

Fondo Transporte Colectivo Urbano II

Informe de actualización

Estructura de capital

Clase	Calificación	Perspectiva	Monto VNUI	Tasa de Interés (%)	Vencimiento Legal ^a
TRD Serie I	A+sf(uy)	Estable	343.320.000	5,50	Oct/2040

TRD: Títulos Representativos de Deuda - UI: Unidades Indexadas

^aLa no distribución de fondos en un determinado período mensual, no implicará un evento de incumplimiento bajo los TRD. Los pagos a los TRD serán variables en función de los flujos recibidos de los créditos subyacentes por lo cual el plazo de los TRD será variable con un máximo de 30 años.

Las calificaciones no son una recomendación o sugerencia, directa o indirecta, para comprar, vender o adquirir algún título valor. El presente informe de calificación debe leerse conjuntamente con el prospecto de emisión.

Factores Relevantes de la Calificación

Confirmación: FIX SCR Uruguay Calificadora de Riesgo S.A. “afiliada de Fitch Ratings” (en adelante FIX) confirmó en ‘A+sf(uy)’ con Perspectiva Estable la calificación de los TDR Serie I del Fondo Transporte Colectivo Urbano II. Se consideró el valor residual de los títulos versus al flujo de cedido y plazo remante del fondo sumado a la flexibilidad de la estructura financiera.

Reinicio de pagos y capitalización: en 30.09.2020 se emitieron títulos por UI 497.114 por los intereses capitalizados entre abr. y sep.'20; el 27.10.2020 se reiniciaron los pagos a los títulos. El 16.04.2020, la Asamblea de titulares de los TRD Serie I aprobó la propuesta de la IMM de otorgar una espera de 6 meses a las empresas de transporte en el pago de la contribución. El período implica las contribuciones a pagarse entre abril y septiembre, inclusive, debiéndose retomar el pago en octubre de 2020. Los intereses devengados durante este periodo se capitalizarán. FIX estima que los títulos se estarían amortizando en el primer trimestre de 2021.

Existencia y evolución del mercado de transporte de colectivo urbano: todas las empresas que participan en el Fondo. Están obligadas a aportar su contribución hasta que se cancelen las deudas con el Fondo, sin importar lo que hayan recibido beneficio del mismo.

Garantía de los aportes: en caso que una empresa de transporte no aporte la contribución correspondiente en los plazos establecidos, la IMM deducirá las contribuciones no pagadas, más las multas e intereses de mora que correspondan, de los montos que la IMM tenga para abonar a dicha empresa de transporte por concepto de subsidios de boletos.

Prelación de la garantía: de activarse la garantía por las contribuciones de las empresas, FIX estima que el presente Fideicomiso tendría prioridad de cobro por sobre el Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo III y IV por haberse cedido antes. Durante 2019, la contribución representó, en promedio, el 45% del subsidio asumiendo una contribución total del 6,5% por todos los fideicomisos.

Sustento normativo: el fondo fue creado mediante un decreto de la Junta Departamental, donde ya se estipulaba la potestad de la IMM de cederlo y la garantía de la IMM respecto de la estabilidad de las normas que pueden afectar al Fondo.

Sensibilidad de la Calificación

Las calificaciones se pueden ver negativamente afectadas en caso de reducciones significativas en el nivel de uso del transporte urbano de Montevideo (venta de boletos) en el mediano plazo.

El presente informe resumido es complementario del respectivo informe integral de calificación (ver informes relacionados) y contempla la evolución de las principales variables de la transacción.

Crterios relacionados

[Manual de Procedimientos de Calificación de Finanzas Estructuradas de diciembre de 2014 registrado ante el Banco Central del Uruguay](#)

