecha.

2.2. Información comparativa

En función de que el fideicomiso inició sus operaciones el 14 de octubre del 2010, no se presenta la información comparativa relativa al estado de resultados al 30 de junio de 2010.

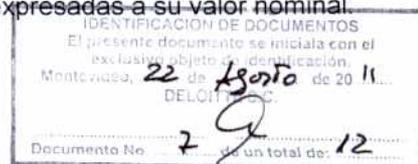
2.3. Concepto de Capital utilizado

El concepto de capital utilizado para la determinación de los resultados es el de capital financiero. El resultado se ha determinado sobre la variación que ha tenido durante el ejercicio, el capital considerado exclusivamente como inversión en dinero.

2.4. Principales criterios de valuación

Los principales criterios de valuación utilizados para la preparación de los estados contables han sido los siguientes:

- a. **Activos y pasivos en monedas diferentes al peso uruguayo:** los activos y pasivos en dólares estadounidenses se han convertido a pesos uruguayos utilizando el tipo de cambio interbancario comprador de cierre del período o ejercicio según corresponda. Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del período.
Los activos y pasivos en Unidades Indexadas se han convertido a pesos uruguayos utilizando el valor de la Unidad Indexada del cierre del período o ejercicio según corresponda. Las diferencias de cotización han sido imputadas al resultado del período.
- b. **Activos y pasivos en moneda nacional:** Los activos y pasivos monetarios que corresponden a operaciones liquidables en pesos están expresadas a su valor nominal.



- c. **Títulos de deuda:** Los títulos de deuda emitidos están expresados a su valor nominal más los intereses devengados. El valor nominal de cada Título de deuda es de UI 10.000 (Unidades Indexadas diez mil) para la Serie I y USD 1.000 (dólares americanos mil) para la Serie II.
- d. **Cuentas del estado de resultados:** se ha aplicado el criterio de lo devengado para el reconocimiento de los ingresos e imputación de los egresos o costos incurrido

2.5. Provisiones

Las provisiones se reconocen contablemente cuando el Fideicomiso tiene una obligación presente (legal o contractual) como resultado de un suceso pasado, es probable que se deban afectar recursos para cancelar tales obligaciones en el futuro y las mismas pueden estimarse en forma fiable.

2.6. Estado de origen y aplicación de fondos

Para la preparación del estado de origen y aplicación de fondos el concepto de fondos utilizado se define como efectivo y equivalente de efectivo.

2.7. Apertura en porción corriente y no corriente

El Fideicomiso consideró, para la apertura de la porción corriente y no corriente de sus créditos y deudas financieras, un período de nueve años para la emisión en UI y ocho años y tres meses para la emisión en USD el cobro total de la recaudación. Este período se determinó en función del monto de recaudación existente en la actualidad.

2.8. Ajuste por inflación

En virtud del decreto 99/009 los presentes estados contables han sido preparados en moneda constante, para reflejar en forma integral los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda uruguaya.

El índice general de precios aplicado a efectos de efectuar el ajuste para reflejar las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda nacional es el Índice de Precios al Consumo (IPC), tal como lo establece el mencionado decreto.

La metodología de ajuste por inflación utilizada fue la recomendada por la Norma Internacional de Contabilidad N° 29, y consiste básicamente en presentar:

- a) los rubros monetarios a sus valores nominales al cierre del período.
- b) los rubros no monetarios ajustados sustancialmente mediante la aplicación de coeficientes de ajuste desde el momento de origen de las partidas que componen el saldo al cierre.

El resultado por exposición a la inflación derivado de la corrección monetaria integral de los estados contables para reflejar el efecto de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda se imputa al resultado del período.

Al 30 de junio de 2011, la variación acumulada desde el inicio del período calculada sobre la base del índice mencionado, ascendió a 4,71 %.

2.9. Valor razonable

Los valores contables de activos y pasivos financieros no difieren significativamente de sus valores razonables.



