# FIDEICOMISO FINANCIERO
# FONDO DE FINANCIAMIENTO
# DEL TRANSPORTE COLECTIVO URBANO DE MONTEVIDEO III

PROSPECTO INFORMATIVO

**EMISIÓN DE**
**TÍTULOS REPRESENTATIVOS DE DEUDA ESCRITURALES**
**EN UNIDADES INDEXADAS**
**POR HASTA EL EQUIVALENTE A**
**UI 225.000.000**

Fiduciario, Entidad Registrante y Agente de Pago

EF ASSET MANAGEMENT
Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Entidad Representante

**BOLSA ELECTRONICA DE VALORES DEL URUGUAY S.A.**

Calificadora de Riesgo

**CARE Calificadora de Riesgo S.R.L.**

Fideicomitente

**INTENDENCIA DE MONTEVIDEO, EN SU CALIDAD DE ADMINISTRADORA DEL FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE COLECTIVO URBANO DE MONTEVIDEO**

Beneficiarios

**Titulares de los Valores**

Asesor Legal

**FERRERE**

Asesor Financiero

**CPA FERRERE**

Setiembre 2018

## I. AVISO IMPORTANTE

VALOR INSCRIPTO EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DEL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY POR RESOLUCIÓN N.º SSR-2018-505 DE FECHA 24 DE AGOSTO DE 2018.

ESTA INSCRIPCIÓN SÓLO ACREDITA QUE SE HA CUMPLIDO CON LOS REQUISITOS ESTABLECIDOS LEGAL Y REGLAMENTARIAMENTE, NO SIGNIFICANDO QUE EL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY EXPRESE UN JUICIO DE VALOR ACERCA DE LA EMISIÓN, NI SOBRE EL FUTURO DESENVOLVIMIENTO DEL FIDEICOMISO.

LA INTENDENCIA DE MONTEVIDEO, EN SU CALIDAD DE FIDEICOMITENTE, Y EF ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A., EN SU CALIDAD DE FIDUCIARIO, DECLARAN Y GARANTIZAN QUE LOS ACTIVOS INCLUIDOS EN EL FIDEICOMISO FINANCIERO FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE COLECTIVO URBANO DE MONTEVIDEO III SON CIERTOS Y LEGÍTIMOS Y FACULTAN A LOS TITULARES DE LOS VALORES QUE SE EMITIRÁN A EJERCER TODOS LOS DERECHOS RESULTANTES DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES QUE SE DESCRIBEN EN EL PRESENTE PROSPECTO.

EF ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A. ES RESPONSABLE DE LA VERACIDAD DE LA INFORMACIÓN CONTABLE, FINANCIERA Y ECONÓMICA DE EF ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A., ASÍ COMO DE TODA OTRA INFORMACIÓN RESPECTO DE SÍ MISMO SUMINISTRADA EN EL PRESENTE PROSPECTO.

EF ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A. DECLARA ESTAR AL DÍA CON EL RÉGIMEN DE INFORMACIÓN Y DOCUMENTACIÓN, PREVISTO EN EL LIBRO VI, PARTE IX, TÍTULO II (ARTÍCULOS 338 A 343) DE LA RECOPILACIÓN DE NORMAS DEL MERCADO DE VALORES.

LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN EL PROSPECTO RESPECTO DEL FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE COLECTIVO URBANO DE MONTEVIDEO FUE PROPORCIONADA POR EL FIDEICOMIENTE Y ES DE SU RESPONSABILIDAD EXCLUSIVA.

LA CALIFICACIÓN DE RIESGO (QUE INCLUYE EL ANÁLISIS DE FLUJO DE FONDOS ESPERADO Y LOS RIESGOS INHERENTES A LA INVERSIÓN) FUE CONFECCIONADA POR CARE CALIFICADORA DE RIESGO S.R.L. Y ES DE SU EXCLUSIVA RESPONSABILIDAD.

EL DIRECTORIO DE EF ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A. MANIFIESTA, CON CARÁCTER DE DECLARACIÓN JURADA, QUE EL PRESENTE PROSPECTO CONTIENE, A LA FECHA DE SU PUBLICACIÓN, INFORMACIÓN VERAZ Y SUFICIENTE

SOBRE LAS CARACTERÍSTICAS DEL FIDEICOMISO FINANCIERO FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE COLECTIVO URBANO DE MONTEVIDEO III, SOBRE LOS ACTIVOS QUE LO INTEGRAN, LAS CONDICIONES DE LA EMISIÓN Y LOS DERECHOS QUE LE CORRESPONDEN A LOS TITULARES DE LOS VALORES QUE SE EMITIRÁN.

BEVSA NO ASUME RESPONSABILIDAD ALGUNA, PRINCIPAL NI DE GARANTÍA, POR EL PAGO PUNTUAL DE LAS OBLIGACIONES ASUMIDAS POR EL FIDEICOMISO FINANCIERO, NI POR LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PROSPECTO. LA INSCRIPCIÓN DE LOS VALORES FIDUCIARIOS EN EL REGISTRO DE EMISORES Y VALORES DE BEVSA NO REPRESENTA UNA RECOMENDACIÓN DE ÉSTA PARA LA ADQUISICIÓN DE LOS MISMOS, NI UNA PREDICCIÓN DE SU PUNTUAL CUMPLIMIENTO. BEVSA NO TIENE LA FACULTAD PARA, NI DEBER ALGUNO DE, REPRESENTAR A LOS TENEDORES DE VALORES FRENTE AL FIDUCIARIO FINANCIERO, ESPECIALMENTE ANTE CUALQUIER INCUMPLIMIENTO DE ÉSTE, SALVO EN EL CASO DE QUE LA INSTITUCIÓN HUBIERE SIDO DESIGNADO ENTIDAD REPRESENTANTE DE LOS MISMOS.

LOS BIENES DEL FIDUCIARIO NO RESPONDERÁN POR LAS OBLIGACIONES CONTRAÍDAS EN LA EJECUCIÓN DEL FIDEICOMISO. ESTAS OBLIGACIONES SERÁN SATISFECHAS EXCLUSIVAMENTE CON LOS BIENES FIDEICOMITIDOS, DE ACUERDO CON EL ARTÍCULO 8, DE LA LEY N° 17.703 DEL 27/10/2003.

LOS BIENES DEL FIDEICOMITENTE NO RESPONDERÁN POR LAS OBLIGACIONES CONTRAÍDAS POR EL FIDEICOMISO. ESTAS OBLIGACIONES SERÁN SATISFECHAS EXCLUSIVAMENTE CON LOS BIENES FIDEICOMITIDOS.

AL ADOPTAR UNA DECISIÓN DE INVERTIR, LOS INVERSORES DEBEN BASARSE EXCLUSIVAMENTE EN SU PROPIO ANÁLISIS DE LOS INSTRUMENTOS QUE SE LES OFRECEN, DE LAS CARACTERÍSTICAS DE LOS MISMOS, Y DE LOS RIESGOS INVOLUCRADOS EN SU DECISION DE INVERTIR.

EL INVERSOR DEBE TENER EN CUENTA QUE EL FIDUCIARIO NO ASUME RESPONSABILIDAD PATRIMONIAL ALGUNA, PRINCIPAL NI DE GARANTÍA, POR EL PAGO DE LOS VALORES. EL PAGO DE LOS VALORES SERÁ SATISFECHO EXCLUSIVAMENTE CON LOS BIENES FIDEICOMITIDOS.

EL PRESENTE PROSPECTO ES DISTRIBUIDO AL SOLO EFECTO INFORMATIVO, Y NO CONSTITUYE RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA EL INVERSOR, QUIEN TOMARÁ LA DECISIÓN A SU SOLO RIESGO Y REALIZANDO SUS PROPIAS AVERIGUACIONES Y EVALUACIONES. EL INVERSOR HABRÁ DE FORMAR SU DECISIÓN EN BASE A LA INFORMACIÓN QUE PROCURE POR SUS PROPIAS FUENTES.

LA FECHA DE ELABORACIÓN DE ESTE PROSPECTO ES Setiembre 2018

p. EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A.

## ÍNDICE

I. AVISO IMPORTANTE ..... 2
II. SUMARIO DE TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN ..... 6
III. RESUMEN EJECUTIVO ..... 16
IV. OBJETIVO DE LA EMISIÓN ..... 22
V. EL SECTOR TRANSPORTE COLECTIVO DE PASAJEROS EN MONTEVIDEO ..... 23
VI. LA RECAUDACIÓN DEL SECTOR ..... 24
VII. ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD DEL PERÍODO DE REPAGO ..... 25
VIII. CAMBIOS EN EL SISTEMA DE TRANSPORTE ..... 27
IX. EVALUACIÓN DE LOS PRINCIPALES RIESGOS DE LA OPERACIÓN ..... 28
X.INFORMACIÓN DEL FIDUCIARIO ..... 32
XI.ANEXOS ..... 37
1. CONTRATO DE FIDEICOMISO ..... 38
2. DOCUMENTO DE EMISIÓN ..... 108
3. DECRETO DE LA JUNTA DEPARTAMENTAL ..... 115
4. REGLAMENTACIÓN DEL INTENDENTE DE MONTEVIDEO ..... 120
5.ACUERDO MARCO PARA LA PARTICIPACIÓN EN EL FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE COLECTIVO URBANO DE MONTEVIDEO III ..... 135
6.CONTRATO DE ENTIDAD REPRESENTANTE ..... 174
7. ACTA DE DIRECTORIO DEL FIDUCIARIO ..... 211
8. CÓDIGO DE ÉTICA DEL FIDUCIARIO ..... 217
9.POLÍTICA DE GOBIERNO CORPORATIVO DEL FIDUCIARIO ..... 228
10.ESTADOS CONTABLES DEL FIDUCIARIO ..... 236
11.CALIFICACIÓN DE RIESGO ..... 267

## II. SUMARIO DE TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

| | |
|---|---|
| Denominación: | Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo III |
| Fideicomitente: | Intendencia de Montevideo en su calidad de administradora del Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo |
| Fiduciario: | EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A. |
| Beneficiarios: | Titulares de los Valores |
| Entidad Representante: | Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. (BEVSA). |
| Entidad Registrante: | EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A. |
| Agente de Pago: | EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A. |
| Títulos a emitirse: | Títulos de deuda escriturales de oferta pública |
| Valor Nominal de cada Título de Deuda: | UI 1 |
| Activo del Fideicomiso: | Créditos contra el Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo, derivados de las contribuciones de las Empresas de Transporte (CUTCSA, COETC, UCOT y COME), y de todas aquellas que obtengan alguno de los permisos de estas empresas en el futuro equivalente al 2% de la recaudación bruta total de las Empresas proveniente de la venta de boletos a los usuarios de los servicios de transporte de pasajeros, incluidos los montos correspondientes a los subsidios abonados por la IM. |
| Garantía: | Retención de subsidios pagados por la Intendencia de Montevideo a las Empresas de Transporte por un plazo suficiente hasta que los Titulares recuperen el total adeudado por los Títulos de Deuda emitidos por el Fiduciario, y se paguen todos los gastos, tributos y otros costos del Fideicomiso conforme lo establecido en el Contrato de FideicomisoLos subsidios pagos por la Intendencia de Montevideo |

| | |
|---|---|
| | no tienen un plazo de vencimiento. |
| Importe de la Emisión: | Hasta un máximo de UI 225.000.000 |
| Moneda: | Unidades Indexadas |
| Fecha de Emisión: | Una vez registrada para oferta pública en el BCU. |
| **Amortizaciones:** | **Serán mensuales, variables en función de los Créditos recibidos y se realizarán al valor de las Unidades Indexadas del día en que se haga efectivo el pago. Los Créditos recibidos serán destinados al pago de los Títulos de Deuda. Los Créditos se aplicarán en primer lugar a los intereses generados hasta el momento del pago y el exceso se afectará a la amortización de capital, cuyo detalle deberá explicitarse en cada pago.**<br><br>**En caso de insuficiencia del patrimonio del Fideicomiso para dar cumplimiento a las obligaciones contraídas por el Fiduciario frente a terceros, o en el caso de otras contingencias que pudieran afectar dicho cumplimiento, el Fiduciario citará a los Titulares a los efectos de que, reunidos en Asamblea de Titulares resuelvan sobre la forma de administración y liquidación del patrimonio.** |
| Fechas de Pago: | El segundo Día Hábil siguiente al vigésimo quinto día corrido de cada mes. Las amortizaciones comenzarán a realizarse al mes siguiente de la emisión. |
| Tasa de Interés: | 4,00% lineal anual |
| Vencimiento de los Títulos de Deuda: | Variable en función del flujo de fondos cedido. |
| Calificadora de Riesgo: | CARE Calificadora de Riesgo S.R.L. |
| Calificación de Riesgo | AA (uy) |
| Inscripción: | Banco Central del Uruguay |
| Cotización: | Bolsa de Valores de Montevideo y/o BEVSA |
| Asesor Legal: | Ferrere Abogados |
| Asesor Financiero: | CPA/Ferrere |

| | |
|---|---|
| Ley Aplicable: | Ley de la República Oriental del Uruguay |
| Suscripción: | La suscripción de los Valores se realizará en BEVSA y la Bolsa de Valores de Montevideo en dos tramos y por precio. |

**Tramo Competitivo:**

La suscripción de los Valores se realizará en BEVSA el día 1ro de octubre de 2018, entre la hora 10 y la hora 12 (el "Primer Día de Suscripción"), momento en el cual se cerrará el período de suscripción del tramo competitivo (el "Tramo Competitivo").

Los oferentes deberán ingresar en sus ofertas de compra el precio y la cantidad que están dispuestos a comprar.

Una vez vencido el plazo de suscripción y realizada la difusión de las ofertas de compra en el sistema de BEVSA, el emisor calculará el precio promedio ponderado que correspondería a una adjudicación de una cantidad valor nominal equivalente al 90% del Importe de la Emisión (el "Precio Promedio"). Antes de las 14:00 horas la informará a la Bolsa de Valores de Montevideo para su utilización en la suscripción del tramo no competitivo.

**Tramo No Competitivo:**

La suscripción de los Valores en el tramo no competitivo se realizará en la Bolsa de Valores de Montevideo el día siguiente al Primer Día de Suscripción, entre la hora 10 y la hora 14 (el "Segundo Día de Suscripción"), momento en el cual se cerrará el período de suscripción del tramo no competitivo (el "Tramo No Competitivo").

El monto máximo de suscripción de Títulos de Deuda en esta etapa será del 10% del Monto de la Emisión.

El monto máximo de suscripción por cuenta inversora será de UI 500.000.

No podrán participar en el Tramo No Competitivo los inversores institucionales (Administradora de Fondos de Ahorro Previsional ("AFAP"), Empresas Aseguradoras locales, Cajas Paraestatales, o

instituciones de Intermediación Financieras (que actúen por cuenta propia) habilitados a operar en las bolsas de valores en las cuales se realice la suscripción.

Los oferentes presentarán ofertas especificando la cantidad de valor nominal solicitadas al Precio Promedio establecido a partir del Tramo Competitivo.

Una vez finalizado este período y completado el ingreso de las ofertas de la BVM se realizará la difusión de las ofertas del Tramo No Competitivo en el sistema de BEVSA.

Adjudicación:

**Tramo No Competitivo:**

Una vez finalizada la suscripción del Tramo No Competitivo y realizada la difusión de las ofertas en BEVSA, el emisor procederá a la adjudicación del Tramo No Competitivo.

El método de aceptación y adjudicación será al Precio Promedio y asignación a prorrata, la cual aplicará en caso que la demanda total supere el monto ofrecido (es decir, si el monto suscripto en el Tramo No Competitivo excede el 10% del Importe de la Emisión, se prorratearán las ofertas presentadas en el Tramo No Competitivo para alcanzar este monto).

**Tramo competitivo:**

Una vez realizada la adjudicación del Tramo No Competitivo se procederá a realizar la adjudicación del Tramo Competitivo.

De no haberse suscrito el 10% del Importe de la Emisión en el Tramo No Competitivo, el emisor podrá ampliar la cantidad de valor nominal a adjudicar en el Tramo Competitivo hasta completar el 100% del Importe de la Emisión.

En el Tramo Competitivo las ofertas se adjudicarán a precios múltiples, a partir de los mayores precios ofrecidos hasta completar el 90% del Importe de la Emisión correspondiente al Tramo Competitivo o la cantidad que complete el 100% del Importe de la Emisión.

En el caso que la cantidad demandada al precio de corte supere el valor nominal máximo remanente para completar el 90% del Importe de la Emisión correspondiente al Tramo Competitivo o en su caso el 100% del Importe de la Emisión, se prorratearán las solicitudes realizadas a dicho precio.

Llegado el caso en que no se suscriba el total de Títulos de Deuda ofrecidos o los precios ofrecidos no fueran aceptables para las Empresas de Transporte, el Fiduciario podrá dejar sin efecto la emisión de la serie, en caso que así lo resuelvan todas las empresas de Transporte en forma conjunta.

Integración y emisión: La integración del monto adjudicado, deberá realizarse el Día Hábil siguiente a la fecha de cierre del período de suscripción hasta las 16 horas, fecha en la cual se realizará la emisión

Comisiones y Gastos: Serán de cargo y costo exclusivo del Fideicomiso todos los gastos, tributos y otros costos que se generen para el cumplimiento de la finalidad del Fideicomiso.

Asambleas de Titulares: Las Asambleas de Titulares podrán ser convocadas por el Fiduciario a instancia propia o por Titulares que representen al menos el 20% del capital adeudado bajo los Títulos de Deuda emitidos y en circulación, quienes realizarán la convocatoria a través del Fiduciario. El Fiduciario convocará a la Asamblea para que se celebre dentro del plazo de 60 días de recibida la solicitud.

La Entidad Registrante queda expresamente autorizada a proporcionar al Fiduciario una nómina de los nombres y domicilios registrados de los Titulares, a los efectos que el Fiduciario pueda convocar a los Titulares para que expresen su decisión sobre el tema que se trate. Al adquirir los Títulos de Deuda, los Titulares reconocen y aceptan que la Entidad Registrante estará autorizada a otorgar dicha información con el alcance establecido en este párrafo.

En cuanto a su constitución y funcionamiento para adoptar resoluciones, se aplicarán las disposiciones sobre asambleas de accionistas establecidas en la ley 16.060 en lo pertinente, y en todo lo que no se oponga a lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso

ni a las disposiciones de orden público contenidas en la ley.

Las resoluciones se adoptarán por Mayoría Absoluta de Titulares de títulos en circulación, salvo que este Contrato, el Documento de Emisión o las Leyes 17.703 o 18.627 requieran una mayoría mayor.

A fin de determinar los quórums para sesionar y las mayorías correspondientes para resolver, no se tendrán en cuenta ni tendrán derecho a voto en las Asambleas de Titulares, aquellos Titulares que tengan vinculación directa o indirecta con el Fiduciario.

Toda decisión adoptada en una Asamblea de Titulares regularmente celebrada por el voto de Titulares que representen el capital requerido para dicha decisión, será obligatoria para todos los Titulares, aún para los ausentes o disidentes.