Informes relacionados

Fondo Transporte Colectivo Urbano II, Oct. 3 2013

Analistas

Mauro Chiarini
 Senior Director
mauro.chiarini@fixscr.com
 +54 11 5235 8140

Soledad Reija
 Director Asociado
soledad.reija@fixscr.com
 +54 11 5235 8124

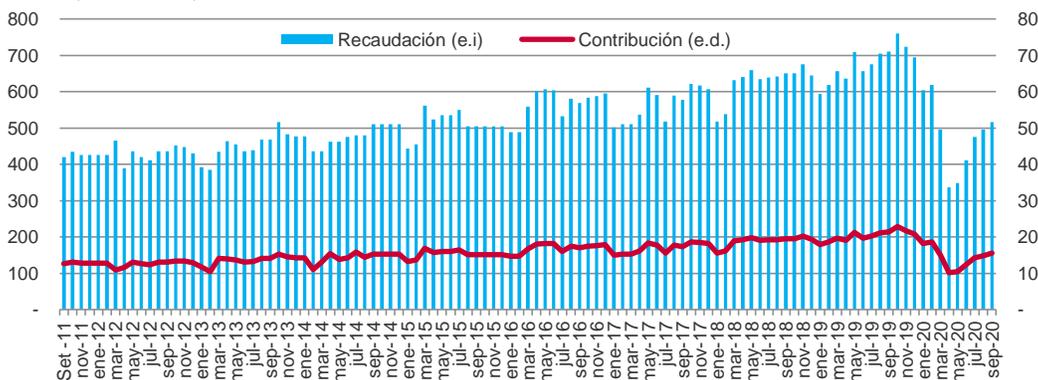
Actualización

FIX confirmó en 'A+sf(uy)' con Perspectiva Estable la calificación de los TDR Serie I del Fondo Transporte Colectivo Urbano II. Se consideró el valor residual de los títulos versus al flujo de cedido y plazo remanente del fondo sumado a la flexibilidad de la estructura financiera.

El 30.09.2020 se emitieron títulos por UI 497.114 por los intereses capitalizados entre abr. y sep.'20; el 27.10.2020 se reiniciaron los pagos a los títulos. El 16.04.2020, la Asamblea de titulares de los TRD Serie I aprobó la propuesta de la IMM de otorgar una espera de 6 meses a las empresas de transporte en el pago de la contribución. El período implica las contribuciones a pagarse entre abril y septiembre, inclusive, debiéndose retomar el pago en octubre de 2020. Los intereses devengados durante este periodo se capitalizarán. FIX estima que los títulos se estarían amortizando en el primer trimestre de 2021.

El 02.10.2018, el Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo III emitió Títulos Representativos de Deuda Escriturales por UI 225 millones. La contribución por empresa fue fijada en el 2% y en garantía de pago de la misma por parte de las empresas participantes se cedió los subsidios de la IMM. El 23.09.2019, el Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo IV emitió Títulos Representativos de Deuda Escriturales por UI 167 millones. La contribución por empresa fue fijada en el 1,5% y en garantía de pago de la misma por parte de las empresas participantes se cedió los subsidios de la IMM.

FTU II - Evolución de la Recaudación y Contribución
 (millones de \$)



De activarse la garantía por las contribuciones de las empresas, FIX estima que el Fideicomiso II tendría prioridad de cobro por sobre el Fideicomiso III por haberse cedido antes. Durante 2019, la contribución representó, en promedio, el 45 % del subsidio asumiendo una contribución total del 6,5% de todos los fideicomisos.

En el siguiente cuadro se muestra la evolución de los pagos efectuados a los títulos, los TDR Serie II fueron amortizados totalmente el 25.06.2019:

Resumen de la transacción

El decreto N° 30.598 del 18.12.2003 de la Junta Departamental de Montevideo creó el Fondo de Financiamiento del Transporte Urbano de Montevideo (el "Fondo") que se financia mediante una contribución a cargo de las empresas que tengan actualmente el permiso o concesión de servicios de transporte urbano de pasajeros por parte de la Intendencia Municipal de Montevideo ("IMM") y todas aquellas que obtengan el permiso o concesión en el futuro.

La contribución fue fijada en un 3% habiendo adherido la totalidad de las empresas. El Fondo durará hasta que se hayan cumplido con todas las obligaciones que contraiga el mismo en el cumplimiento de su destino. La titularidad y administración está a cargo de la IMM, quién verifica el cumplimiento, por parte de las empresas, de sus obligaciones para con el Fondo.