NOTA 3 – ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDAS DIFERENTES AL PESO URUGUAYO

El Estado de Situación Patrimonial al 30 de junio de 2011 incluye los siguientes saldos en unidades indexadas:

	30 de junio de 2011		31 de diciembre de 2010	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
ACTIVO				
Créditos	42.090.078	94.378.583	26.291.001	58.885.187
Créditos a largo plazo	314.710.000	705.674.233	321.067.778	719.110.560
TOTAL ACTIVO	356.800.078	800.052.816	347.358.779	777.995.747
PASIVO				
Deudas financieras	42.090.078	94.378.583	26.291.001	58.885.187
Deudas financieras a largo plazo	314.710.000	705.674.233	321.067.778	719.110.560
TOTAL PASIVO	356.800.078	800.052.816	347.358.779	777.995.747
POSICIÓN NETA	-	-	-	-

Al 30 de junio de 2011 la cotización de la UI era de \$ 2,2423, al 31 de diciembre de 2010 la cotización de la UI era \$ 2,1390.

El Estado de Situación Patrimonial al 30 de junio de 2011 incluye los siguientes saldos en dólares americanos.

	30 de junio 2011		31 de diciembre de 2010	
	USD	Equivalente en \$	USD	Equivalente en \$
ACTIVO				
Créditos	789.389	14.534.234	495.850	10.437.567
Créditos a largo plazo	5.423.636	99.859.993	5.544.162	116.703.778
TOTAL ACTIVO	6.213.025	114.394.227	6.040.012	127.141.345
PASIVO				
Deudas financieras	789.389	14.534.234	495.850	10.437.567
Deudas financieras a largo plazo	5.423.636	99.859.993	5.544.162	116.703.778
TOTAL PASIVO	6.213.025	114.394.227	6.040.012	127.141.345
POSICIÓN NETA	-	-	-	-

Al 30 de junio de 2011 la cotización de los USD era de \$ 18,412, al 31 de diciembre de 2010 la cotización de los USD era de \$ 20,103.



NOTA 4 – TÍTULOS DE DEUDA

Los títulos de deuda son emitidos a la orden de cada inversor. El Fiduciario mantiene un registro con los datos identificatorios de los titulares y sus modificaciones. En caso que los títulos se suscriban a través de la Bolsa de Valores de Montevideo, esta institución es la que figurará como titular.

El saldo de capital de los títulos pendientes de pago (cuyos detalles de vencimientos, cuotas y tasa de interés se detallan en la Nota 1 y 2.7), se compone de la siguiente forma:

	Al 30 de junio de 2011		
	UI	USD	\$
Corriente			
Títulos representativos de deuda – capital UI	28.610.000	-	64.152.203
No corriente			
Títulos representativos de deuda – capital UI	314.710.000	-	705.674.233
Corriente			
Títulos representativos de deuda – capital USD	-	542.364	9.985.999
No corriente			
Títulos representativos de deuda – capital USD	-	5.423.636	99.859.993
	Al 31 de diciembre de 2010		
	UI	USD	\$
Corriente			
Títulos representativos de deuda – capital UI	22.252.222	-	49.839.346
No corriente			
Títulos representativos de deuda – capital UI	321.067.778	-	719.110.560
Corriente			
Títulos representativos de deuda – capital USD	-	421.838	88.796.35
No corriente			
Títulos representativos de deuda – capital USD	-	5.544.162	116.703.778

NOTA 5 – SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

A continuación, se detallan los saldos y transacciones mantenidos con el Fideicomitente:

	30 de junio de 2011		31 de diciembre de 2010	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
Saldos				
Créditos	42.090.078	94.378.583	26.291.001	58.885.187
Créditos a largo plazo	314.710.000	705.674.233	321.067.778	719.110.560
Total	356.800.078	800.052.816	347.358.779	777.995.747
	30 de junio de 2011			
	UI	Equivalente en \$		
Transacciones				
Ingresos Operativos	1.499.017	3.343.947		



[Handwritten signature]

Saldos	30 de junio de 2011		31 de diciembre de 2010	
	USD	Equivalente en \$	USD	Equivalente en \$
Créditos	789.389	14.534.234	495.850	10.437.567
Créditos a largo plazo	5.423.636	99.859.993	321.067.778	5.544.162
Total	6.213.025	114.394.227	6.040.012	127.141.345