**Modificaciones:**

**La Asamblea tendrá competencia para adoptar resolución sobre cualquier asunto contenido en el orden del día.**

**La Asamblea de Titulares por el voto conforme de al menos dos Titulares, cuyos Títulos de Deuda representen un valor nominal superior al 75% (setenta y cinco por ciento) del capital adeudado a la fecha de que se trate, podrá resolver:**

**(a) Modificar las condiciones de emisión de los Títulos de Deuda, en cuanto al otorgamiento de quitas o esperas para el pago; la reducción o quita del capital, intereses o cualquier monto adeudado por Títulos de Deuda o recepción de pagos anticipados; la modificación de las fechas de pago del capital o intereses; y la modificación de la moneda de pago.**

**(b) Consagrar la forma de enajenación de los bienes del patrimonio fiduciario.**

**(c) Designar a la persona que tendrá a su cargo la enajenación del patrimonio como unidad de los bienes que la conforman**

**(d) La extinción del Fideicomiso en caso de insuficiencia patrimonial del Fideicomiso**

**(e) La sustitución de la Entidad Representante**

**Nómina de Titulares:** **LA ENTIDAD REGISTRANTE QUEDA EXPRESAMENTE AUTORIZADA A PROPORCIONAR A LA ENTIDAD REPRESENTANTE, UNA NÓMINA DE LOS NOMBRES Y DOMICILIOS REGISTRADOS DE LOS TITULARES Y DEMÁS DATOS QUE SURJAN DEL REGISTRO, A EFECTOS QUE PUEDA CUMPLIR LAS FUNCIONES QUE LE CORRESPONDE BAJO LOS DOCUMENTOS DE LA EMISIÓN. LOS TITULARES RECONOCEN Y ACEPTAN EXPRESAMENTE QUE LA ENTIDAD REGISTRANTE ESTARÁ AUTORIZADA A OTORGAR DICHA INFORMACIÓN CON EL ALCANCE ESTABLECIDO EN ESTE PÁRRAFO, RELEVÁNDOLA DEL DEBER DE GUARDAR SECRETO PROFESIONAL Y BANCARIO.**

Criterios de Valuación: Los Créditos que conforman el activo del Fideicomiso se valuarán al respectivo valor nominal, más el interés devengado a la fecha de la valuación.

Los pasivos del Fideicomiso se valuarán a su valor nominal, más el interés devengado a la fecha de valuación, en caso de que lo hubiera.

**Plazo del Fideicomiso:** **Variable en función del flujo de fondos cedido, no pudiendo exceder el plazo máximo legal de 30 años**

Objeto del Fideicomiso: La finalidad del Fideicomiso es la obtención de financiamiento por parte del Fideicomitente, mediante la emisión por oferta pública por parte del Fiduciario de Títulos de Deuda garantizados con los bienes fideicomitidos transferidos por el Fideicomitente.

Los fondos que se obtengan por la colocación de los Títulos de Deuda que emita el Fiduciario contra los bienes transferidos al patrimonio del Fideicomiso, una vez deducidos los montos indicados en la cláusula 11 del Contrato de Fideicomiso, serán transferidos al Fideicomitente como contraprestación por dicha transferencia. Dichos fondos deberán ser transferidos al Fideicomitente dentro del Día Hábil siguiente a recibidos los mismos por parte del Fiduciario, a la cuenta del Fondo en el Banco de la República Oriental del Uruguay.

| | |
|---|---|
| Causales de extinción: | El Fideicomiso se extinguirá una vez que se hayan cancelado en su totalidad todos los importes adeudados por los Títulos de Deuda emitidos por el Fiduciario y canceladas todas las demás obligaciones del Fideicomitente y del Fiduciario derivadas del Contrato de Fideicomiso, dentro del plazo máximo legal de 30 años. |

**RESUMEN DE LOS CONTRATOS DE LA EMISIÒN:**

**CONTRATO DE FIDEICOMISO**

Por el Contrato de Fideicomiso se constituye el "Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo III" en virtud del cual el Fideicomitente transfiere los Créditos para ser destinados al cumplimiento de los fines del mismo.

La Intendencia de Montevideo en su calidad de administradora del Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo y de Fideicomitente cede al Fideicomiso los derechos de crédito correspondientes a la contribución del 2% de la recaudación bruta total de cada una de: CUTCSA, COETC, UCOT y COME (las "Empresas de Transporte") proveniente de la venta de boletos por los servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros, incluidos los montos correspondientes a los subsidios de la Intendencia de Montevideo.

La finalidad del Fideicomiso es la obtención de financiamiento por parte del Fideicomitente, mediante la emisión por oferta pública por parte del Fiduciario de Títulos de Deuda garantizados con los bienes fideicomitidos transferidos por el Fideicomitente.

Los fondos que se obtengan por la colocación de los Títulos de Deuda que emita el Fiduciario contra los bienes transferidos al patrimonio del Fideicomiso, una vez deducidos los montos indicados en la cláusula 11 del Contrato de Fideicomiso, serán transferidos al Fideicomitente como contraprestación por dicha transferencia. Dichos fondos deberán ser transferidos al Fideicomitente dentro del Día Hábil siguiente a recibidos los mismos por parte del Fiduciario, a la cuenta del Fondo en el Banco de la República Oriental del Uruguay.

El patrimonio fideicomitido constituirá única y exclusiva garantía y mecanismo de pago de los Valores. En ningún caso ni el Fideicomitente ni las Empresas de Transporte intervinientes en el instrumento serán responsables por el pago de los Valores emitidos por el Fideicomiso.

El Agente de Pago se obliga a pagar a los Titulares, las sumas que correspondan ser pagadas bajo los Títulos de Deuda en sus respectivas Fechas de Pago, siempre que medie suficiente provisión de fondos en la Cuenta.

Los pagos serán realizados en Pesos Uruguayos al valor de la UI de cada Fecha de Pago, según corresponda de acuerdo al Contrato de Fideicomiso.

El Fideicomiso se mantendrá vigente y válido hasta el momento en que quede sin efecto la cesión de los Créditos de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, por haberse cancelado en forma total los Títulos de Deuda emitidos por el Fiduciario y las demás obligaciones derivadas del Contrato de Fideicomiso. En ningún caso dicho plazo excederá el plazo máximo de 30 años establecido en la Ley de Fideicomisos.

Sin perjuicio de lo anterior, el Fideicomiso podrá extinguirse en forma previa, por la imposibilidad absoluta del cumplimiento de los fines para el cual fue constituido.

## CONTRATO DE ENTIDAD REPRESENTANTE

El Emisor designa a BEVSA como Entidad Representante de la emisión de los Valores al amparo de lo dispuesto en la Ley Nº 18.627 (la "Ley de Mercado de Valores") y arts. 456, 457 y 464 de la Ley Nº 16.060 y la Entidad Representante acepta dicha designación, sujeto a las condiciones previstas en el presente Contrato y asume la representación de los titulares de los Valores registrados ante el Fiduciario o la entidad registrante que eventualmente lo sustituya (en adelante, los "Titulares"), en los términos explicitados en el presente Contrato.

La Entidad Representante asumirá las siguientes obligaciones: (a) controlar las suscripciones e integraciones efectuadas; (b) asumir la representación legal de los Valores en tanto Titulares, con el alcance previsto en el presente Contrato; (c) defender los derechos e intereses colectivos de los Titulares durante la vigencia de los Valores y hasta su cancelación total de acuerdo con la ley y con el presente Contrato.

La Entidad Representante podrá realizar, en nombre y representación de los Titulares, los siguientes actos: (a) solicitar información relativa al Emisor y/o al Fideicomiso, así como toda información que corresponda bajo las normas vigentes o que se dicten en el futuro, o se deriven de la reglamentación de las bolsas en las cuales los Valores coticen; (b) realizar aquellos actos que sean necesarios para conservar los derechos de los Titulares, inclusive las gestiones judiciales que se requieran para no perjudicar los mismos, sin perjuicio de lo que la Asamblea de Titulares, o las mayorías de Titulares que correspondan en cada caso, puedan oportunamente resolver; (c) citar a la asamblea de Titulares, en los casos que lo considere oportuno o conveniente para la defensa de los intereses de éstos o, cuando de acuerdo al Contrato corresponda; (d) ejecutar, en nombre de los Titulares, los actos jurídicos que disponga la Asamblea de Titulares o las mayorías de Titulares que correspondan, sin perjuicio de la facultad de la Entidad Representante de negarse a cumplir dicha resolución, de conformidad con lo establecido en la cláusula 9.5, literal (a) del Contrato; (e) solicitar cualquier tipo de información a la Entidad Registrante (según este término se define en el Fideicomiso) relacionada con la presente emisión.

Desde ya los Titulares y el Emisor exoneran de responsabilidad a la Entidad Representante por los resultados de su gestión, así como por la realización de cualquier medida tendiente a proteger los derechos de los Titulares, salvo los casos de dolo o culpa grave (art. 464, ley Nº 16.060).

La Entidad Representante podrá consultar con sus asesores cualquier medida a tomar al amparo de este Contrato, y el informe de tales asesores será suficiente respaldo de la decisión que pueda tomar la Entidad Representante a los efectos de dejar a salvo su responsabilidad, salvo dolo o culpa grave.

La Entidad Representante no es responsable por el contenido y alcance del Fideicomiso, de los Valores, ni de sus garantías, ni de los créditos cedidos al Fideicomiso. La Entidad Representante no estará obligada a cumplir ninguna instrucción, orden o resolución de los Titulares, conforme a lo dispuesto en este Contrato si no se le adelantan los fondos o se le proporcionan las garantías suficientes para cubrir todos los gastos, tributos y responsabilidades que deba asumir, pudiendo en todo caso deducirlos de los pagos que efectúe el Emisor y sin perjuicio de la obligación de éste de cubrirlos en su totalidad.

La Entidad Representante actuando a nombre propio y en representación de los Titulares y sin requerir permiso ni autorización de los Titulares podrá en cualquier momento acordar y otorgar con el Emisor las modificaciones al presente Contrato de Entidad Representante que estime pertinente, con alguno o algunos de los siguientes propósitos: (a) agregar obligaciones o restricciones o declaraciones del Emisor que sirvan de protección adicional a los Titulares; (b) aclarar cualquier ambigüedad o disposición dudosa contenida en este Contrato, sus modificaciones o en los Valores; (c) modificar cualquier disposición del presente Contrato de carácter formal o técnico que, a su juicio, no resulte perjudicial para los intereses de los Titulares o para corregir un error manifiesto. Toda modificación deberá ser inmediatamente comunicada a las bolsas de valores en las cuales los Valores coticen, al BCU de acuerdo a la normativa correspondiente y a los Titulares (a opción de la Entidad Representante, en el domicilio declarado por cada Titular ante la entidad registrante, o mediante publicación en dos diarios de amplia circulación en la capital, por tres días consecutivos indicando que existe documentación a su disposición). La publicación no indicará ni el contenido ni alcance de las modificaciones.

Las facultades de la Entidad Representante establecidas en esta cláusula son sin perjuicio de todas las otras que se establezcan en este Contrato, en el Documento de Emisión, en el Fideicomiso, o en cualquier otra documentación relacionada con esta emisión.

## III. RESUMEN EJECUTIVO

El siguiente resumen muestra cierta información seleccionada de este Prospecto y de los documentos reproducidos en el mismo y no incluye toda la información que puede ser importante para los inversores.

Los inversores deben leer cuidadosamente este Prospecto y todos los documentos incluidos como anexos al mismo. Los términos en mayúscula tendrán el significado asignado en la cláusula de definiciones del Contrato de Fideicomiso adjunto al presente prospecto.

### 1. EL FIDEICOMISO

Mediante el Contrato de Fideicomiso, La Intendencia en su calidad de administradora del Fondo transfirió al Fiduciario en su calidad de fiduciario del Fideicomiso, los Créditos que cuentan con la correspondiente Garantía, con la finalidad de obtener financiamiento para las Empresas de Transporte beneficiarias del Fondo.

Como consecuencia de dicha transferencia, el Fideicomiso se convirtió en titular exclusivo de todos los derechos sobre los Créditos y la Garantía, en régimen de propiedad fiduciaria y en los términos establecidos en el Contrato de Fideicomiso, con la finalidad de emitir a favor de terceros inversores, Títulos de Deuda garantizados con dichos activos.

### 2. FUNCIÓN DEL FIDUCIARIO

El Fiduciario actúa en la presente operación como fiduciario del Fideicomiso, sin adquirir ni tener derecho alguno sobre los Créditos. Los Créditos transferidos al Fideicomiso por parte del Fondo, no ingresan en ningún momento al patrimonio del Fiduciario, permaneciendo siempre en el patrimonio del Fideicomiso.

La actuación del Fiduciario se limita a la administración y ejercicio de los derechos derivados de los activos del Fideicomiso y al pago de los Títulos de Deuda, de acuerdo a los términos y condiciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso. El Fiduciario no asume responsabilidad patrimonial alguna frente a los Titulares por el pago de los Títulos de Deuda, los Créditos o la Garantía.

LOS BIENES DEL FIDUCIARIO NO RESPONDERÁN POR LAS OBLIGACIONES CONTRAÍDAS EN LA EJECUCIÓN DEL FIDEICOMISO. ESTAS OBLIGACIONES SERÁN SATISFECHAS EXCLUSIVAMENTE CON LOS BIENES FIDEICOMITIDOS, DE ACUERDO CON EL ARTÍCULO 8 DE LA LEY N° 17.703 DEL 27/10/2003.

### 3. FUNCIÓN DEL AGENTE DE PAGO Y DE LA ENTIDAD REPRESENTANTE

EF ASSET MANAGEMENT AFISA (EFAM) fue designado en el Contrato de

Fideicomiso como Agente de Pago de la operación. En dicha calidad EFAM será el encargado de conservar en depósito y custodia en la Cuenta, los fondos que reciba derivados de los Créditos, y de realizar los pagos a los Titulares en cada Fecha de Pago de los Títulos de Deuda, de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso. EFAM no asume ninguna responsabilidad por el pago a los Titulares más que en la ocasión y en la medida que los fondos correspondientes sean depositados en la Cuenta con dicho fin.

La Entidad Representante fue designada para asumir la representación de los Titulares de los Títulos de Deuda. La Entidad Representante no asume responsabilidad patrimonial alguna, principal ni de garantía, por el pago de los Títulos de Deuda.

## 4. LOS CRÉDITOS TRANSFERIDOS AL PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO

Los Créditos transferidos por el Fondo al patrimonio del Fideicomiso corresponden a las contribuciones que las Empresas de Transporte están obligadas a realizar al Fondo, por el equivalente al 2% de la recaudación bruta total de cada una de las Empresas de Transporte por concepto de venta de boletos por los servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros de Montevideo.

La obligación de realizar dichas contribuciones al Fondo fue establecida por el Decreto de la Junta Departamental, y su monto fue establecido en el Reglamento del Fondo.

Se encuentran obligadas a realizar la contribución al Fondo, todas las Empresas de Transporte que participen inicialmente en el Fondo y tengan actualmente el permiso o la concesión respectiva de parte de la IM para la explotación de los servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros, y todas aquellas que obtengan en el futuro alguno de los permisos de las empresas que participan inicialmente en el Fondo, las cuales deberán aportar por la recaudación correspondiente a dichos permisos. Las Empresas de Transporte que participan inicialmente en el Fondo y que se encuentran obligadas a realizar la contribución son CUTCSA, COETC, UCOT y COME. En el caso de estas empresas, están gravados todos los permisos que explotan actualmente así como todos los que adquieran en el futuro.

A efectos de evitar que los Créditos se vean afectados por cambios en el mercado de transporte colectivo en Montevideo, la IM se comprometió a que el porcentaje de permisos gravados con las contribuciones con relación a los permisos totales del sistema, en todo momento no sea inferior al porcentaje que representen dichos permisos gravados al momento de la emisión por parte del Fideicomiso, con una tolerancia de hasta un 1% menos. Asimismo, la IM se comprometió a que en caso que sea necesario o conveniente modificar alguno de los permisos ya existentes, tomará en cuenta la participación de las empresas de transporte en el mercado, de forma de no afectar sustancialmente el porcentaje que representen las contribuciones vertidas por las empresas que participan inicialmente en el Fondo en el total de ingresos del sistema al momento de la emisión por parte del Fideicomiso.

Las contribuciones serán realizadas mediante depósito en la Cuenta del Fideicomiso, en pesos uruguayos, y deben ser abonadas por las Empresas de Transporte, dentro del plazo de 25 días corridos luego de la finalización de cada mes.

## 5. LOS SUBSIDIOS COMO GARANTÍA DE LOS CRÉDITOS

En caso que una Empresa de Transporte no aporte la contribución correspondiente en los plazos establecidos, la IM deducirá las contribuciones no pagadas, más las multas e intereses de mora que correspondan, de los montos que la IM tenga para abonar a dicha Empresa de Transporte por concepto de subsidios de boletos.

Los montos retenidos de los subsidios por la IM, serán pagados directamente al patrimonio del Fideicomiso mediante transferencia a la Cuenta. La retención por parte de la IM se hará efectiva en el pago que la IM deba realizar por subsidios durante el mes siguiente al cual se debieron realizar los pagos por parte de la Empresa de Transporte. Dichos pagos por concepto de subsidios se realizan durante los primeros 10 días de cada mes.

A continuación, se incluye un cuadro con el total de los ingresos de las Empresas de Transporte durante el año 2017 y otro con los ingresos solamente correspondientes a subsidios percibidos por las mismas durante el año 2017.

| Nombre Empresa | Recaudación Boletos | Abonos Institucionales | Pases Organismos | Subsidios IMM | TOTAL en UI | % de participación |
|---|---|---|---|---|---|---|
| CUTCSA | 1.167.314.268 | 23.880.163 | 5.997.313 | 93.056.893 | 1.290.248.636 | 65,4% |
| COETC | 263.713.952 | 5.477.927 | 1.222.465 | 22.119.433 | 292.533.777 | 14,8% |
| UCOT | 191.223.340 | 3.604.286 | 989.321 | 14.923.970 | 210.740.917 | 10,7% |
| COME | 161.850.662 | 3.476.001 | 719.367 | 14.163.548 | 180.209.578 | 9,1% |
| TOTAL | 1.784.102.223 | 36.438.377 | 8.928.466 | 144.263.844 | 1.973.732.910 | 100% |

| Nombre Empresa | Subsidios IMM | % Subsidios/Ing.total |
|---|---|---|
| CUTCSA | 93.056.893 | 4,7% |
| COETC | 22.119.433 | 1,1% |
| UCOT | 14.923.970 | 0,8% |
| COME | 14.163.548 | 0,7% |
| TOTAL | 144.263.844 | 7,3% |

## 6. PLAZO DE LA CESIÓN DE LOS CRÉDITOS AL FIDEICOMISO

Los Créditos (incluyendo las multas e intereses de mora que correspondan aplicar a las Empresas de Transporte) y la Garantía, fueron cedidos por un plazo suficiente hasta que los Titulares recuperen el monto total adeudado por los Títulos de Deuda emitidos por el Fiduciario, y se paguen todos los importes que correspondan de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.

## 7. GARANTÍA DE ESTABILIDAD DE NORMAS QUE DAN ORIGEN A LOS CRÉDITOS

De acuerdo a lo establecido en el Decreto, la IM garantiza bajo su responsabilidad la estabilidad de todas las normas que incidan sobre los

Créditos y su correspondiente Garantía, y que estuvieren vigentes al momento de suscribirse el Contrato de Fideicomiso.

En particular, la IM garantiza la estabilidad del artículo 92 de la Ordenanza General de Transporte Colectivo de Pasajeros, el cual establece que las tarifas de pasajes deberán responder a la realidad del transporte, en base a una ecuación racional para cálculo de las mismas, que garantice el equilibrio económico de las Empresas de Transporte.

## 8. LA EMISIÓN DE LOS TÍTULOS DE DEUDA

El Fiduciario emitirá en nombre del Fideicomiso, Títulos de Deuda a favor de los inversores, cuyo pago se encuentra garantizado con los Créditos y su correspondiente Garantía.

Los Títulos de Deuda son valores escriturales emitidos por el Fiduciario en beneficio de los Titulares, que otorgan los derechos de créditos representados en los mismos.

El Fiduciario pagará a los Titulares todas las sumas que correspondan ser pagadas por los Títulos de Deuda, en la fecha, en la moneda y por los montos establecidos en los mismos.

Los Títulos de Deuda, serán amortizados en forma mensual y variable en función de los montos recibidos mensualmente por los Créditos.

## 9. MONEDA DE PAGO

Los Títulos de Deuda serán emitidos en Unidades Indexadas. En consecuencia, los pagos serán realizados respectivamente en Pesos Uruguayos de acuerdo al valor de la UI de la Fecha de Pago.