Período o Fecha de pago	Pagos efectuados		Valor Residual (*)	
	TDR Serie I (\$)	TDR Serie II (USD)	TDR Serie I (UI)	TDR Serie II (USD)
2011	32.752.198	268.376	352.061.621	6.118.284
2012	128.947.888	1.039.847	317.617.677	5.419.107
2013	129.108.106	1.033.219	284.969.901	4.676.899
2014	154.297.042	1.084.688	245.752.000	3.841.721
2015	160.453.809	962.286	206.584.776	3.080.470
2016	180.786.691	988.459	163.607.722	2.251.116
2017	173.234.990	990.115	124.027.187	1.369.180
2018	191.455.451	1.018.595	80.811.005	404.765
2019	226.684.229	410.980	30.380.495	0
28-ene-20	20.728.731	0	25.778.031	0
27-feb-20	17.832.295	0	21.872.429	0
27-mar-20	18.333.304	0	17.878.228	0
27-abr-20	0	0	17.878.228	0
27-may-20	0	0	17.878.228	0
27-jun-20	0	0	17.878.228	0
27-jul-20	0	0	17.878.228	0
27-ago-20	0	0	17.878.228	0
27-sep-20	0	0	18.375.342	0
27-oct-20	14.759.745	0	15.338.187	0

La IMM garantiza la estabilidad de todas las normas que incidan sobre los ingresos o fondos afectados y sus correspondientes garantías y que estuvieren vigentes al momento de la suscripción de los contratos respectivos.

Anexo "A": Dictamen de calificación

El Consejo de Calificación de **FIX SCR Uruguay Calificadora de Riesgo S.A.** "afiliada de Fitch Ratings" reunido el día 30 de noviembre de 2020, confirmó la calificación '**A+sf(uy)**' con **Perspectiva Estable** de los Títulos Representativos de Deuda (TRD) Serie I en Unidades indexadas (UI) por UI 343.320.000 emitidos por el **Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo II.**

Categoría Asf(uy): "A" nacional implica una sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

Las calificaciones nacionales no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Uruguay se agregará "(uy)". Asimismo, las calificaciones de financiamientos estructurados serán identificadas con el sufijo "sf" (abreviatura de financiamiento estructurado por sus siglas en inglés).

Nota: La Perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. Una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen. Los signos "+" o "-" se añaden a una calificación para darle una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría y no alteran la definición de la Categoría a la cual se los añade.

La calificación asignada aplica a una tasa de interés lineal anual del 5,5% para los TRD en UI. Las calificaciones no se refieren a pagos mensuales puntuales. La no distribución de fondos en un determinado período mensual, no implicará un evento de incumplimiento bajo los TRD. Los pagos a los TRD serán variables en función de los flujos recibidos de los créditos subyacentes por lo cual el plazo de los TRD será variable con un máximo de 30 años.

FIX ha considerado para sus cálculos y proyecciones la totalidad del mercado de transporte urbano de Montevideo.

Informes relacionados:

Fondo Transporte Colectivo Urbano II, Oct. 31, 2013
Disponible en www.fixscr.com

Fuentes:

- Prospecto de emisión e información complementaria disponible en www.bcu.gub.uy
- Información de la recaudación y pagos a los TRD provista por el fiduciario.
- Estados Contables de trimestrales al 30.09.2020

Determinación de las calificaciones: Manual de Procedimientos de Calificación de Finanzas Estructuradas de Diciembre 2014 registrado ante el Banco Central del Uruguay (disponible en www.bcu.gub.uy)

Nota: la calificación aplica a los términos y condiciones de los títulos estipulados en el prospecto de emisión. El presente informe de calificación debe leerse conjuntamente con el prospecto de emisión.



Soledad Reija
FIX SCR Uruguay
Calificadora de Riesgo S.A.



Mauro Chiarini
FIX SCR Uruguay
Calificadora de Riesgo S.A.

Las clasificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR Uruguay Calificadora de Riesgo S.A. (Afiliada de Fitch Ratings) –en adelante la calificadora-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A (www.fixscr.com)

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A considera creíbles. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

La información contenida en este informe recibida del emisor se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A y ningún individuo, o grupo de individuos es únicamente responsable por la calificación. La calificación sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A estuvieron involucrados en el mismo pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A no constituye el consentimiento de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.