Transacciones	30 de junio de 2011	
	USD	Equivalente en \$
Ingresos Operativos	1.091.381	21.064.082

NOTA 6 – INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Los principales instrumentos financieros del Fideicomiso están compuestos por los depósitos en cuentas corrientes bancarias, los créditos y las deudas financieras. El principal propósito de mantener los activos más líquidos es el de proporcionar disponibilidades financieras al Fideicomiso para hacer frente a sus necesidades operativas. El Fideicomiso no ha contratado instrumentos derivados en el ejercicio.

El Fiduciario ha definido que los principales riesgos que se derivan de los mencionados instrumentos financieros son el riesgo de mantener activos y pasivos en monedas distintas al peso uruguayo y el riesgo crediticio, y ha elaborado y puesto en vigencia políticas adecuadas de administración de estos riesgos que se basan sustancialmente en el monitoreo periódico de los mismos por parte de la gerencia.

EFAM emitió títulos escriturales representativos de deuda que devenga un interés del 5,5% en UI y 5.8% en USD lineal anual, por lo tanto, estos instrumentos implícitos que han sido fijados tanto para el activo como para el pasivo, actúan como instrumentos de cobertura y no generan un resultado para el Fideicomiso.

NOTA 7 – ADMINISTRACION DEL RIESGO FINANCIERO

A continuación se detallan los principales tipos de riesgos a los que se encuentran expuestos los instrumentos financieros del Fideicomiso y las políticas de gestión de los mismos.

Riesgo de crédito

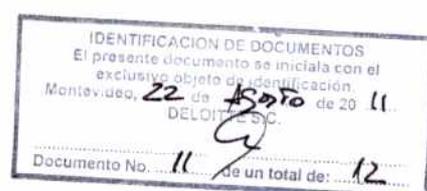
Se define como el riesgo por pérdida financiera que enfrenta el Fideicomiso si un deudor o contraparte en un instrumento financiero no cumple con sus obligaciones contractuales.

El Fideicomiso no se encuentra expuesto a este riesgo dado que en caso de incumplimiento por parte de una Empresa de Transporte en la cesión de los Créditos al Fideicomiso, la IMM deducirá las contribuciones no pagadas, de los montos que la IMM tenga que abonar a dicha Empresa de Transporte por concepto de subsidios.

Los montos retenidos de los subsidios por la IMM, serán pagados directamente al patrimonio del Fideicomiso mediante transferencia a la Cuenta.

Riesgo de liquidez

Es el riesgo que el Fideicomiso no pueda cumplir con sus obligaciones financieras a medida que vencen.



[Handwritten signature]

Este riesgo no tiene incidencia en el Fideicomiso, ya que el pago de sus deudas depende de los Créditos recibidos por parte de las Empresas de Transporte, los cuales están garantizados según se expone en la nota sobre Riesgo de Crédito.

Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado es el riesgo de que los cambios en los precios de mercado, por ejemplo en el tipo de cambio y en las tasas de interés, afecten los ingresos del Fideicomiso o el valor de los instrumentos financieros que mantiene.

i) Riesgo de tipo de cambio

El Fideicomiso no está expuesto a este tipo de riesgo debido a que si bien posee saldos en Unidades Indexadas, su posición neta es cero.

ii) Riesgo de tasa de interés

El Fideicomiso no está expuesto a este tipo de riesgo debido a que sus deudas financieras devengan intereses según una tasa constante establecida en el Contrato del Fideicomiso

Sandra González
Vicepresidente



Bruno Gili
Síndico



IDENTIFICACION DE DOCUMENTOS	
El presente documento se inicia con el	
exclusivo objeto de identificación.	
Montevideo, 22 de Agosto de 2011	11
DELOITTE S.C.	
Documento No. 12	de un total de 12

Deloitte S.C.
Juncal 1385, Piso 11
Montevideo, 11.000
Uruguay

Tel: +598 2916 0756
Fax: +598 2916 3317

www.deloitte.com/uy