## 10. PAGOS A LOS TITULARES

Los pagos se realizarán por el Agente de Pago por cuenta del Fiduciario, a través de transferencia electrónica a la cuenta indicada por el Titular a tales efectos al momento de anotarse en el Registro.

El pago a los Titulares se hará en forma mensual, en el curso del segundo Día Hábil siguiente al vigésimo quinto día corrido de cada mes.

Los pagos correspondientes a las Empresas de Transporte deben ser realizados dentro de los 25 días corridos del cierre de cada mes, y en caso que alguna o algunas Empresas de Transporte no paguen su contribución, la IM retendrá y pagará al patrimonio del Fideicomiso dichos montos dentro de los primeros 10 días del mes siguiente.

De las sumas que reciba el patrimonio del Fideicomiso por los Créditos y la Garantía, el Fiduciario pagará en primer término las comisiones, costos y demás gastos que se encuentran previstos en el Contrato de Fideicomiso.

Dichos costos son de cargo del Fondo por lo que no afectan los importes que cada Titular tiene derecho a recibir por los Títulos de Deuda.

Los Créditos recibidos serán destinados al pago de los Títulos de Deuda.

## 11. TRATAMIENTO FISCAL DE LOS TÍTULOS DE DEUDA

Todos los pagos de los Títulos de Deuda se realizarán una vez deducidos los tributos o retenciones que correspondan.

Serán con cargo al Patrimonio Fideicomitido el pago de todos los impuestos, tasas o contribuciones que graven el presente Fideicomiso o recaigan sobre los Bienes Fideicomitidos o corresponda pagar por cualquier concepto, incluyendo impuestos que deban pagarse por la emisión de los Títulos de Deuda o por la administración del Fideicomiso, incluyendo la Tasa de Control Regulatorio del Sistema Financiero.

El Fiduciario como emisor de los Títulos de Deuda y de acuerdo a las normas tributarias vigentes, procederá a retener en todos los casos el Impuesto a la Renta que corresponda sobre cada pago de intereses de los Títulos de Deuda, excepto en el caso de aquellos Titulares que no les corresponda la aplicación de retenciones de Impuesto a la Renta de las Personas Físicas ("IRPF") o Impuesto a la Renta de No Residentes ("IRNR") y que notifiquen expresamente al Fiduciario, que no corresponde realizar dicha retención por su tenencia de Títulos de Deuda.

A los efectos de emitir el resguardo por la retención efectuada, el Titular deberá presentarse ante el Fiduciario para que éste confirme su tenencia al momento de la retención y emita el respectivo resguardo.

## 12. ACTUACIÓN POR MAYORÍA DE LOS TITULARES

Los Titulares como beneficiarios del Fideicomiso, podrán en ciertas circunstancias resolver las acciones a tomar con relación a sus derechos sobre los Créditos y la Garantía.

En ningún caso las decisiones de los Titulares podrán modificar las obligaciones asumidas por el Fideicomitente bajo el Contrato de Fideicomiso sin perjuicio de lo establecido en el art 32 de la Ley 17.703, a no ser que se cuente con el previo consentimiento por escrito del Fideicomitente.

TODAS LAS DECISIONES ADOPTADAS CON RELACIÓN A ESTA INVERSIÓN POR EL CONJUNTO DE LOS TITULARES POR MAYORÍA ABSOLUTA DE TITULARES, SERÁN OBLIGATORIAS PARA TODO EL CONJUNTO DE TITULARES, A NO SER QUE OTRA MAYORÍA SEA REQUERIDA PARA DETERMINADAS DECISIONES, DE ACUERDO A LO ESTABLECIDO EN EL CONTRATO DE FIDEICOMISO.

AL ADQUIRIR LOS TÍTULOS DE DEUDA, LOS TITULARES DECLARAN ACEPTAR EXPRESAMENTE EL EFECTO VINCULANTE DE LAS

DECISIONES ADOPTADAS POR LAS MAYORÍAS ESTABLECIDAS EN EL CONTRATO DE FIDEICOMISO RESPECTO DE LOS RESTANTES TITULARES, Y RENUNCIAN EXPRESAMENTE A CUALQUIER OPOSICIÓN A, O IMPUGNACIÓN DE, TALES DECISIONES.

## 13. CALIFICACIÓN DE RIESGO

La inversión en los Títulos de Deuda ha sido calificada por CARE Calificadora de Riesgo S.R.L. en Categoría **AA (uy)**

De acuerdo al Manual de Procedimientos de **CARE Calificadora de Riesgo S.R.L.,** la categoría **AA (uy)** es definida de la siguiente forma: "*Se trata de instrumentos que presentan un escaso riesgo de inversión, ya que evidencian un muy buen desempeño y adecuada capacidad de pago. El propio papel, la condición de la administradora y de las empresas involucradas, la calidad de los activos, su capacidad de generar los recursos y la política de inversiones, dan buena satisfacción a todos los análisis practicados, aunque incorporando una ligera sensibilidad a variaciones económicas o de mercado. El comité calificador entiende que, de producirse cambios desfavorables predecibles en los activos o sus flujos, en los sectores económicos involucrados, o en la marcha de la economía en general, no se incrementaría sustancialmente el riesgo. Y que de ocurrir cambios desfavorables improbables en el entorno - mercados, políticas públicas- la administradora igualmente confiere seguridades como para no aumentar sustancialmente el riesgo del instrumento. Grado de inversión óptimo con observaciones.*"

Copia del informe de calificación de riesgo se adjunta como anexo a este Prospecto.

## 14. COTIZACIÓN

Los Títulos de Deuda cotizarán en BEVSA y/o la Bolsa de Valores de Montevideo.

BEVSA NO ASUME RESPONSABILIDAD ALGUNA, PRINCIPAL NI DE GARANTÍA, POR EL PAGO PUNTUAL DE LAS OBLIGACIONES ASUMIDAS POR EL FIDEICOMISO FINANCIERO, NI POR LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PROSPECTO. LA INSCRIPCIÓN DE LOS VALORES FIDUCIARIOS EN EL REGISTRO DE EMISORES Y VALORES DE BEVSA NO REPRESENTA UNA RECOMENDACIÓN DE ÉSTA PARA LA ADQUISICIÓN DE LOS MISMOS, NI UNA PREDICCIÓN DE SU PUNTUAL CUMPLIMIENTO. BEVSA NO TIENE LA FACULTAD PARA, NI DEBER ALGUNO DE, REPRESENTAR A LOS TENEDORES DE VALORES FRENTE AL FIDUCIARIO FINANCIERO, ESPECIALMENTE ANTE CUALQUIER INCUMPLIMIENTO DE ÉSTE, SALVO EN EL CASO DE QUE LA INSTITUCIÓN HUBIERE SIDO DESIGNADO ENTIDAD REPRESENTANTE DE LOS MISMOS.

LA BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO NO ASUME RESPONSABILIDAD ALGUNA, PRINCIPAL NI DE GARANTÍA, POR LOS

VALORES EMITIDOS POR EL FIDEICOMISO, NI POR EL CONTENIDO DEL PROSPECTO, QUE TUVO A LA VISTA. ASIMISMO NI LA BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO NI SUS DIRECTIVOS, GERENTES PRINCIPALES O ASESORES, EFECTÚAN UNA RECOMENDACIÓN O PREDICCIÓN ALGUNA RESPECTO DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PROSPECTO DE EMISIÓN, SOBRE EL FIDEICOMISO, SOBRE EL O LOS NEGOCIOS PROPUESTOS, NI SOBRE TODAS LAS INSTITUCIONES QUE EN FORMA DIRECTA O INDIRECTA PARTICIPAN EN O CON EL FIDEICOMISO, NI ASUMEN RESPONSABILIDAD ALGUNA PRINCIPAL NI DE GARANTÍA POR LOS VALORES EMITIDOS POR EL FIDEICOMISO. LA BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO NO ASUME LA OBLIGACIÓN DE REPRESENTAR A LOS TITULARES DE LOS VALORES EMITIDOS POR EL FIDEICOMISO ANTE CUALQUIER INCUMPLIMIENTO DEL EMISOR, SALVO QUE LA INSTITUCIÓN HUBIERE SIDO DESIGNADO ENTIDAD REPRESENTANTE DE LOS MISMOS.

## 15. EXTINCIÓN DEL FIDEICOMISO

El Fideicomiso se extinguirá una vez que se hayan cancelado en su totalidad todos los importes adeudados por los Títulos de Deuda emitidos por el Fiduciario y canceladas todas las demás obligaciones del Fideicomitente y del Fiduciario derivadas del Contrato de Fideicomiso, dentro del plazo máximo legal de 30 años.

# IV. OBJETIVO DE LA EMISIÓN

El Decreto creó el Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo financiado con las contribuciones que realicen las Empresas de Transporte, con el objetivo de:

(a) Cancelar pasivos financieros de las Empresas de Transporte, y

(b) Cancelar deudas que fueran contraídas por el Fondo para atender el objetivo anterior.

La IM como administradora del Fondo, procedió a ceder al Fiduciario, en su calidad de fiduciario del Fideicomiso, el flujo de fondos derivado de las contribuciones que las Empresas de Transporte deben realizar al Fondo, a efectos de realizar la emisión de los Títulos de Deuda por parte del Fiduciario, para destinar los fondos que se obtengan por la emisión, al cumplimiento por parte de las Empresas de Transporte de los referidos objetivos.

Los montos que sean destinados a cancelar pasivos financieros de las empresas, serán abonados directamente por parte de la IM, a las instituciones financieras acreedoras, contra la presentación a la IM de los respectivos acuerdos celebrados con cada institución en los que se indique la forma de pago.

## V. EL SECTOR TRANSPORTE COLECTIVO DE PASAJEROS EN MONTEVIDEO

El transporte colectivo de pasajeros en el Departamento de Montevideo está estrictamente regulado por la IM en todos sus aspectos, tanto operativos (líneas y frecuencias), como económicos (tarifa).

Se trata de un servicio prestado en carácter de concesión, a través del otorgamiento de permisos por parte de la IM.

Las tarifas son ajustadas semestralmente en base a una paramétrica de costos y a las informaciones surgidas de las declaraciones juradas auditadas presentadas por las empresas acerca de la recaudación y de sus costos.

Actualmente prestan el servicio CUTCSA, COME, UCOT y COETC, las dos primeras bajo la forma jurídica de sociedades anónimas y las restantes como cooperativas. Los permisos concedidos al año 2016, ascendían a 1.528, siendo las unidades circulantes reales el 98,4% de las mismas (1.503 unidades). El servicio ocupaba a diciembre de 2016 6.958 personas.

En 2016, el sistema emitió 268 millones de boletos homogéneos, alcanzando ingresos - excluyendo los provenientes de los boletos gratuitos - por un total de $ 6.812 millones, equivalentes a UI 1.998 millones. Por su parte, a diciembre de 2017 la cantidad de boletos homogéneos disminuyó en un 4,10%, mientras que los ingresos del sistema - sin considerar los boletos gratuitos - aumentaron en un 5,13% alcanzando los $ 7.161, equivalente en UI 1.974 millones. Dentro de los ingresos se incluye la recaudación directa de la plataforma, los ingresos provenientes de Pases Libres, Abonos Institucionales y los subsidios que las empresas perciben de la IM en compensación por la bonificación a los usuarios estudiantes y jubilados de entre 50% y 30% del costo del boleto, así como los correspondientes al subsidio de la tarifa.

La empresa del sector que cuenta con mayor participación es CUTCSA, la cual en el 2017 representó un 65% del total de ingresos. En segundo lugar se encuentra COETC, con un 15%, seguida de UCOT y COME con una participación de 11% y 9% respectivamente.

A continuación, se muestra la evolución de la flota de ómnibus urbanos en Montevideo, el personal ocupado y la participación de cada una de las empresas en el sistema:

| | Permisos concedidos | | | Cantidad vehículos circulantes dic 2016 |
|---|---|---|---|---|
| Empresa/Año | 1995 | 2009 | 2016 | |
| CUTCSA | 963.0 | 971.0 | 1.029.0 | 1.018.0 |
| COETC | 165.0 | 174.0 | 218.0 | 218.0 |
| UCOT | 117.0 | 119.0 | 161.0 | 147.0 |
| COME SA | 112.0 | 116.0 | 120.0 | 120.0 |
| RAINCOOP | 111.0 | 121.0 | - | - |
| TOTAL | 1.468.0 | 1.501.0 | 1.528.0 | 1.503.0 |

| Personal de las Empresas de Transporte | | | | |
|---|---|---|---|---|
| | may-03 | feb-10 | dic-16 | jul-17 |
| CUTCSA | 4.022,0 | 4.437,0 | 4.542,0 | 4.485,0 |
| COETC | 786,0 | 830,0 | 1.116,0 | 1.145,0 |
| UCOT | 559,0 | 555,0 | 769,0 | 834,0 |
| COME SA | 443,0 | 432,0 | 531,0 | 533,0 |
| RAINCOOP | 504,0 | 476,0 | - | - |
| TOTAL | 6.314,0 | 6.730,0 | 6.958,0 | 6.997,0 |

| Participación en los Ingresos totales | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Empresa/Año | 1995 | 2000 | 2004 | 2009 | 2016 | 2017 |
| CUTCSA | 62,8% | 61,8% | 61,7% | 62,1% | 65,8% | 65,4% |
| COETC | 12,7% | 12,8% | 12,6% | 12,4% | 13,2% | 14,8% |
| UCOT | 9,1% | 9,6% | 9,5% | 9,4% | 9,6% | 10,7% |
| COME | 8,1% | 8,3% | 8,4% | 8,4% | 9,1% | 9,1% |
| RAINCOOP | 7,3% | 7,4% | 7,7% | 7,3% | 2,2% | 0,0% |

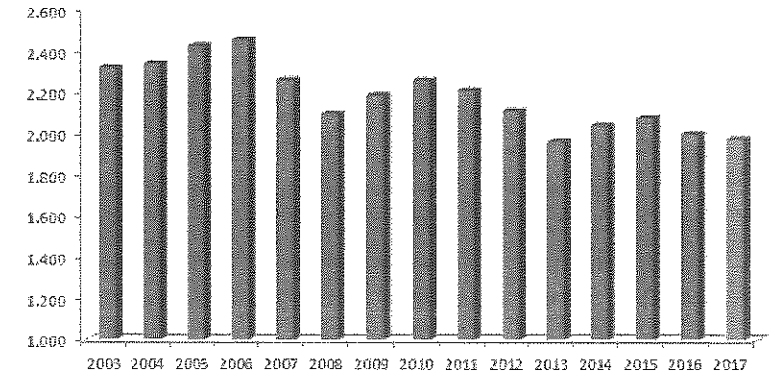
## VI. LA RECAUDACIÓN DEL SECTOR

Si bien en los últimos diez años, la cantidad de boletos homogéneos aumentó en promedio un 0,19% anual, en los últimos cinco años, se visualizó una caída del orden del 2,4% anual.

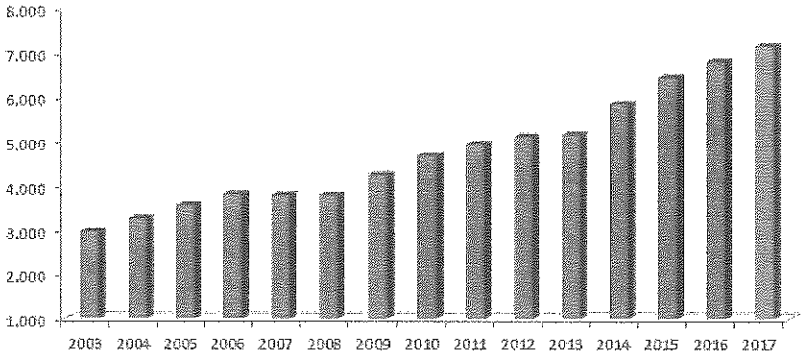
En cuanto a la recaudación total del Sector medidos en pesos – excluyendo los boletos gratuitos -, en los últimos 10 años mostró un incremento promedio anual de un 6,64% y en los últimos cinco años de 7,08%. Sin embargo, tal como se muestra en el gráfico siguiente, la recaudación medida en Unidades Indexadas, mostró una caída promedio del orden del 1,26% anual en los últimos diez años, misma caída mostrada si se considera un periodo de cinco años.

| Año | Cantidad de Boletos | Ingresos Totales | | Variación de boletos | Variación de ingresos en pesos | Variación de ingresos en UI |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | En Millones | Millones de pesos | Millones de UI | | | |
| 2003 | 225 | 2.959 | 2.318 | | | |
| 2004 | 231 | 3.286 | 2.337 | 2,71% | 10,37% | 0,82% |
| 2005 | 237 | 3.560 | 2.426 | 2,64% | 8,38% | 3,80% |
| 2006 | 239 | 3.821 | 2.452 | 0,72% | 7,34% | 1,10% |
| 2007 | 254 | 3.798 | 2.262 | 6,46% | -0,62% | -7,78% |
| 2008 | 279 | 3.797 | 2.096 | 9,72% | -0,01% | -7,31% |
| 2009 | 280 | 4.258 | 2.187 | 0,33% | 12,12% | 4,32% |
| 2010 | 286 | 4.667 | 2.260 | 2,29% | 10,09% | 3,35% |
| 2011 | 277 | 4.946 | 2.210 | -3,21% | 5,52% | -2,22% |
| 2012 | 291 | 5.108 | 2.111 | 4,90% | 3,26% | -4,48% |
| 2013 | 294 | 5.157 | 1.961 | 1,04% | 0,97% | -7,08% |
| 2014 | 290 | 5.844 | 2.042 | -1,28% | 13,32% | 4,11% |
| 2015 | 282 | 6.448 | 2.076 | -2,71% | 10,32% | 1,67% |
| 2016 | 268 | 6.812 | 1.998 | -5,08% | 5,65% | -3,76% |
| 2017 | 257 | 7.161 | 1.974 | -4,10% | 5,13% | -1,214% |

Evolución de Ingresos Transporte Urbano
(en millones de UI)




Evolución de Ingresos Transporte Urbano
(en millones de pesos)




## VII. ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD DEL PERÍODO DE REPAGO

A continuación se presenta la sensibilidad estimada del período de repago de los Títulos de Deuda sobre los ingresos de las empresas de transporte, considerando los costos del fideicomiso. Los ingresos se proyectaron tomando como base la recaudación en Unidades Indexadas correspondiente al año 2017, considerando la estacionalidad en la recaudación dentro de ese año y aplicando una reducción anual del 1,1% (equivalente a la caída de la recaudación medida en Unidades Indexadas de los últimos 3 años).

A efectos de definir la participación de mercado de las empresas intervinientes, se consideró el periodo Junio 2017– Noviembre 2017 (periodo en el cual ya no se encontraba operativa la empresa RAINCOOP). El 2% de la recaudación mensual de dichas empresas se destinará al pago de capital mas intereses.

Dentro de los egresos se consideraron los siguientes gastos: administración, agente de custodia y pago, entidad representante, auditoría externa, calificación de riesgo y estructuración jurídica y financiera del producto, entre otros.

El periodo de repago estimado en el escenario base es de 7 años y 4 meses. A efecto de visualizar distintos escenarios, a continuación, el siguiente cuadro muestra el repago de los títulos de Deuda, según un cambio en la recaudación respecto al escenario base.

| Variación con respecto al escenario base | Período de Repago en años |
|---|---|
| -50,0% | 7,58 |
| -20,0% | 7,42 |
| 0,0% | 7,33 |
| 20,0% | 7,25 |
| 50,0% | 7,08 |

Como puede apreciarse, en un escenario muy adverso que se corresponde a una caída anual del 1,65% (caída del 50% respecto al escenario base) de la recaudación en todos los años del periodo de proyección, el periodo de repago es de 7 años y 7 meses.

Adicionalmente, ante un cambio de la tasa de interés a emitir en +/- 50 p.b, el periodo de repago en el escenario base se modifica en +/- 2 meses.

(*) Estas proyecciones se realizan a simples efectos indicativos, sin que signifiquen una asunción de responsabilidad de parte del Fiduciario, el Fondo, las Empresas de Transporte, la IM u otros terceros, por el cumplimiento de las mismas. El inversor deberá realizar su propio análisis y proyecciones de los flujos de fondos cedidos al fideicomiso.

## VIII. CAMBIOS EN EL SISTEMA DE TRANSPORTE

Los principales cambios que se produjeron en el actual sistema de transporte son la implantación del Sistema de Transporte Metropolitano (STM) y el Plan de Movilidad Urbana (dentro del cual se encuentra el desarrollo del STM). Ambos se encuentran en curso actualmente.

### 1. SISTEMA DE TRANSPORTE METROPOLITANO

El STM está orientado a mejorar la movilidad de los ciudadanos, incluye a la totalidad de las empresas de transporte y busca la integración de todo el sistema de transporte público en un sistema común.

El primer cambio que se produjo en el sistema fue la utilización de la tarjeta electrónica STM para abonar los viajes. Las Tarjetas STM son requeridas para realizar viajes multitramo (de 1 hora o 2 horas), así como el pago de una tarifa más económica (esto incluye gratuidades, boletos subsidiados o tarifas normales a precio menor). Actualmente existe el sistema de tarjeta electrónica con recarga, habilitado para cualquier tipo de usuario. Recientemente se ha incorporado también el sistema pospago, mediante el cual lo usuarios de las tarjetas STM común o jubilado pueden realizar viajes en los ómnibus urbanos efectuando el pago con posterioridad a través del débito automático de la tarjeta de crédito.

Cada unidad de transporte cuenta con un sistema de control satelital GPS que permitirá su seguimiento.

Los beneficios de este nuevo sistema son disminuir el efectivo a bordo de los ómnibus, dar mayor dinámica en la oferta del servicio, mejorar la fiscalización en el cumplimiento de horarios, tener un mejor control de los boletos subsidiados por la IM, permitir la creación de nuevos tipos de viaje y obtener nuevos datos reales del sistema, de forma de mejorar recorridos y frecuencias existentes.

### 2. PLAN DE MOVILIDAD URBANA

El segundo cambio importante es la implantación del Plan de Movilidad Urbana, que busca mejorar la eficiencia del sistema de transporte colectivo de pasajeros. El período de ejecución estimado es entre el 2008 y 2020.

El plan de movilidad es un instrumento de planificación derivado del Plan Montevideo. Por lo tanto, recoge las directrices generales establecidas en cuanto a vialidad y transporte siendo un elemento de estructuración territorial junto con lo propuesta en el Plan Montevideo.

La movilidad es concebida como un sistema estructurador del territorio e incluye recomendaciones generales referidas a cada uno de sus componentes: Sistema de Transporte Metropolitano (STM), transporte activo, transporte

vehicular privado, transporte de cargas, seguridad vial, componentes intangibles del Sistema, y otros modos de transporte (ferroviario, fluvial).
Los objetivos generales del plan son:

I. Desarrollar e implantar un modelo de movilidad para personas y mercaderías racional, eficiente y seguro en Montevideo y su área metropolitana.
II. Optimizar y democratizar los medios de transporte, a través del mejoramiento de la accesibilidad y conectividad de estructuras y sistemas territoriales, contribuyendo al desarrollo urbano y social.
III. Potenciar el patrimonio de la red vial y adecuar las infraestructuras a las necesidades de desplazamiento y flujo circulatorio.
IV. Mitigar el impacto en el ambiente de las externalidades negativas de la movilidad.
V. Promover la seguridad vial en Montevideo.

## IX. EVALUACIÓN DE LOS PRINCIPALES RIESGOS DE LA OPERACIÓN

La siguiente es una descripción de los principales riesgos que involucra la presente operación y de las circunstancias mitigantes existentes para cada uno de ellos. Antes de invertir en los Títulos de Deuda, los inversores deberán analizar la inversión, a la luz de los siguientes factores de riesgos:

### 1. RIESGOS POLÍTICOS O NORMATIVOS

Es la posibilidad que se modifiquen las reglas de juego vigentes al momento en que el inversor tomó su decisión de invertir.

***Mitigantes:***

En previsión de este riesgo fue que se obtuvo un sustento normativo al máximo nivel en el estatuto normativo municipal (decreto de la Junta Departamental) a la creación del Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo y a la potestad de la IM de cederlo.

Es más, de acuerdo a lo establecido en el Decreto, la IM garantiza bajo su responsabilidad la estabilidad de todas las normas que incidan sobre los Créditos y su correspondiente Garantía, y que estuvieren vigentes al momento de suscribirse el Contrato de Fideicomiso. En particular, la IM garantiza la estabilidad del artículo 92 de la Ordenanza General de Transporte Colectivo de Pasajeros, el cual establece que las tarifas de pasajes deberán responder a la realidad del transporte, en base a una ecuación racional para cálculo de las mismas, que garantice el equilibrio económico de las Empresas de Transporte.

### 2. RIESGOS RELACIONADOS CON LA IM

Es el riesgo de que los recursos del Fondo pudiesen ser embargados por acreedores de la IM.

***Mitigantes:***

Por un lado, las empresas depositarán directamente los aportes en la Cuenta del Fideicomiso, sin participación de la IM.

Pero más relevante es la definición de los aportes al Fondo como "contribuciones", y la calificación por parte del Decreto de la Junta Departamental, en su artículo 7°, de que "Las contribuciones creadas por este decreto serán consideradas rentas departamentales". En tal carácter, y en función de lo dispuesto por el artículo 48 de la Ley N° 9.515, las contribuciones al Fondo son inembargables.

## 3. RIESGOS RELACIONADOS CON LA VENTA DE BOLETOS

Hace referencia a la posibilidad de cambios importantes en la demanda por servicios de transporte colectivo urbano colectivo de pasajeros.

***Mitigantes:***

El servicio de transporte colectivo urbano, se caracteriza por ser esencial, de acceso universal y a su vez constituye el principal medio de transporte en Montevideo. Por lo tanto, el primer mitigante resulta de identificar la naturaleza del servicio en cuestión.

Por otro lado, si bien los últimos cinco años muestran una caída en la venta de boletos homogéneos, la variación promedio anual de los últimos 10 años al 2017 muestra un crecimiento del 0,19%, pasando de 254 millones de boletos vendidos en el año 2007 a 257 millones en el año 2017. La recaudación del sector medida en pesos uruguayos muestra crecimientos anuales positivos en prácticamente todo el periodo analizado.

A su vez, se espera que con la consolidación del Plan de Movilidad y del Sistema de Transporte Metropolitano (STM), se continúe mejorando la eficiencia del servicio de transporte.

En cuanto a la probabilidad de ocurrencia de nuevos sistemas de transporte colectivo sustitutos, la misma es extremadamente baja, ya que no se prevén proyectos vinculados a otros tipos de transporte colectivo urbano.

## 4. RIESGOS RELACIONADOS CON LA RECAUDACIÓN POR VENTA DE BOLETOS

Surge de la eventualidad de que las empresas no viertan su aporte al Fondo, o de que las empresas desaparezcan.

***Mitigantes:***

Por un lado, se dispone una auditoria a los efectos de asegurar que se realicen los aportes que corresponda.

Por otra parte, las demoras y omisiones en el aporte de las contribuciones está severamente penalizada con intereses de mora, multas y suspensión de los permisos (artículos 18 y 19 del Decreto de la Junta Departamental).

En caso que una Empresa de Transporte no aporte la contribución correspondiente en los plazos establecidos, la IM deducirá las contribuciones no pagadas, más las multas e intereses de mora que correspondan, de los montos que la IM tenga para abonar a dicha Empresa de Transporte por concepto de subsidios de boletos. Los montos retenidos de los subsidios por la IM, serán pagados directamente al patrimonio del Fideicomiso mediante transferencia a la Cuenta.

El mecanismo establecido es el de que – en definitiva – mientras exista mercado existirá aporte, y las contribuciones al Fondo deben realizarse hasta que se cancelen las obligaciones. Todas las empresas que participan en el Fondo van a estar obligadas a aportar su contribución hasta el momento en que se cancelen las deudas con el Fideicomiso, sin importar lo que hayan recibido como beneficio del Fondo. Si una empresa desaparece, la que la sustituya deberá continuar realizando las contribuciones al Fondo.

## 5. RIESGOS RELACIONADOS CON LA PARTICIPACIÓN DE MERCADO

Surge de la eventualidad de que se reduzca la participación de mercado de las empresas CUTCSA, COETC, UCOT Y COME que son las que participan en el Fondo.

***Mitigantes:***

Este riesgo se encuentra mitigado ya que todas las empresas que integran el sector en la actualidad, participan en el Fondo (CUTCSA, COETC, UCOT y COME) y ante el traspaso de permisos entre estas empresas, aquellas que los adquieren estarán obligadas a contribuir por dichos permisos al Fondo. De la misma forma se procederá en caso que desaparezcan estas empresas y sus permisos sean tomados por otras empresas.

Cabe destacar también que las empresas CUTCSA, COETC, UCOT y COME, deberán aportar por todos los permisos que explotan actualmente así como todos los que adquieran en el futuro.

Asimismo, este riesgo se encuentra acotado por los compromisos asumidos por la IM en el Contrato de Fideicomiso, por los cuales se obligó a que el porcentaje de permisos gravados con las contribuciones con relación a los permisos totales del sistema, en todo momento no sea inferior al porcentaje que representen dichos permisos gravados al momento de la emisión por parte del Fideicomiso, con una tolerancia de hasta un 1% menos; y que en caso que sea necesario o conveniente modificar alguno de los permisos ya existentes, tomará en cuenta la participación de las empresas de transporte en el mercado, de forma de no afectar sustancialmente el porcentaje que representen las contribuciones vertidas por las empresas que participan inicialmente en el Fondo en el total de ingresos del sistema al momento de la emisión por parte

del Fideicomiso.

## 6. RIESGO DE MONEDA

Es el riesgo de que la evolución de la moneda en que esté configurado el endeudamiento difiera de la del boleto, es decir que exista un "descalce de monedas" entre los ingresos y las deudas.

***Mitigantes:***

La emisión de deuda será en Unidades Indexada, por lo que el endeudamiento en UI, se ajusta por el Índice de Precios al Consumo (IPC). En este caso el riesgo de moneda es mitigado parcialmente ya que el boleto se reajusta en base a una paramétrica que contempla la evolución de variables que dependen de la Inflación, salarios, tipo de cambio y otros ajustes.

De este modo, considerando que la evolución de la deuda está sujeta a la evolución de la Inflación, que constituye uno de los parámetros principales que afectan los ingresos disponibles para su repago, el descalce de monedas no supone un riesgo significativo.

## 7. RIESGOS RELACIONADOS CON EL FIDUCIARIO

Hace relación a la posible debilidad económica (quiebra, concordato, concurso, etc.) que pudiera sobrevenir a la institución que actúe como fiduciario en esta operación.

***Mitigantes:***

De acuerdo a lo previsto por la Ley, los activos del Fideicomiso constituyen un patrimonio separado e independiente del patrimonio del Fiduciario. Por tanto, en el supuesto de insolvencia, quiebra o liquidación del Fiduciario, en nada se verán afectados los activos del Fideicomiso, debiéndose en dicho caso designar un nuevo fiduciario para administrar el Fideicomiso.

## X. INFORMACIÓN DEL FIDUCIARIO

**EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A.** actúa como Fiduciario de la presente emisión de Valores del Fideicomiso "FIDEICOMISO FINANCIERO FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE COLECTIVO URBANO DE MONTEVIDEO III".

### 1. INFORMACIÓN GENERAL

Desde el mes de julio de 2004, EF ASSET MANAGEMENT está autorizada por el Banco Central del Uruguay para desarrollar actividades como fiduciario en fideicomisos financieros en el Uruguay.

Domicilio: Juncal 1392
Edificio FERRERE
Montevideo, 11000 Uruguay
Teléfono: 2900 1000
Fax: 2500 1000
E-mail: info@efassetmanagement.com

### 2. PERSONAL SUPERIOR

La composición del Directorio se integra de la siguiente forma:

| | |
|---|---|
| Presidente | Dr. Diego Rodríguez |
| Vicepresidente | Cr. Nelson Mendiburu |
| Síndico | Cr. Bruno Gili |
| Síndico Suplente | Cr. Gonzalo Icasuriaga |

La Dirección Ejecutiva está a cargo de su Presidente, Dr. Diego Rodríguez, y la administración de sus operaciones se realiza a través de la contratación de los servicios de la firma CPA/Ferrere, siendo el socio encargado de la prestación de dichos servicios el Cr. Nelson Mendiburu.

A continuación se detalla la nómina del personal superior que integra EF ASSET MANAGEMENT y los antecedentes curriculares:

**Dr. Diego Rodríguez** (Presidente del Directorio)

Diego Rodríguez es Socio y lidera el grupo de práctica de Banca y Finanzas de FERRERE Abogados. También asesora clientes en Financiamiento de Proyectos, comercio exterior, y asuntos de derecho Corporativo y Comercial.

Participó en la estructuración de la mayor parte de las securitizaciones realizadas en el mercado local. Debido a ello ha sido contratado tanto por empresas privadas como organismos del Estado para estructurar las securitizaciones más complejas, desde impuestos sobre la venta de leche hasta exportación de arroz y desde venta de boletos de ómnibus hasta una

sentencia de condena contra el Estado o, también, cuotas de suscripción a servicios de salud.

Debido a su experiencia en ese tipo de productos fue contratado por el Banco Central del Uruguay para el proceso de rediseño de toda la normativa aplicable a las instituciones financieras, empresas de seguros, fondos de pensión y al mercado de capitales.

En el pasado Diego Rodríguez fue abogado interno del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), trabajando en su sede en Washington DC, donde asesoró en operaciones de financiamiento de proyectos en diversos países de Latinoamérica. También se desempeña como abogado local del BID en proyectos en Uruguay.

En virtud de su experiencia hoy asesora a diversos bancos y organismos multilaterales de crédito en operaciones financieras, incluyendo emisiones de títulos, préstamos sindicados, fideicomisos y temas regulatorios. Ha participado en las mayores y más importantes transacciones bancarias recientes en el mercado uruguayo, incluyendo la compra por parte de Scotiabank del Nuevo Banco Comercial y la venta de la filial local del Crédit Agricole a BBVA.

Diego Rodríguez estudió derecho en la Universidad de la República (Uruguay) y se tituló como Abogado en 1993. Obtuvo un Máster en Derecho (LL.M.) en la Facultad de Derecho de la Universidad de Harvard en 1999.

Integra la directiva de la Liga de Defensa Comercial, ONG cuyo fin es promover la transparencia en el mercado empresarial.

**Cr. Nelson Mendiburu** (Vicepresidente del Directorio)

Nelson es Contador Público, egresado de la Facultad de Ciencias Económicas y Administración de la Universidad de la República (1984). Socio Co-fundador y Director de CPA FERRERE desde 1996. Socio Director del Grupo Ferrere desde 2009.

Tiene amplia experiencia como profesional especializado en auditoría y en consultoría gerencial. Ha sido consultor, en Uruguay y el exterior, tanto para organizaciones del sector corporativo, financiero y público, habiendo sido consultor para organismos internacionales.

Integrante del Comité Académico de la Carrera de Contador Público, Facultad de Administración y Ciencias Sociales de la Universidad ORT Uruguay. Fue Catedrático de Contabilidad Financiera, en los programas de postgraduados, el MBA y en la Licenciatura en Gerencia y Administración y Licenciatura en Economía y Profesor de Auditoría en la carrera de Contador Público de la Facultad de Administración y Ciencias Sociales de la Universidad ORT Uruguay. Obtuvo el Premio a La Excelencia Docente del año 1996 de la Universidad ORT Uruguay. También fue docente en la Facultada de Ciencias Económicas y Administración de la Universidad de las República durante los años 1989 a 1999 en Contabilidad y Contabilidades Especiales.

Integra el Consejo Directivo de la Asociación Cristiana de Dirigentes de Empresa (ACDE). Integra también el Consejo Directivo de Fundación Logros.

Fue integrante de la Comisión Fiscal del Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay en los años 2005 - 2009.

Es autor de artículos técnicos y coautor de trabajos presentados en Conferencias Interamericanas de Contabilidad.

**Cr. Bruno Gili** (Síndico)

Bruno Gili es Contador Público y Socio de CPA/Ferrere, posee un diploma en estudios avanzados por la Universidad de Valencia, España y es autor de artículos técnicos y conferencista en temas de su especialidad.

Tiene amplia experiencia como profesional especializado en gestión y en finanzas, con especial énfasis en planificación estratégica, implementación y control de gestión por resultados.

Ha sido consultor, en Uruguay y el exterior, tanto para organizaciones del sector corporativo, financiero y público, habiendo sido consultor para organismos internacionales y nacionales como el BID, Banco Mundial, PNUD; FIDA, CND y el MEF. Ha integrado la Comisión Permanente de Normas Contables Adecuadas en representación del MEF y de las Universidades Privadas.

Es Catedrático de Contabilidad Gerencial de la Facultad de Administración y Ciencias Sociales de la Universidad ORT del Uruguay. Es profesor de Control Estratégico en el MBA y profesor de finanzas del Programa de Desarrollo Gerencial de la Universidad ORT, y Ex Catedrático Asociado de Finanzas de la Facultad de Administración y Ciencias Sociales de la Universidad ORT Uruguay. Ex Profesor adjunto Grado 3 de Contabilidad y Cambio de Precios de la Facultad de Ciencias Económicas y Administración de la UDELAR.

**Cr. Gonzalo Icasuriaga (Síndico Suplente)**

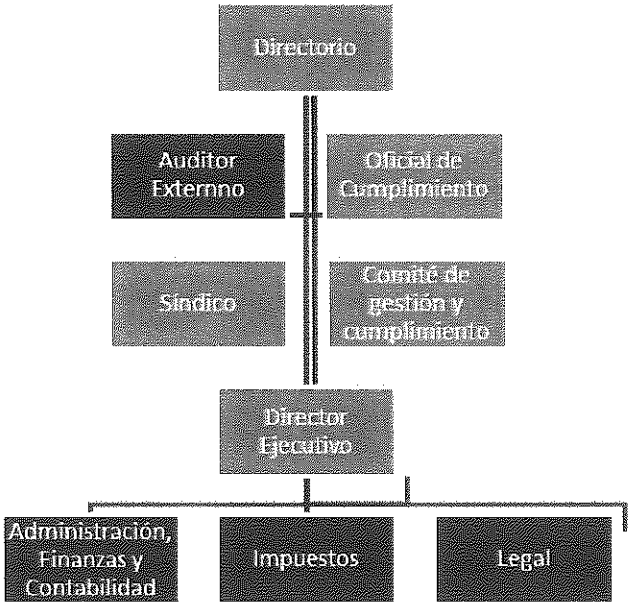
Gonzalo es Socio de Socio de CPA/Ferrere, responsable del departamento de Estrategia y Capital Humano, a cargo de los servicios de consultoría en análisis, diseño y cambio organizacional, planificación estratégica y consultoría en gestión del capital humano, incluyendo el servicio de selección de cargos gerenciales para clientes.

Se ha desempeñado como consultor de empresas desde 1993, trabajando entre 1993 y 1997 en Deloitte & Touche y posteriormente en la firma Soluziona - Grupo Unión Fenosa (1997 y 2002) y desde allí hasta la fecha, en CPA Ferrere, como consultor y gerente de proyectos, habiendo participado en más de sesenta proyectos de consultoría en Uruguay y en el exterior. Es Contador Público por la Universidad de la República (Uruguay) y Máster en Administración de Empresas por la Universidad de Montevideo.

Se ha especializado en proyectos de fortalecimiento institucional, planeamiento estratégico, rediseño organizacional y administración del cambio, en empresas públicas, privadas, en Uruguay y en el exterior (España, Brasil, Colombia, Venezuela y Perú). Entre las organizaciones del sector público que ha asesorado se destacan: Agencia Nacional de Investigación e Innovación (ANII), Corporación Nacional para el Desarrollo (CND), Ministerio de Economía y Finanzas (SIIF), Banco de Seguros del Estado, UTE, ANCAP, Ministerio de Educación y Cultura. En el sector privado ha asesorado a empresas como: Petrobras Brasil, Banco Santander, Abbott, Novartis, Gillette, Pepsi Cola, Crèdit Uruguay, Corporación Navíos, Institut Pasteur de Montevideo, Pagnifique, Afinidad Afap, Uniform, ACSA.

Ha sido consultor contratado en proyectos del Banco Interamericano de Desarrollo, y evaluador del premio nacional de calidad en el año 2006. Es profesor de Cambio Organizacional del Máster en Dirección de RRHH en la Universidad ORT y estuvo a cargo del curso de Dirección Estratégica en el Programa de Desarrollo Gerencial (PDG- ORT 2004-2008). Ha sido docente de Control de Gestión y Administración General en la Universidad de la República

## 4. ORGANIGRAMA DEL FIDUCIARIO




## 5. CÓDIGO DE ÉTICA

Se adjunta al presente Prospecto como anexo el Código de Ética de EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A.

## 6. PRÁCTICAS DE GOBIERNO CORPORATIVO

EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A. (en adelante, "EFAM") ha implementado dentro de su organización prácticas de

Gobierno Corporativo, que aseguran el cumplimiento de los siguientes requisitos exigidos por la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay. Se adjuntan al presente como anexo, la Política de Gobierno Corporativo de EFAM

## 7. ACCIONISTAS

Los accionistas son:

| | |
|---|---|
| Dr. Diego Rodríguez Castagno | 50% |
| Dra. Sandra González Vila | 50% |

## 8. AUDITORES EXTERNOS

Los auditores externos del Fiduciario son Deloitte S.C.

## 9. ESTADOS CONTABLES

Se incluyen como anexo al presente prospecto los últimos estados contables auditados del Fiduciario, así como el correspondiente al cierre del último trimestre disponible.

# XI. ANEXOS

**ANEXO 1**
**CONTRATO DE FIDEICOMISO**

Intendencia de Montevideo
Movilidad

## CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO

En Montevideo, el 25 de Abril de 2018, entre POR UNA PARTE: la **INTENDENCIA DE MONTEVIDEO**, en su calidad de administradora del FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE COLECTIVO URBANO DE MONTEVIDEO (en adelante el "Fondo" o el "Fideicomitente"), representado en este acto por el Sr. Intendente de Montevideo, Ing. Daniel Martínez, con domicilio en la Av. 18 de Julio Nº 1360 de esta ciudad e inscripta en la Dirección General Impositiva (en adelante DGI) con el siguiente número de Registro Único Tributario (en adelante RUT) N° 21.176335.0018; POR OTRA PARTE: **EF ASSET MANAGEMENT** Administradora de Fondos de Inversión S.A. (en adelante el "Fiduciario") representado en este acto por Diego Rodríguez, C.I. 4.021.524-7, con domicilio en Juncal 1392, Montevideo, inscripta en la DGI con RUT N° 214769530012, e inscripción en el Registro Nacional de Comercio el 7 de abril de 2003 con el número 2014; convienen en celebrar el presente Contrato de Fideicomiso, conforme a los siguientes términos y condiciones.

### 1. ANTECEDENTES

El Decreto de la Junta Departamental de Montevideo N° 30.598 de fecha 18 de diciembre de 2003 (en adelante el "Decreto"), creó el Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo, el cual se financiará mediante una contribución proveniente de la venta de boletos por los servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros, a cargo de las empresas permisarias y concesionarias de servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros. Dicha contribución será de hasta un 5% (cinco por ciento) de la recaudación bruta total de todas las empresas, proveniente de la venta de boletos por los servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros, incluidos los montos correspondientes a los subsidios de la Intendencia de Montevideo.

Por Resolución N° 1522/10 del Intendente de Montevideo de fecha 15 de abril de 2010, se fijó la contribución a realizar al Fondo, una vez cancelada la cesión de créditos efectuada al fideicomiso "Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo Fideicomiso Financiero" en un 3% (tres por ciento).

Las empresas de Transporte que aceptaron participar en el Fondo y se obligaron a efectuar la referida contribución, suscribieron el correspondiente documento de adhesión y cedieron los Créditos del Fondo al Fideicomiso "Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo II" (en adelante "FTU II") con fecha 6 de julio de 2010.

Ante el interés por instrumentar un nuevo mecanismo de financiamiento para destinar al cumplimiento de los objetivos del Fondo, y sin perjuicio de la existencia del FTU II, los Créditos serán cedidos al presente Fideicomiso.



Edificio Sede. 18 de Julio 1360. Piso 2. CP 11200 Montevideo, Uruguay.
Tel: (598 2) 1950 2034/ 1760. Fax: (598 2) 1950 2019

Por Resolución 603/18 del Intendente de Montevideo de fecha 1 de Febrero de 2018, se fijó la contribución a realizar al Fondo en un 2%, de la recaudación bruta total de cada una de las Empresas de Transporte por concepto de venta de boletos por los servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros de Montevideo.

Las Empresas de Transporte, por su parte, aceptaron participar en el Fondo y se obligaron a efectuar la contribución correspondiente a los Créditos, de acuerdo al documento denominado Acuerdo Marco para la Participación en el Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo III, todo lo cual surge del expediente 2017-4892-98-000035.

A efectos de obtener el nuevo mecanismo de financiación para las empresas beneficiarias del Fondo, se constituye el presente Fideicomiso que emitirá títulos de deuda a favor de inversores, de acuerdo a los términos y condiciones que se establecen a continuación.

## 2. DEFINICIONES

A los efectos del presente Contrato, los términos que a continuación se definen tendrán el significado que se les asigna en esta cláusula, tanto para su acepción singular como plural:

**"Asamblea de Titulares"** es la reunión de los Titulares de los Títulos de Deuda de acuerdo a lo establecido en este Contrato y en el Contrato de Entidad Representante.

**"Agente de Pago"** es EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A.

**"Beneficiarios"** son los Titulares.

**"BCU"** es el Banco Central del Uruguay.

**"Acuerdo Marco"** documento de fecha 17 de abril de 2018, por el cual las Empresas de Transporte aceptaron y se obligaron a realizar las contribuciones al Fondo fijadas por la Resolución del Intendente Municipal de Montevideo Nº 603/18 de fecha 1 de Febrero de 2018 y manifestaron su conformidad con las condiciones económicas para la cesión de los Créditos al presente Fideicomiso, autorizando a la IdeM para que suscriba con el Fiduciario el presente Contrato.

**"Contrato" o "Contrato de Fideicomiso"** es el presente contrato de fideicomiso.

**"Contrato de Entidad Representante"** es el contrato en virtud del cual la Entidad Representante asume la calidad de representante de los Titulares.

**"Créditos"** son los derechos de crédito transferidos por el Fondo al patrimonio del Fideicomiso, por efecto resultante del Contrato de Fideicomiso, correspondientes a la contribución del 2% de la recaudación bruta total de cada una de las Empresas de Transporte proveniente de la venta de boletos por los servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros, incluidos los montos correspondientes a los subsidios de la IdeM.

**"Cuenta"** es la cuenta bancaria abierta por el Fiduciario a nombre del Fideicomiso en una institución de intermediación financiera uruguaya, en la cual las Empresas de Transporte deberán efectúar los pagos correspondientes a los Créditos, o aquella cuenta del Fideicomiso que la sustituya en el futuro.

**"Decreto"** es el Decreto de la Junta Departamental de Montevideo N° 30.598 de fecha 18 de diciembre de 2003.

**"Día Hábil"** es un día en que funcionen en Uruguay, las instituciones de intermediación financiera y las bolsas de valores.

**"Documento de Emisión"** es el o los documentos mediante los cuales el Fiduciario emite los Títulos de Deuda a favor de los Titulares.

**"Empresas de Transporte"** son las empresas CUTCSA, COETC, UCOT y COME, que manifestaron su conformidad para participar en el Fondo y todas aquellas empresas que obtengan en el futuro alguno de los permisos de las empresas CUTCSA, COETC, UCOT y COME, las cuales deberán aportar por la recaudación correspondiente a dichos permisos. En el caso de las empresas CUTCSA, COETC, UCOT y COME, estarán gravados todos los permisos que explotan actualmente, así como todos los que adquieran en el futuro.

**"Entidad Representante"** es la entidad que actuará como representante de los Titulares de los Títulos de Deuda, de acuerdo a lo previsto por el artículo 73 de la Ley 18.627.

**"Fecha de Emisión"** es la fecha en que se haga efectiva la emisión de los Títulos de Deuda, una vez registrada la oferta pública por el BCU.

**"Fecha de Pago"** es la fecha en que deba realizarse un pago correspondiente a amortización de capital y/o intereses de los Títulos de Deuda.

**"Fideicomiso"** es el fideicomiso "Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Urbano de Montevideo III", que se constituye por el presente Contrato.

**"Fideicomitente"** es la Intendencia de Montevideo, en su calidad de administradora del Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo, de acuerdo a la autorización suscrita por las empresas CUTCSA, COETC, UCOT y COME.

**"Fiduciario"** es EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A.
**"Fondo"** es el Fondo de Financiamiento del Transporte Urbano de Montevideo creado por Decreto de la Junta Departamental de Montevideo.

**"Garantía"** es la garantía establecida por los artículos 14 y 15 del Decreto, por la cual se afectan los subsidios que las Empresas de Transporte tienen derecho a recibir de la IdeM, en garantía del pago de las contribuciones al Fondo.

**"IdeM"** es la Intendencia de Montevideo.

**"Importe de la Emisión"** es el equivalente a hasta UI 225.000.000 (doscientos veinticinco millones de Unidades Indexadas).

**"Ley"** es la ley 17.703 del 27 de octubre de 2003, que regula los Fideicomisos.

**"Mayoría Absoluta de Titulares"** es el voto conforme de al menos dos Titulares, cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal superior al 50% (cincuenta por ciento) del capital adeudado, a la fecha de que se trate.

**"Pesos"** es la moneda de curso legal en la República Oriental del Uruguay.

**"Prospecto"** es el prospecto que el Fiduciario emite a los efectos de la emisión de los Títulos de Deuda a favor de los Titulares.

**"Registro"** es un registro llevado por el Fiduciario en el que se asientan los nombres y otros datos identificatorios de los Titulares de los Títulos de Deuda, así como las transferencias y otros negocios jurídicos relativos a los mismos.

**"Reglamento del Fondo"** es el Reglamento que fuera aprobado por la Resolución del Intendente Municipal de Montevideo N° 603/18 de fecha 1 de Febrero de 2018.

**"Titulares"** son los titulares legítimos de los Títulos de Deuda, tal como resultan del Registro.

**"Títulos de Deuda"** son los títulos representativos de deuda emitidos por el Fiduciario conforme a lo que se establece en los correspondientes Documentos de Emisión.

**"UI" o "Unidad Indexada"** es la unidad de cuenta denominada Unidad Indexada creada por la ley 17.761 de fecha 12 de mayo de 2004.

## 3. PARTES INTERVINIENTES

Son partes de este Contrato las siguientes:

(a) **Fideicomitente**: es la Intendencia de Montevideo, en su calidad de administradora del Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo.

(b) **Fiduciario**: es EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A.

(c) **Beneficiarios**: son los Titulares de los Títulos de Deuda.

## 4. CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO

Por el presente contrato se constituye un Fideicomiso denominado "Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Urbano de Montevideo III", en virtud del cual el Fideicomitente transfiere los Créditos con la correspondiente Garantía, por el plazo que se establece en este Contrato y para ser destinados al cumplimiento de los fines del mismo.

## 5. INCORPORACIÓN DE LOS BIENES AL FIDEICOMISO

Por el presente Contrato, el Fideicomitente, en su calidad de administrador del Fondo, cede y transfiere al Fiduciario, en su calidad de fiduciario del Fideicomiso, libre de obligaciones y gravámenes, la totalidad de los flujos de fondos a percibir por el Fondo correspondiente a los Créditos. Los Créditos (2% de la recaudación bruta total de las Empresas de Transporte, incluyendo las multas e intereses de mora que correspondan aplicar), serán cedidos por el plazo que se establece en la cláusula siguiente.

La transferencia de los Créditos incluye el derecho a ser beneficiario de la Garantía establecida por los artículos 14 y 15 del Decreto, reglamentada en el Reglamento del Fondo. En tál sentido el Fideicomitente garantiza al Fiduciario, en su calidad de fiduciario del Fideicomiso, que cumplirá en tiempo y forma con los mecanismos establecidos en el Decreto y el Reglamento del Fondo para la aplicación de dicha Garantía y el pago al Fideicomiso de los montos que correspondan por aplicación de la misma. El Fideicomitente se obliga a abonar los importes que correspondan a la Garantía directamente en la Cuenta.

El Fideicomitente coloca al Fiduciario, en su calidad de fiduciario del Fideicomiso, en su mismo grado y prelación, y garantiza al mismo la existencia y legitimidad de los Créditos cedidos en virtud del presente Contrato. El Fideicomitente garantiza asimismo, que los créditos derivados de las contribuciones al Fondo no han sido cedidos con anterioridad y que sobre los mismos no existen embargos ni gravámenes de especie alguna.

El Fideicomitente se obliga a cumplir en tiempo y forma con todas las obligaciones que el Decreto y el Reglamento del Fondo ponen a su cargo de forma de no afectar la generación de los Créditos cedidos.

## 6. PLAZO DE LA CESIÓN DE LOS CREDITOS AL FIDEICOMISO

Los flujos de fondos que se ceden conforme a este Contrato de Fideicomiso, son todos aquellos derivados de los Créditos (incluyendo las multas e intereses de mora que correspondan aplicar) y la Garantía, por un plazo suficiente hasta que los Titulares recuperen el total adeudado por los Títulos de Deuda emitidos por el Fiduciario, y se paguen todos los gastos, tributos y otros costos del Fideicomiso conforme lo establecido en este Contrato. Los pagos que serán considerados a los efectos del cálculo del plazo, serán los efectivamente percibidos por el Fideicomiso.

Toda disminución o interrupción en el flujo de fondos cedido, por cualquier causa, producirá la extensión del plazo por el que se mantendrá vigente la cesión del flujo de fondos al patrimonio del Fideicomiso, hasta que se alcance la igualdad establecida en el párrafo anterior.

## 7. PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO

El patrimonio del Fideicomiso estará constituido por los derechos cedidos sobre los Créditos.

El patrimonio fideicomitido queda afectado única y exclusivamente a los fines que se destina y sólo podrán ejercitarse respecto a él, los derechos y acciones que se refieran a dichos bienes, por lo que el Fideicomitente no se reserva sobre los bienes fideicomitidos derechos ni acciones y en todos los que le corresponden quedan transmitidos al Fiduciario, quien será titular del mismo y de todas las facultades inherentes de ese carácter.

## 8. VALUACIÓN DEL PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO

Los Créditos que conforman el activo del Fideicomiso se valuarán al respectivo valor nominal, más el interés devengado a la fecha de la valuación.

Los pasivos del Fideicomiso se valuarán a su valor nominal, más el interés devengado a la fecha de valuación, en caso de que lo hubiera.

## 9. NOTIFICACIÓN A LAS EMPRESAS DE TRANSPORTE

El Fideicomitente se obliga a notificar a las Empresas de Transporte, tanto las que existen actualmente como las que existan en el futuro, la existencia de la presente cesión de los Créditos al patrimonio del Fideicomiso, informando a las mismas mediante carta suscrita

por el Fideicomitente, que todos los pagos correspondientes a los Créditos, fueron cedidos a favor del Fiduciario, en su calidad de fiduciario del Fideicomiso, y deberán ser abonados únicamente mediante depósito en la Cuenta.

El Fideicomitente se obliga a realizar dicha notificación al momento de otorgar la concesión o el permiso respectivo a las empresas de transporte definidas en el artículo segundo de este contrato.

## 10. FINALIDAD DEL FIDEICOMISO

La finalidad del Fideicomiso es la obtención de financiamiento por parte del Fideicomitente, mediante la emisión por oferta pública por parte del Fiduciario de Títulos de Deuda garantizados con los bienes fideicomitidos transferidos por el Fideicomitente.

Los fondos que se obtengan por la colocación de los Títulos de Deuda que emita el Fiduciario contra los bienes transferidos al patrimonio del Fideicomiso, una vez deducidos los montos indicados en la cláusula 11 siguiente, serán transferidos al Fideicomitente como contraprestación por dicha transferencia. Dichos fondos deberán ser transferidos al Fideicomitente dentro del Día Hábil siguiente a recibidos los mismos por parte del Fiduciario, a la cuenta del Fondo en el Banco de la República Oriental del Uruguay.

## 11. DEDUCCIONES DEL PRECIO A PAGAR AL FIDEICOMITENTE

De los montos recibidos por la emisión de los Títulos de Deuda y que corresponden pagar al Fideicomitente, se deducirán por parte del Fiduciario los importes indicados a continuación, a los efectos de ser aplicados por el Fiduciario a pagar sus gastos y honorarios derivados del presente Contrato:

(a) la remuneración inicial del Fiduciario que sea exigible en ocasión de la emisión de los Títulos de Deuda, de acuerdo a lo establecido en la cláusula 30 de este Contrato;

(b) la remuneración de CARE Calificadora de Riesgo S.R.L., por la calificación inicial de la emisión, equivalente a la suma de US$ 11.000 más IVA (la cual podrá ser pagada también directamente a quienes hayan pagado por adelantado dicho gasto);

(c) la remuneración del Estudio Jurídico que ha intervenido en todo el proceso de estructuración de la emisión, Ferrere Abogados, equivalente a la suma de US$ 40.000 más IVA;

(d) la remuneración de la firma consultora que asesoró en todo el proceso de estructuración de la emisión, CPA/Ferrere, equivalente a la suma de US$ 30.000 más IVA;

(e) la remuneración de la Entidad Representante de acuerdo a lo establecido en el Contrato de la Entidad Representante;

(f) los gastos necesarios para obtener el registro o hacer posible el registro o comercialización de los Títulos de Deuda en la Bolsa Electrónica de Valores y/o en la Bolsa de Valores de Montevideo, si procediera; y

Los gastos son de cargo del Fiduciario como fiduciario del Fideicomiso, y los mismos serán facturados al Fideicomiso.

**12. EMISIÓN DE TÍTULOS DE DEUDA**

De acuerdo a los fines del Fideicomiso, el Fiduciario efectuará la emisión de los Títulos de Deuda. Los Títulos de Deuda serán emitidos en Unidades Indexadas.

Los Títulos de Deuda se emitirán por hasta un monto máximo en UI de 225.000.000(doscientos veinticinco millones de Unidades Indexadas).

Los fondos que reciba el Fiduciario correspondientes a los Créditos y la Garantía, una vez deducidos los importes que correspondan de acuerdo a lo establecido en este Contrato, serán destinados al pago de los Títulos de Deuda.

Los Créditos se aplicarán en primer lugar a los intereses generados hasta el momento del pago y el exceso se afectará a la amortización de capital, cuyo detalle deberá explicitarse en cada pago.

Los Títulos de Deuda serán emitidos mediante oferta pública, debiendo el Fiduciario realizar todos los trámites necesarios para la inscripción de la emisión de los Títulos de Deuda en el Registro de Valores del BCU.
El Fiduciario procederá a realizar la emisión de los Títulos de Deuda siempre que previamente reciba la documentación que acredite que la Garantía del Fondo creada por el Decreto 30.598 para cada Empresa de Transporte, tiene al menos un porcentaje libre de gravámenes equivalente al 6,5% de la recaudación bruta total proveniente de la venta mensual de boletos por los servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros, incluido los montos del subsidio correspondiente a dicha venta, a cargo de la Intendencia de Montevideo, o no existieran cesiones de créditos derivados de los subsidios que tengan prioridad para su cobro frente a la nueva cesión a este Fideicomiso.

Los Títulos de Deuda serán escriturales y serán emitidos a favor de los Titulares mediante el Documento de Emisión.

De acuerdo a los fines del Fideicomiso, el Fiduciario efectuará una emisión de Títulos de Deuda de acuerdo a los términos y condiciones que se incluyen a continuación:

| | |
|---|---|
| Títulos: | Títulos representativos de deuda escriturales |
| Moneda: | Unidades Indexadas |
| Importe de la Emisión: | Hasta UI 225.000.000 |

| | |
|---|---|
| Interés: | A determinar previo a la emisión |
| Valor Nominal De los títulos: | UI 1 |
| Fecha de Emisión: | Una vez registrada la oferta pública por el BCU |
| Amortizaciones: | Mensuales, variables en función de los Créditos recibidos |
| Plazo: | Variable en función del flujo de fondos cedido |
| Agente de Pago: | EF Asset Management AFISA |
| Calificadora de Riesgo: | CARE Calificadora de Riesgo S.R.L. |
| Registro: | Banco Central del Uruguay |
| Ley Aplicable: | Ley de la República Oriental del Uruguay |

## 13. SUSCRIPCIÓN E INTEGRACIÓN

Las suscripciones e integraciones de los Títulos de Deuda se realizarán de acuerdo al mecanismo que determine el Fiduciario en el Prospecto.

La emisión de los Valores, se realizará en virtud de las integraciones efectivamente realizadas.

Los interesados deberán cumplir con aquellos recaudos que establezca el Fiduciario, suscribiendo la documentación que éste estime necesaria.

## 14. ENTIDAD REGISTRANTE

El Fiduciario actuará como "entidad registrante" de la emisión de los Valores, de acuerdo a los términos y condiciones que se indican en este Contrato y en los Documentos de Emisión.

La Entidad Registrante será la encargada de llevar el Registro en el que se anotarán el número de orden de cada Valor, los pagos realizados por los mismos que corresponden a cada Titular, y los datos identificatorios del Titular. También se inscribirán en el Registro todos los negocios jurídicos que se realicen con los Valores, y cualquier otra mención que derive de sus respectivas situaciones jurídicas, así como sus modificaciones.

La Entidad Registrante podrá llevar el Registro por medios físicos o electrónicos.

En caso de duda sobre la titularidad de los derechos sobre los Valores, o en cualquier caso que así lo entienda conveniente, la Entidad Registrante podrá requerir la opinión de un asesor letrado independiente, o una sentencia declarativa de la Justicia, a fin de asegurar la regularidad de su conducta como encargado del Registro.

La Entidad Registrante será responsable de todos los gastos generados por tales consultas o procedimientos judiciales, siempre que exista responsabilidad de la Entidad Registrante por el manejo del Registro. Fuera de los casos de responsabilidad de la Entidad Registrante, dichos gastos serán de cargo del Titular de los Valores, del Fiduciario o del patrimonio del Fideicomiso, según corresponda.

**15. AGENTE DE PAGO**

El Fiduciario actuará como "agente de pago" de la emisión de los Valores, de acuerdo a los términos y condiciones que se indican en este contrato y en los Documentos de Emisión.

**16. PLAZO DEL FIDEICOMISO**

El Fideicomiso se mantendrá vigente y válido hasta la cancelación en forma total de los Títulos de Deuda emitidos por el Fiduciario y las demás obligaciones derivadas de este Contrato. En ningún caso dicho plazo excederá el plazo máximo de 30 años establecido en la Ley.

Sin perjuicio de lo anterior, el Fideicomiso podrá extinguirse en forma previa, por la imposibilidad absoluta del cumplimiento de los fines para el cual fue constituido.

Una vez ocurrida la extinción del Fideicomiso, el Fiduciario procederá a la liquidación del Fideicomiso, elaborando un balance final de liquidación a tales efectos.

**17. DESTINO DE LOS BIENES AL FINALIZAR EL FIDEICOMISO**

Producida la extinción y liquidación del Fideicomiso por haberse cancelado en forma total los Títulos de Deuda y las demás obligaciones derivadas de este Contrato, los Créditos volverán a ser propiedad del Fideicomitente. A tales efectos, el Fiduciario se obliga a notificar a las Empresas de Transporte de la terminación de la cesión de los Créditos a favor del patrimonio del Fideicomiso, indicando que los pagos deberán ser realizados desde dicha notificación al Fideicomitente, en la forma que éste indique.

En caso de insuficiencia del patrimonio del Fideicomiso para dar cumplimiento a las obligaciones contraídas por el Fiduciario frente a terceros, o en el caso de otras contingencias que pudieran afectar dicho cumplimiento, el Fiduciario citará a los Titulares a los efectos de que, reunidos en Asamblea de Titulares resuelvan sobre la forma de administración y liquidación del patrimonio.

En cualquier caso la liquidación del Fideicomiso se realizará en forma privada de acuerdo a lo establecido por la Ley.

## 18. OBLIGACIONES DEL FIDUCIARIO

Para el cumplimiento de los fines del Fideicomiso el Fiduciario realizará las siguientes actividades:

(a) Administrar el patrimonio del Fideicomiso conforme a las disposiciones del presente Contrato y la normativa vigente.

(b) Emitir los Títulos de Deuda de acuerdo con los términos y condiciones establecidos en éste Contrato.

(c) Otorgar los poderes generales o especiales que se requieran para la consecución de los fines o para la defensa del patrimonio del Fideicomiso.

(d) Celebrar los contratos, convenios y demás actos que se requieran para el correcto cumplimiento de los fines del Fideicomiso.

(e) Mantener a su costo un inventario y una contabilidad separada de los bienes, derechos y obligaciones que integran el patrimonio del Fideicomiso. En caso que sea fiduciario en varios negocios de fideicomiso, deberá llevar contabilidad separada de cada uno de ellos.

(f) Abstenerse de gravar los bienes fideicomitidos, excepto gravámenes involuntarios o forzosos que resulten por aplicación de disposiciones legales, reglamentarias o judiciales u otras que deba acatar.

(g) Abstenerse de tomar préstamos o celebrar operaciones financieras o cualquier otra operación por las cuales pueda resultar deudor con cargo a los bienes fideicomitidos.

(h) Guardar reserva respecto de las operaciones, actos, contratos, documentos e información relacionada con el presente Contrato.

(i) Presentar al Fideicomitente, una vez cumplidos cinco años desde realizada la emisión de los Títulos de Deuda, un estado demostrativo de los montos pagados a los Titulares de los Títulos de Deuda por todo concepto, así como una estimación del tiempo estimado para la cancelación total de los Títulos de Deuda, realizada sobre la base de los montos abonados en los cinco años anteriores.

(j) En caso que se liquide el Fideicomiso, el Fiduciario deberá notificar a la IdeM de la resolución que determinó la liquidación del Fideicomiso, dentro de los 10 días de adoptada la misma, quedando sin efecto a partir de dicha notificación la cesión de los Créditos realizada al Fideicomiso y la caducidad correspondiente de la Garantía de los artículos 14 y 15 del Decreto.

(k) Una vez cancelados los Títulos de Deuda y demás obligaciones derivadas de este Contrato, deberá transferir los bienes del patrimonio fiduciario remanentes, de existir, al Fideicomitente.

## 19. FACULTADES DEL FIDUCIARIO

El Fiduciario tendrá respecto de los bienes fideicomitidos las más amplias facultades para el cumplimiento de los fines del Fideicomiso, debiendo realizar sus funciones de acuerdo a lo establecido en este Contrato. Los actos y contratos celebrados por el Fiduciario en infracción a lo establecido en este Contrato, serán inoponibles al Fideicomitente y a los Titulares.

El Fiduciario deberá actuar en todo momento con la prudencia y diligencia de un buen hombre de negocios, tomando las decisiones que, a su juicio, sean aconsejables a los fines del Fideicomiso, evitando los dispendios de actividad y dinero que sean evidentemente inconducentes y no razonables. Las decisiones tomadas por el Fiduciario en estos aspectos serán de su exclusivo juicio y no le generarán responsabilidad, salvo dolo o culpa grave.
En caso de situaciones complejas, el Fiduciario actuará en buena fe según su leal saber y entender y proveyéndose del asesoramiento legal y/o contable que pueda determinar a su solo arbitrio, siendo el informe de tales asesores suficiente respaldo de la decisión que pueda tomar el Fiduciario a los efectos de dejar a salvo su responsabilidad, salvo dolo o culpa grave.

## 20. PROHIBICIONES DEL FIDUCIARIO

El Fiduciario no podrá en ningún caso:

(a) Liberarse de su obligación de rendir cuentas de acuerdo a los términos incluidos en este Contrato.

(b) Liberarse de responsabilidad por actos culposos o dolosos realizados por él o por sus dependientes.

(c) Afianzar, avalar o garantizar de algún modo al Fideicomitente o a los Titulares el resultado del Fideicomiso o las operaciones, actos y contratos que realice con los bienes fideicomitidos.

(d) Realizar operaciones, actos o contratos con los bienes fideicomitidos, en beneficio propio, de sus directores o personal superior, o de las personas jurídicas donde éstos tengan una posición de control o dirección.

(e) Realizar cualquier otro acto o negocio jurídico con los bienes fideicomitidos respecto del cual tenga un interés propio, salvo autorización conjunta y expresa del Fideicomitente y de la Mayoría Absoluta de Titulares.

## 21. RESPONSABILIDADES DEL FIDUCIARIO

INTENDENCIA DE MONTEVIDEO - 99304/7

El Fiduciario se limitará a cumplir con los procedimientos descritos en este Contrato. El Fiduciario no será responsable por el incumplimiento de sus obligaciones por caso fortuito o fuerza mayor.

El Fiduciario quedará relevado de cualquier responsabilidad por la realización de actos en cumplimiento de las instrucciones que reciba de la Mayoría Absoluta de Titulares, pero el mismo no estará obligado a cumplir dichas instrucciones si éstas van en contra de la naturaleza jurídica o de los fines del Fideicomiso o de la normativa vigente aplicable en la materia.

El Fiduciario sólo será responsable de los actos que realice en cumplimiento de los fines del Fideicomiso, con el patrimonio del mismo y hasta el monto que éste alcance. El Fiduciario no responde por las obligaciones asumidas en nombre del Fideicomiso frente a los Titulares y otros terceros.

El Fiduciario no será responsable de actos o hechos de terceros que impidan o dificulten el cumplimiento del presente Contrato, en caso de surgir algún conflicto originado por autoridad competente o un tercero.

El Fiduciario será responsable en caso de incumplimiento por su parte de las obligaciones establecidas en el literal (i) de la cláusula 18 de este Contrato, si dicho incumplimiento se verifica una vez intimado por el Fideicomitente con plazo de diez días por telegrama colacionado.

## 22. CESE DEL FIDUCIARIO

El Fiduciario cesará en el ejercicio de su cargo en los siguientes casos:

(a) Por la pérdida de alguna de las condiciones exigidas para el ejercicio de sus funciones.

(b) Por disolución, quiebra, concurso o liquidación judicial del Fiduciario.

(c) Por la cancelación de la inscripción en el registro dispuesta por el BCU.

(d) Por renuncia de acuerdo a los términos de la cláusula 23 siguiente de este Contrato.

(e) Por su sustitución de acuerdo a los términos de la cláusula 24 de este Contrato.

(f) Por remoción judicial, en caso de incumplimiento de las obligaciones impuestas por la ley o por el presente Contrato.

Al cesar en su cargo el Fiduciario elaborará un balance del patrimonio del Fideicomiso que comprenda desde el último informe que hubiere rendido, hasta la fecha en que se

haga efectiva la remoción o renuncia.
El Fiduciario sustituto será designado por los Titulares de los Títulos de Deuda con la aprobación de la Mayoría Absoluta de Titulares dentro de los plazos indicados en las cláusulas siguientes para los casos de renuncia o sustitución, o dentro de un plazo de 60 días para el resto de los casos.

Al designarse un sucesor de las funciones fiduciarias, el nuevo fiduciario quedará investido de todas las facultades, derechos, poderes y obligaciones del Fiduciario anterior, tomando posesión de los bienes que integran el patrimonio fideicomitido.

## 23. RENUNCIA DEL FIDUCIARIO

El Fiduciario podrá renunciar a sus funciones que surgen del presente Contrato en los siguientes supuestos:

(a) Ante el incumplimiento del Fideicomitente con el cumplimiento de sus obligaciones derivadas del presente Contrato.

(b) Ante la imposición de cualquier impuesto o carga que grave al Fiduciario y/o las ganancias generadas por el mismo, y que a criterio del Fiduciario torne inconveniente su continuación.

(c) Ante la sanción de leyes, decretos, reglamentos u otra normativa que a criterio del Fiduciario torne imposible o más gravosa la continuación del mismo en tal carácter.

En todos los casos, la renuncia tendrá efecto después de la transferencia del patrimonio objeto del Fideicomiso al fiduciario sustituto. El Fiduciario no será responsable por la no aceptación de la calidad de Fiduciario por parte de un tercero.
A efectos de hacer efectiva su renuncia, el Fiduciario deberá convocar a una Asamblea de Titulares con al menos 60 días de anticipación a la fecha en que se proponga celebrar la misma, a efectos de poner en conocimiento de los Titulares su renuncia.

Dentro del plazo de 60 días de celebrada la última de las Asambleas de Titulares, los Titulares deberán designar por Mayoría Absoluta de Titulares un fiduciario sucesor y comunicar al Fiduciario dicha designación, mediante comunicación escrita que incluirá el nombre y domicilio del fiduciario sucesor. Dentro de los 30 días siguientes a la recepción de la notificación de la designación del fiduciario sucesor, el Fiduciario deberá otorgar y entregar todas las notificaciones, instrucciones y demás documentos vinculados al presente Contrato con el fin de transferir al fiduciario sucesor el patrimonio del Fideicomiso.

En caso que la Mayoría Absoluta de Titulares no enviaran la notificación comunicando el nombramiento del fiduciario sucesor dentro del referido plazo de 60 días, el Fiduciario pondrá el patrimonio del Fideicomiso a disposición de la sede judicial competente para la designación del mismo.

## 24. SUSTITUCIÓN DEL FIDUCIARIO

En caso de que el Fiduciario incumpla con cualquiera de sus obligaciones derivadas de este Contrato de Fideicomiso, los Documentos de Emisión o el Prospecto, los Titulares que representen la Mayoría Absoluta de Titulares podrán disponer la sustitución del Fiduciario por otro fiduciario que se encuentre autorizado para actuar como tal en este tipo de fideicomisos en la República Oriental del Uruguay.

En tal caso, el Fiduciario deberá ceder todos sus derechos bajo este Contrato al nuevo fiduciario nombrado por la Mayoría Absoluta de Titulares.

La Mayoría Absoluta de Titulares deberá notificar al Fiduciario con una antelación de al menos 45 días, la designación de un fiduciario sustituto por la Mayoría Absoluta de Titulares, comunicando su nombre y domicilio. Dentro de los 30 días siguientes a la recepción de la notificación de la designación del fiduciario sucesor, el Fiduciario deberá otorgar y entregar todas las notificaciones, instrucciones y demás documentos vinculados al presente Contrato con el fin de transferir al fiduciario sucesor el patrimonio del Fideicomiso. Los gastos y honorarios que se generen por dicha sustitución serán de cargo de los Titulares.

El nuevo Fiduciario y/o la Mayoría Absoluta de Titulares comunicarán al Fideicomitente dicha sustitución y los datos de la nueva entidad que asumirá la calidad de fiduciario del presente Fideicomiso.

## 25. ASAMBLEA DE TITULARES

### 25.1 Forma de actuación de los Titulares

Actuación en Asamblea: Cualquier solicitud, requerimiento, autorización, instrucción, noticia, consentimiento, decisión y otra acción establecida en este Contrato de Fideicomiso o en Contrato de Entidad Representante o en los Valores como correspondiendo a los Titulares o a determinadas mayorías de Titulares será adoptada en Asamblea de Titulares.

Prueba de la decisión adoptada por los Titulares: La suscripción de cualquier instrumento por parte de un Titular o de su apoderado se podrá probar por cualquier medio satisfactorio para la Entidad Representante y el Fiduciario.

### 25.2 Asambleas de Titulares

Solicitud de Convocatoria: En cualquier momento el Fiduciario, la Entidad Representante o Titulares que representen al menos el 20% (veinte por ciento) del valor nominal de los Valores emitidos y en circulación, podrán convocar, a través de la Entidad Representante,

una Asamblea de Titulares. La Entidad Representante convocará dentro del plazo de 60 (sesenta) días de recibida la solicitud.
Fecha y lugar de las Asambleas: Las Asambleas tendrán lugar en la ciudad de Montevideo en el lugar que la Entidad Representante determine y, en cuanto a su constitución y funcionamiento para adoptar resoluciones, se aplicarán las disposiciones sobre asambleas de accionistas establecidas en la Ley N° 16.060 (arts. 345, 346 y 347), en todo lo que no se oponga a lo dispuesto en este Contrato o en el Documento de Emisión o en el Prospecto.

Día de cierre de registro: La Entidad Representante podrá establecer un día de cierre de registro de los Titulares, a fin de determinar la identidad de los mismos.

Formalidades de la convocatoria: la Entidad Representante podrá apartarse de los requisitos formales de convocatoria antes señalados, cuando se reúnan los Titulares que representante la totalidad de los Valores emitidos y en circulación.

25.3 Desarrollo de las Asambleas

Asistencia: Las únicas personas que estarán facultadas para asistir a las Asambleas de Titulares serán los Titulares registrados con derecho a voto, los representantes del Fiduciario, la Entidad Registrante, las Bolsas de Valores en las que los Títulos de Deuda coticen, el BCU y los asesores o terceros que la Entidad Representante razonablemente y a su exclusivo criterio acepte que asistan".

Presidencia de la Asamblea: Las asambleas serán presididas por la Entidad Representante o por un Titular o por cualquier tercero que la Entidad Representante designe.

Procedimiento para el desarrollo de la Asamblea: la Entidad Representante tendrá plenas y amplias facultades para resolver en forma inapelable cualquier duda o controversia que se plantee respecto al procedimiento para llevar a cabo la asamblea, pudiendo reglamentar su funcionamiento en cualquier momento, incluso durante el desarrollo de la asamblea, y sin que tal reglamentación, decisión o interpretación sea un precedente para otras situaciones en la misma asamblea ni para asambleas futuras, conservando la Entidad Representante en todos los casos las más amplias facultades de decisión inapelables. La Entidad Representante podrá disponer, entre otros aspectos, que una votación sea secreta.

Quórum de asistencia: El quórum de asistencia requerido para que la asamblea sesione válidamente será de Titulares que representen un porcentaje del valor nominal de los Valores emitidos y en circulación, que sea igual o mayor al porcentaje que corresponda a las mayorías que se requieran para adoptar las decisiones que se proponen.

A fin de determinar el quórum para sesionar y las mayorías correspondientes para resolver, no se tendrán en cuenta ni tendrán derecho a voto en las Asambleas de

INTENDENCIA DE MONTEVIDEO - 99304/7

Titulares, aquellos Titulares que tengan vinculación directa o indirecta con el Fiduciario.

Mayoría Absoluta de Titulares: Toda resolución de Titulares se adoptará por el voto conforme de al menos dos Titulares cuyos Valores representen en conjunto un valor nominal superior al 50% (cincuenta por ciento) del valor nominal de los Valores emitidos y en circulación, deducidos los Valores propiedad de los accionistas del Fiduciario, empresas o personas vinculadas, controlantes o controladas según lo definen los artículos 48 y 49 de la Ley 16.060, salvo que este Contrato, el Contrato de Entidad Representante, el Documento de Emisión o la legislación vigente requieran una mayoría superior.

Se deja expresa constancia que los accionistas del Fiduciario, empresas vinculadas, controlantes o controladas pueden tener participación en las Asambleas por los Valores que sean sus Titulares, pero sus decisiones no serán computadas a los efectos del voto.

Derecho a voto: Tendrán derecho a voto aquellos Titulares presentes en la Asamblea que estén debidamente registrados como Titulares de Valores según el registro llevado por la Entidad Registrante. Cada Título de Deuda dará derecho a un voto. A fin de determinar los quórums para sesionar y las mayorías correspondientes para resolver, no se tendrán en cuenta ni tendrán derecho a voto aquellos Valores que hubieran sido adquiridos por los accionistas del Fiduciario, empresas o personas vinculadas, controlantes o controladas según lo definen los artículos 48 y 49 de la Ley 16.060. La Entidad Representante podrá exigirle al Fiduciario que declare por escrito y bajo su responsabilidad si ha adquirido, directa o indirectamente, Valores o si está en conocimiento de que lo hayan hecho sus accionistas, vinculadas, controlantes o controladas (según lo definen los artículos 48 y 49 de la ley 16.060) y que indique su monto.

Obligatoriedad de las resoluciones de las Asambleas: Toda decisión adoptada en una Asamblea regularmente celebrada por el voto de Titulares que representen el porcentaje requerido para dicha decisión, será obligatoria para todos los Titulares, aún para los ausentes o disidentes.

25.4 Competencia de las Asambleas

La Asamblea tendrá competencia para adoptar resolución sobre cualquier asunto contenido en el orden del día.

La Asamblea de Titulares por el voto conforme de uno o más Titulares, cuyos Valores representen un valor nominal superior al 75% (setenta y cinco por ciento) de los Valores emitidos y en circulación a la fecha de que se trate, podrá resolver:

(a) Modificar las condiciones de emisión de los Títulos de Deuda, únicamente en cuanto al otorgamiento de quitas o esperas para el pago; modificaciones de las fechas de pago, modificación de la moneda de pago, o recepción de pagos anticipados.

(b) Consagrar la forma de enajenación de los bienes del patrimonio fiduciario.

(c) Designar a la persona que tendrá a su cargo la enajenación del patrimonio como unidad de los bienes que la conforman

(d) La extinción del Fideicomiso en caso de insuficiencia patrimonial del Fideicomiso

(e) La sustitución de la Entidad Representante.

## 26. CUMPLIMIENTO DE OBLIGACIONES POR PARTE DE LA IdeM

Mientras se mantenga vigente la cesión de los Créditos a favor del Fideicomiso, la IdeM como administradora del Fondo, se obliga a:

(a) cumplir en tiempo y forma, con todas las obligaciones que el Decreto, el Reglamento del Fondo y demás normas ponen a su cargo;

(b) aplicar en forma inmediata los mecanismos establecidos en el Decreto y el Reglamento del Fondo para la aplicación de la Garantía y el pago al patrimonio del Fideicomiso de los montos que correspondan por aplicación de la misma;

(c) realizar los pagos que correspondan ser efectuados por la Garantía, dentro de los primeros 10 días corridos del mes que corresponda; y

(d) no modificar el porcentaje de la contribución establecido en el Reglamento del Fondo.

La IdeM se compromete, de acuerdo a lo establecido por el artículo 6 del Decreto de la Junta Departamental de Montevideo Nº 30.598 de 18 de diciembre de 2003, a que el porcentaje de permisos gravados con las contribuciones con relación a los permisos totales del sistema, en todo momento no podrá ser inferior al porcentaje que representen dichos permisos gravados al momento de la emisión por parte del fideicomiso, con una tolerancia de hasta un 1% menos. Asimismo, la IdeM se compromete a que en caso que sea necesario o conveniente modificar alguno de los permisos ya existentes, tomará en cuenta la participación de las empresas de transporte en el mercado, de forma de no afectar sustancialmente el porcentaje que representen las contribuciones vertidas por las empresas que participan inicialmente en el Fondo en el total de ingresos del sistema al momento de la emisión por parte del fideicomiso.

## 27. DECLARACIONES DEL FIDEICOMITENTE

El Fideicomitente declara y garantiza que:

(a) Tiene competencia y facultades suficientes para suscribir el presente Contrato de Fideicomiso.

(b) Las personas que firman en representación del Fondo el Contrato de Fideicomiso, son competentes para suscribir el mismo y obligar al Fondo de acuerdo a los términos y condiciones de dicho documento.

(c) Ha cumplido con todos los requisitos normativos necesarios para la suscripción del presente Contrato de Fideicomiso.

(d) Todas las obligaciones asumidas por el Fondo por la firma del Contrato de

INTENDENCIA DE MONTEVIDEO - 993047

Fideicomiso, son válidas, eficaces y plenamente ejecutables según sus propios términos.

(e) No existe ninguna limitación ni restricción legal ni reglamentaria ni de ningún otro tipo para el otorgamiento del Contrato de Fideicomiso, y el otorgamiento del referido contrato no viola ni resulta en un incumplimiento bajo ninguna norma de derecho vigente, o bajo cualquier obligación o restricción que afecte al Fondo o cualquiera de sus activos o ingresos.

(f) Las partes comparecientes consienten expresamente que el Fiduciario de tratamiento a sus datos personales según lo dispuesto por la Ley Nº18.331, de fecha 11 de agosto de 2008, Ley de Protección de Datos Personales y Habeas Data y por los Decretos Nº664/008 de fecha 22 de diciembre de 2008 y Nº 414/2009 de fecha 31 de agosto de 2009

## 28. INFORMACIÓN Y RENDICIÓN DE CUENTA A LOS TITULARES

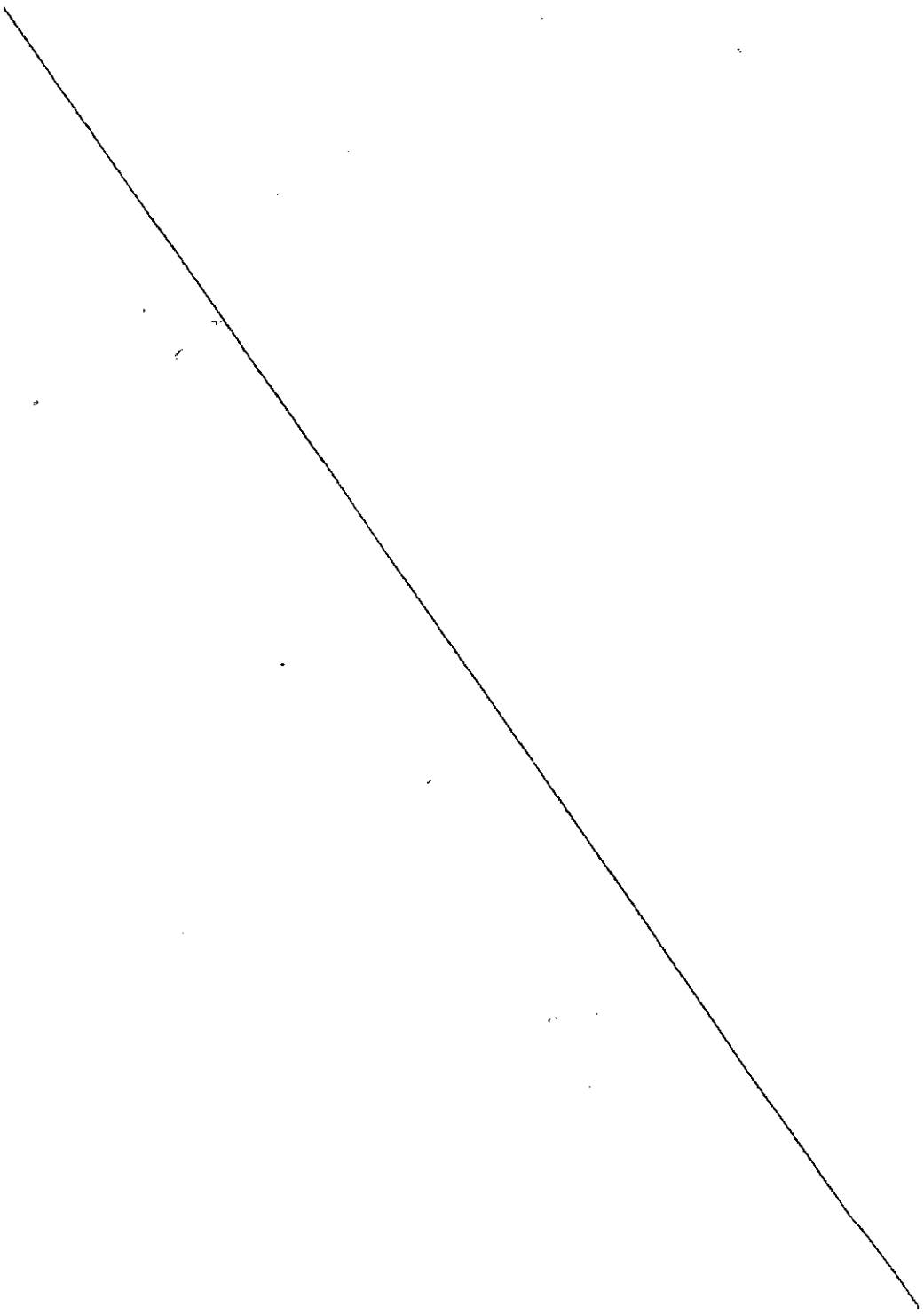
El Fiduciario enviará semestralmente a cada Titular, a su domicilio registrado, un informe global respecto de la composición del Fideicomiso al cierre de cada semestre, incluyendo el saldo inicial adeudado por los Títulos de Deuda en el período y el saldo final del período informado.

Cada informe semestral se considerará una rendición de cuentas y se considerará aceptado si no fuera observado por escrito por el Titular en forma fehaciente dentro de los 10 (diez) días corridos de la fecha de su recepción. Si el Titular no hubiese recibido el informe dentro de los primeros 15 (quince) días corridos de cada mes posterior al semestre cerrado, podrá requerir una copia del mismo en el domicilio del Fiduciario contándose los 10 (diez) días corridos para efectuar observaciones desde el décimo quinto día del mes.

Luego de la aprobación expresa o tácita, el Fiduciario quedará libre de toda responsabilidad frente a los Titulares presentes o futuros y a todos los demás ante los que se hubieran rendido cuentas, por todos los actos ocurridos durante el período de la cuenta.

Independientemente del informe semestral referido, cualquier Titular podrá, con diez Días Hábiles de preaviso, requerir por escrito información sobre el patrimonio del Fideicomiso y cualquier otra información con la que cuente el Fiduciario y que razonablemente pueda interesar al Titular. En estos casos de solicitud de informes adicionales podrán ser aplicables a los Titulares que así lo requieran, cargos por emisión de informes extraordinarios según establezca e informe oportunamente el Fiduciario.

Cualquier información, fuera de la pactada, que el Fiduciario proporcione a cualquier Titular, aún en forma regular, no importa obligación para el Fiduciario de continuar proporcionándola.



INTENDENCIA DE MONTEVIDEO - 99304/7

## 29. GASTOS, TRIBUTOS Y OTROS COSTOS DEL FIDEICOMISO

De los pagos que reciba el Fiduciario correspondientes a los Créditos y la Garantía, el Fiduciario retendrá en primer término los siguientes importes, los cuales serán de cargo y costo exclusivo del Fideicomiso, y los aplicará al pago de los conceptos correspondientes:

(a) cualquier impuesto, tasa o contribución que grave al Fideicomiso, los pagos del Fondo al Fideicomiso, los pagos que el Fiduciario efectúe a los Titulares, la emisión de los Títulos de Deuda o la administración del Fideicomiso, incluyendo la Tasa de Control Regulatorio del Sistema Financiero;

(b) la remuneración del Fiduciario, de acuerdo a lo establecido en la cláusula 30 de este Contrato;

(c) la remuneración de los servicios de la empresa calificadora de riesgo por actualizaciones o revisiones de la calificación cumplidas con posterioridad a la Fecha de Emisión;

(d) la remuneración de los servicios de la firma auditora que realice la auditoria de los estados contables del Fideicomiso; y

(e) cualquier futuro gasto o costo en que deba incurrir el Fiduciario luego de la Fecha de Emisión, para cumplir exigencias legales o reglamentarias aplicables al Fideicomiso o los Títulos de Deuda, así como cualquier gasto o costo en que deba incurrir el Fiduciario para cumplir con los fines del Fideicomiso.

No serán de cargo del Fideicomitente aquellos gastos que se encuentran cubiertos por la remuneración que recibe el Fiduciario de acuerdo a este Contrato, ni aquellos gastos o costos que se hayan generado por responsabilidad del Fiduciario.

Todos los pagos de los Títulos de Deuda se realizarán una vez deducidos los tributos o retenciones que correspondan.

En caso que el Fiduciario no pueda retener los importes señalados anteriormente de los pagos que reciba del Fondo, cualquiera sea la razón, dichas sumas podrán ser adelantadas por los Titulares, quienes tendrán derecho a ser reembolsados por el Fondo, descontando los importes correspondientes del flujo de fondos una vez que se reanuden los pagos.

## 30. RETRIBUCIÓN DEL FIDUCIARIO

En compensación por los servicios de emisión, dirección y administración del Fideicomiso que el Fiduciario se obliga a prestar por el presente Contrato, el Fiduciario percibirá la siguiente retribución:

(a) Comisión de emisión: 0,12% sobre el total emitido pagadera al momento de la emisión.

(b) Comisión de administración: UI 30.000 (treinta mil con 00/100 unidades indexadas) mensuales.

A dichas comisiones debe agregársele el correspondiente Impuesto al Valor Agregado (22%).

Dicha retribución será de cargo del patrimonio del Fideicomiso y será descontada de los pagos que reciba el Fideicomiso correspondientes a los Créditos.

Los impuestos presentes o futuros que graven dicha retribución, al igual que todo tipo de gastos en que se incurra para el cumplimiento de los fines del Fideicomiso, serán con cargo a los Créditos.

**31. INDEMNIDAD**

El Fideicomitente se hará responsable, dejando a salvo al Fiduciario en caso que se presente alguna reclamación, procedimiento o demanda en contra del Fiduciario y/o sus empleados o representantes, en virtud de cualquiera de los actos realizados con relación al presente Fideicomiso, excepto por culpa grave o dolo.

El Fiduciario se obliga a dar aviso por escrito al Fideicomitente y los Titulares respecto de cualquier demanda o requerimiento judicial que estuviera relacionada con el presente Fideicomiso y/o el patrimonio del Fideicomiso, al Día Hábil siguiente a aquel en que recibiere la respectiva demanda o requerimiento judicial.

**32. MORA AUTOMÁTICA**

La mora en el cumplimiento de las obligaciones establecidas en el presente Contrato se producirá de pleno derecho sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial de clase alguna.

**33. JURISDICCIÓN Y LEY APLICABLE**

El presente Contrato se rige por y está sujeto a las leyes de la República Oriental del Uruguay. Para cualquier cuestión que se suscite en relación con este Contrato, serán competentes los Tribunales de la ciudad de Montevideo.

**34. COMUNICACIONES**

Todas las notificaciones, solicitudes, demandas u otras comunicaciones entre las partes se considerarán debidamente efectuadas cuando las mismas sean enviadas por cualquier medio fehaciente, como ser el telegrama colacionado, carta con acuse de recibo o cualquier otro medio que acredite la recepción de forma fidedigna, al domicilio constituido por cada parte en este Contrato.

En el caso de los Titulares, se tomará como válido el domicilio que cada Titular haya

declarado al momento de adquirir los valores emitidos.

## 35. REGISTRO DEL FIDEICOMISO

El presente Contrato de Fideicomiso será inscripto de acuerdo a lo establecido por el artículo 17 de la Ley y 2 del Decreto, en el Registro de Actos Personales, Sección Universalidades.

Los costos que se generen por dicha inscripción serán de cargo del Fideicomiso.

## 36. CERTIFICACIÓN DE FIRMAS

Las partes solicitan la certificación notarial de las firmas puestas al pie del presente Contrato.

Las partes firman al pie del presente en señal de conformidad, en el lugar y fecha indicado en la comparecencia.

**Por el Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo:**

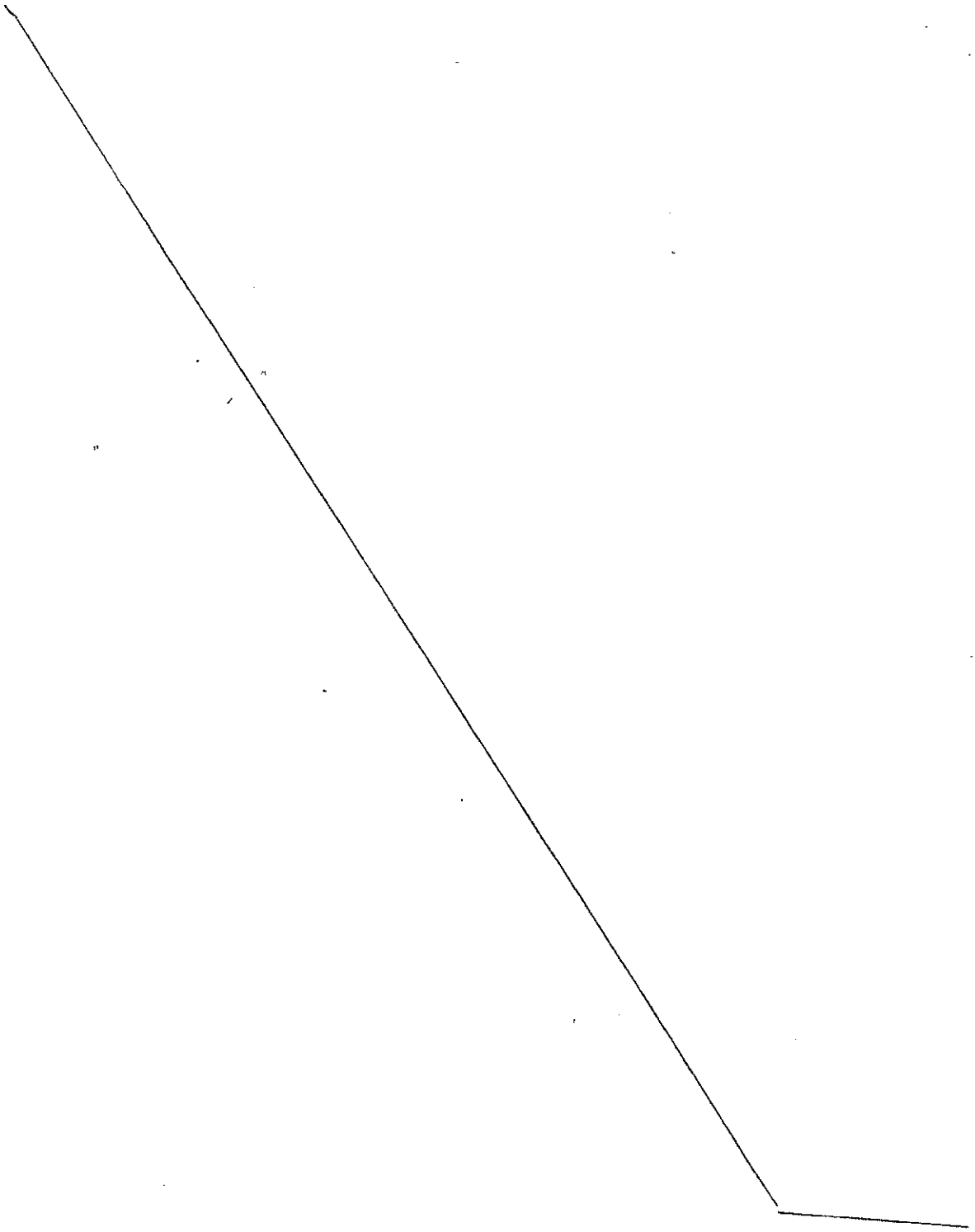
Firma:

Aclaración: Ing. DANIEL MARTINEZ
Intendente de Montevideo

**Por EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A.:**

Firma:

Aclaración:



Sigue ...1..... Papel Notarial
de Actuación Serie F.D.....
Nro. 222281 y 222282.....
Esc. Lucía Di Fiuri
Servicio de Escribanía
Intendencia de Montevideo

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Fo Nº 401343

INTENDENCIA DE MONTEVIDEO - 99304/7

**LUCÍA DI FLURI, ESCRIBANA de la INTENDENCIA DE MONTEVIDEO,**

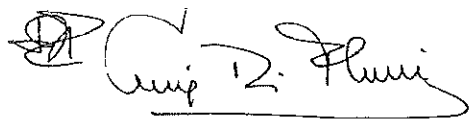
**CERTIFICO QUE**: Las firmas que lucen al pie del contrato de Fideicomiso Financiero que antecede, son auténticas y pertenecen a las personas hábiles y de mi conocimiento: I) **Ingeniero Daniel MARTINEZ y Señor Diego RODRIGUEZ CASTAGNO** , ,orientales, mayores de edad, domiciliados a estos efectos en Avenida 18 de Julio 1360 y Juncal 1392 de esta ciudad, titulares de las cédulas de identidad números 1.360.417-8 y 4.021.524-7 respectivamente, quienes previa lectura lo otorgaron y suscribieron en mi presencia en nombre y representación de la Intendencia de Montevideo y de EF ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION SOCIEDAD ANONIMA respectivamente, en sus respectivas calidades de Intendente de Montevideo y Presidente de EF ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION SOCIEDAD ANONIMA. **I)** La Intendencia de Montevideo es persona jurídica vigente y hábil, fue creada por la ley 3.417 (ley de creación de la Juntas Económicas Administrativas), rigiéndose por el articulo 262 y siguientes de la Constitución de la República y por la ley 9.515 del año 1935. Esta inscripta en el Registro Único Tributario de la Dirección General impositiva con el número 211763350018, con domicilio en la Avenida 18 de julio 1360 de esta ciudad . **II)** Según el artículo 276 de la Constitución de la República y el artículo 35 de la ley orgánica 9515, el Intendente representa al Departamento en

sus relaciones con los Poderes, Gobiernos Departamentales y en sus contrataciones con órganos oficiales y privados. Según acta de asunción de cargo realizada en Montevideo el día 9 de julio de 2015 y protocolizada en igual lugar y fecha, el Ingeniero Daniel Martínez, fue investido en el cargo de Intendente por el periodo 2015-2020. Cargo que se encuentra vigente.-**III) I) EF ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN SOCIEDAD ANÓNIMA**, es persona jurídica hábil y vigente, inscripta en el Registro Único Tributario de la Dirección General Impositiva con el número 21 476953 0012 con domicilio en la ciudad de Montevideo y sede actual en la calle Juncal número 1392. **II) (i) E.F. ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION SOCIEDAD ANONIMA**, es persona jurídica hábil y vigente, constituida por Acta de fecha 15 de enero de 2003 bajo la denominación de FL ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION S.A., habiendo sido sus Estatutos debidamente aprobados por la Auditoría Interna de la Nación el 27 de marzo de 2003, inscriptos en el Registro de las Personas Jurídicas sección Registro Nacional de Comercio, el 7 de abril de 2003, con el número 2.014 y publicados en el Diario Oficial y El Edicto el día 30 de abril de 2003. **(ii)** Por Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 16 de enero de 2004, se resolvió modificar la denominación, adoptando la actual de EF ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE

FONDOS DE INVERSION SOCIEDAD ANONIMA. Dicha reforma fue aprobada por la Auditoría Interna de la Nación el 17 de marzo de 2004 e inscripta en el Registro de las Personas Jurídicas, sección Registro Nacional de Comercio, el día 23 de marzo de 2004 con el número 2.131, habiendo sido publicado en el Diario Oficial y El Edicto del 12 de abril de 2004. **(iii)** Del referido Estatuto y su posterior Modificación surge que: a) el plazo de la sociedad es de 100 años y está vigente al día de hoy y b) la representación de la sociedad, corresponde al Administrador, el Presidente o el Vicepresidente indistintamente, o dos Directores cualesquiera actuando conjuntamente. **(iv)** Por Asamblea General Ordinaria de Accionistas de fecha 23 de diciembre de 2015, se designó el siguiente Directorio: Presidente: Diego Rodríguez Castagno, titular de la cédula de identidad número 4.021.524-7 y Vicepresidente: Nelson Mendiburu Battistessa, titular de la cédula de identidad número 3.340.184-9; siendo los únicos directores designados al día de hoy, no luciendo copiadas al libro respectivo, actas que modifiquen dicha designación y quienes se encuentran en el ejercicio de sus cargos al día de la fecha. **(v)** La sociedad dio cumplimiento a lo establecido en los artículos 13 y siguientes de la Ley 17.904, habiendo comunicado la integración actual del Directorio, al Registro de las Personas Jurídicas, sección Registro Nacional de Comercio,

ARANCEL OFICIAL
ARTICULO 28
EXONERADO

el día 7 de enero de 2016 con el número 154 **VIII)** Lo anteriormente expuesto surge de los documentos y normativa que tengo a la vista. **EN FE DE ELLO,** a solicitud de parte interesada y a los efectos de su presentación ante el Registro Nacional de Actos Personales, expido el presente sello, signo y firmo en dos hojas de papel notarial de actuación serie Fn números 222281 y 222282 en Montevideo el veinticinco de abril del año dos mil dieciocho.-



Esc. Lucía Di Fiuri
Servicio de Escribanía
Intendencia de Montevideo

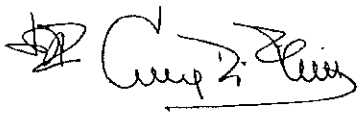
PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Fo Nº 401347

INTENDENCIA DE MONTEVIDEO - 99304/7

**ACTA DE SOLICITUD**. En la ciudad de Montevideo, el veintisiete de abril de dos mil dieciocho, ante mí, Lucía Di Fluri, Escribana de la Intendencia de Montevideo, comparece el Escribano Miguel Ángel Sturla Taes, en su calidad de Director Interino del Servicio de Escribanía de la Intendencia de Montevideo y actuando en nombre y representación de la misma, me solicita incorpore al Registro de Protocolizaciones de la Intendencia de Montevideo, los siguientes documentos que me entrega: "Contrato de Fideicomiso Financiero", suscripto en la ciudad de Montevideo, el día veinticinco de abril de dos mil dieciocho, por la Intendencia de Montevideo y EF MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A., Certificado Notarial de Firmas, realizado por la Escribana Lucía Di Fluri en igual fecha y la presente Acta de Solicitud. HAGO CONSTAR QUE: Conozco al compareciente. Esta Acta es leída por mí y el compareciente así la otorga y suscribe manifestando hacerlo con su firma habitual.

**No.133.- PROTOCOLIZACIÓN DE DOCUMENTOS Y ACTA.- A SOLICITUD DE LA INTENDENCIA DE MONTEVIDEO.-** En la ciudad de Montevideo, el veintisiete de abril del año dos mil dieciocho, en cumplimiento de lo solicitado, procedo a incorporar al Registro de Protocolizaciones de la Intendencia de Montevideo, los siguientes documentos: "Contrato de Fideicomiso Financiero", suscripto en la ciudad de Montevideo, el día veinticinco de abril de dos mil dieciocho, por la Intendencia de Montevideo y EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A., Certificado Notarial de Firmas, realizado por la Escribana Lucía Di Fluri en igual fecha y el Acta de Solicitud que anteceden, lo que verifico con el número 133 del folio 793 al folio 807 vuelto. Esta Protocolización sigue inmediatamente a la número 132, realizada el día de hoy, bajo el membrete: Protocolización de Documentos y Acta.- A solicitud de la Intendencia de Montevideo, del folio 774 al folio 792 vuelto.-



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Fo Nº 401447

INTENDENCIA DE MONTEVIDEO - 99304/7

ES PRIMER TESTIMONIO que he compulsado de la Protocolización que luce incorporada al Registro de Protocolizaciones de la Intendencia de Montevideo con el número 133 del folio 793 al folio 807 vuelto. EN FE DE ELLO, para la "EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A.", expido el presente que sello, signo y firmo en Montevideo el treinta de abril de dos mil dieciocho, en dieciséis folios de Papel Notarial de Actuación: Serie Fo, 401317, 401369, 401370, 401435, 401437, 401440, 401444, 401445, 401364, 401365, 401326, 401342, 401343, 401344, 401347 y 401447. Intercalo: números, VALE.

CRISTINA QUINTANA MACHADO
ESCRIBANA PUBLICA
Mat. 10.385

Banco Central del Uruguay
CONSTANCIA
Los valores representativos de participaciones y/o derechos de crédito emitidos en el marco del fideicomiso financiero FONDO DE FID. DEL TRANSPORTE CUERPO URBANO DE MONTEVIDEO III en cumplimiento del presente contrato, son de OFERTA PÚBLICA
Montevideo ..... de 20 .....

Aclaración de firma

MINISTERIO DE EDUCACION Y CULTURA
DIRECCION GENERAL DE REGISTROS

**NRO.36521**

INSCRIPTO CON EL NRO.36521, en el:
REGISTRO NACIONAL DE ACTOS PERSONALES, el dia y hora 29/08/2018 10:20:25, el documento cuyas caracteristicas se indican:

Escribano/Emisor:
DE MONTEVIDEO INTENDENCIA MUNICIPAL

FIDEICOMISO
Calificacion: PROVISORIA

A los solos efectos de ligar el documento que antecede con la presente, se indica:
Fiduciario
EF ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION SA RUT: 214769530012
fideicomitente
INTENDENCIA DE MONTEVIDEO RUT: 211763350018
fideicomitente
FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE COLECTIVO URBANO DE MONTEVIDEO

Amparado en Reserva de Prioridad [ ],de Nombre [ ] Nro. _____ de fecha _____

Acto Condicional. Se presentó Reserva de Prioridad Nro. _____ de fecha _____

Control fiscal:

Ley 16170 art.626 recibo Nro. _____ de fecha _____

**Monto Tasa Registral: 2530**

Firma Registrador

ESC. CRISTINA GUATTINI
ENCARGADA DIRECCION RNAP

CADUCA: _____

DEFINITIVA: _____

Firma Registrador

Sigue Papel Serie FD Nº 039129

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Fp Nº 039129

ESC. ANA INES MARTINEZ CORRAL - 13886/2

ANA INÉS MARTÍNEZ CORRAL, ESCRIBANA PÚBLICA, **CERTIFICO QUE**: I) **EF ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN SOCIEDAD ANÓNIMA** cumplió con lo dispuesto en la **ley 19.484**, habiendo comunicado al Banco Central del Uruguay, según certificado expedido con el número ordinal 2142316, el 10 de mayo de 2018 con intervención del Escribano Juan Ignacio Rivero Rodríguez, no existiendo modificaciones posteriores a dicha comunicación. II) El sello con la Intervención del Banco Central del Uruguay con sus datos completos y debidamente firmado, se encuentra en el Primer Testimonio de la Modificación del Fideicomiso Financiero inscripto en el Registro Nacional de Actos Personales sección Universalidades con el número 37013 el 30 de agosto de 2018; el cual se encuentra en trámite de inscripción. **III)** Tuve a la vista la documentación que acredita los extremos certificados. **EN FE DE ELLO**, a solicitud de parte y **para su presentación ante quien corresponda**, expido el presente, que sello, signo y firmo en la ciudad de Montevideo, el treinta y uno de agosto de dos mil dieciocho.

ANA INES MARTINEZ CORRAL
ESCRIBANA

Montevideo 31/8/18
INSCRIPCION DEFINITIVA

ESC. CRISTINA GUATTINI
ENCARGADA DIRECCION RNAP

## MODIFICACIÓN DE CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO

En Montevideo, el 9 de julio de 2018, entre POR UNA PARTE: la INTENDENCIA DE MONTEVIDEO, en su calidad de administradora del FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE COLECTIVO URBANO DE MONTEVIDEO (en adelante el "Fondo" o el "Fideicomitente"), representado en este acto por el Sr. Intendente de Montevideo, Ing. Daniel Martínez, con domicilio en la Av. 18 de Julio Nº 1360 de esta ciudad e inscripta en la Dirección General Impositiva (en adelante DGI) con el siguiente número de Registro Único Tributario (en adelante RUT) N° 21.176335.0018; POR OTRA PARTE: EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A. (en adelante el "Fiduciario") representado en este acto por Nelson Mendiburu, C.I. 3.340.184-9, con domicilio en Juncal 1392, Montevideo, inscripta en la DGI con RUT N° 21.476953.0012, e inscripción en el Registro Nacional de Comercio el 7 de abril de 2003 con el número 2014; convienen en celebrar la presente modificación de Contrato de Fideicomiso, conforme a los siguientes términos y condiciones:

### 1. ANTECEDENTES

El Decreto de la Junta Departamental de Montevideo N° 30.598 de fecha 18 de diciembre de 2003 (en adelante el "Decreto"), creó el Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo, el cual se financiará mediante una contribución proveniente de la venta de boletos por los servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros, a cargo de las empresas permisarias y concesionarias de servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros. Dicha contribución será de hasta un 5% (cinco por ciento) de la recaudación bruta total de todas las empresas, proveniente de la venta de boletos por los servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros, incluidos los montos correspondientes a los subsidios de la Intendencia de Montevideo.

Por Resolución N° 1522/10 del Intendente de Montevideo de fecha 15 de abril de 2010, se fijó la contribución a realizar al Fondo, una vez cancelada la cesión de créditos efectuada al fideicomiso "Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo Fideicomiso Financiero" en un 3% (tres por ciento).

Las empresas de Transporte que aceptaron participar en el Fondo y se obligaron a efectuar la referida contribución, suscribieron el correspondiente documento de adhesión y cedieron los Créditos del Fondo al Fideicomiso "Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo II" (en adelante "FTU II") con fecha 6 de julio de 2010.

Ante el interés por instrumentar un nuevo mecanismo de financiamiento para destinar al cumplimiento de los objetivos del Fondo, y sin perjuicio de la existencia del FTU II, los Créditos serán cedidos al presente Fideicomiso.

Ing. DANIEL MARTINEZ
Intendente de Montevideo

Por Resolución 603/18 del Intendente de Montevideo de fecha 1 de Febrero de 2018, se fijó la contribución a realizar al Fondo en un 2%, de la recaudación bruta total de cada una de las Empresas de Transporte por concepto de venta de boletos por los servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros de Montevideo.

Las Empresas de Transporte, por su parte, aceptaron participar en el Fondo y se obligaron a efectuar la contribución correspondiente a los Créditos, de acuerdo al documento denominado Acuerdo Marco para la Participación en el Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo III, todo lo cual surge del expediente 2017-4892-98-000035.

A efectos de obtener el nuevo mecanismo de financiación para las empresas beneficiarias del Fondo, se constituye el presente Fideicomiso que emitirá títulos de deuda a favor de inversores, de acuerdo a los términos y condiciones que se establecen a continuación.

Con posterioridad a la firma del Contrato de Fideicomiso, las partes acordaron modificar determinadas cláusulas del mismo, y acordaron modificar el Contrato de Fideicomiso, el que quedará redactado en su totalidad de acuerdo a los términos que se indican a continuación.

## 2. DEFINICIONES

A los efectos del presente Contrato, los términos que a continuación se definen tendrán el significado que se les asigna en esta cláusula, tanto para su acepción singular como plural:

**"Asamblea de Titulares"** es la reunión de los Titulares de los Títulos de Deuda de acuerdo a lo establecido en este Contrato y en el Contrato de Entidad Representante.

**"Agente de Pago"** es EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A.

**"Beneficiarios"** son los Titulares.

**"BCU"** es el Banco Central del Uruguay.

**"Acuerdo Marco"** documento de fecha 14 de abril de 2018, por el cual las Empresas de Transporte aceptaron y se obligaron a realizar las contribuciones al Fondo fijadas por la Resolución del Intendente Municipal de Montevideo Nº 603/18 de fecha 1 de Febrero de 2018 y manifestaron su conformidad con las condiciones económicas para la cesión de los Créditos al presente Fideicomiso, autorizando a la IdeM para que suscriba con el Fiduciario el presente Contrato.

**"Contrato" o "Contrato de Fideicomiso"** es el presente contrato de fideicomiso.

**"Contrato de Entidad Representante"** es el contrato en virtud del cual la Entidad Representante asume la calidad de representante de los Titulares.

**"Créditos"** son los derechos de crédito transferidos por el Fondo al patrimonio del Fideicomiso, por efecto resultante del Contrato de Fideicomiso, correspondientes a la contribución del 2% de la recaudación bruta total de cada una de las Empresas de Transporte proveniente de la venta de boletos por los servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros, incluidos los montos correspondientes a los subsidios de la IdeM.

**"Cuenta"** es la cuenta bancaria abierta por el Fiduciario a nombre del Fideicomiso en una institución de intermediación financiera uruguaya, en la cual las Empresas de Transporte deberán efectuar los pagos correspondientes a los Créditos, o aquella cuenta del Fideicomiso que la sustituya en el futuro.

**"Decreto"** es el Decreto de la Junta Departamental de Montevideo N° 30.598 de fecha 18 de diciembre de 2003.

**"Día Hábil"** es un día en que funcionen en Uruguay, las instituciones de intermediación financiera y las bolsas de valores.

**"Documento de Emisión"** es el o los documentos mediante los cuales el Fiduciario emite los Títulos de Deuda a favor de los Titulares.

**"Empresas de Transporte"** son las empresas CUTCSA, COETC, UCOT y COME, que manifestaron su conformidad para participar en el Fondo y todas aquellas empresas que obtengan en el futuro alguno de los permisos de las empresas CUTCSA, COETC, UCOT y COME, las cuales deberán aportar por la recaudación correspondiente a dichos permisos. En el caso de las empresas CUTCSA, COETC, UCOT y COME, estarán gravados todos los permisos que explotan actualmente, así como todos los que adquieran en el futuro.

**"Entidad Representante"** es la entidad que actuará como representante de los Titulares de los Títulos de Deuda, de acuerdo a lo previsto por el artículo 73 de la Ley 18.627.

**"Fecha de Emisión"** es la fecha en que se haga efectiva la emisión de los Títulos de Deuda, una vez registrada la oferta pública por el BCU.

**"Fecha de Pago"** es la fecha en que deba realizarse un pago correspondiente a amortización de capital y/o intereses de los Títulos de Deuda.

**"Fideicomiso"** es el fideicomiso "Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo III", que se constituye por el presente Contrato.

**"Fideicomitente"** es la Intendencia de Montevideo, en su calidad de administradora del Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo, de acuerdo a

Ing. DANIEL MARTINEZ
Intendente de Montevideo

la autorización suscrita por las empresas CUTCSA, COETC, UCOT y COME.

**"Fiduciario"** es EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A.

**"Fondo"** es el Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo creado por Decreto de la Junta Departamental de Montevideo.

**"Garantía"** es la garantía establecida por los artículos 14 y 15 del Decreto, por la cual se afectan los subsidios que las Empresas de Transporte tienen derecho a recibir de la IdeM, en garantía del pago de las contribuciones al Fondo.

**"IdeM"** es la Intendencia de Montevideo.

**"Importe de la Emisión"** es el equivalente a hasta UI 225.000.000 (doscientos veinticinco millones de Unidades Indexadas).

**"Ley"** es la ley 17.703 del 27 de octubre de 2003, que regula los Fideicomisos.

**"Mayoría Absoluta de Titulares"** es el voto conforme de al menos dos Titulares, cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal superior al 50% (cincuenta por ciento) del capital adeudado, a la fecha de que se trate.

**"Pesos"** es la moneda de curso legal en la República Oriental del Uruguay.

**"Prospecto"** es el prospecto que el Fiduciario emite a los efectos de la emisión de los Títulos de Deuda a favor de los Titulares.

**"Registro"** es un registro llevado por el Fiduciario en el que se asientan los nombres y otros datos identificatorios de los Titulares de los Títulos de Deuda, así como las transferencias y otros negocios jurídicos relativos a los mismos.

**"Reglamento del Fondo"** es el Reglamento que fuera aprobado por la Resolución del Intendente Municipal de Montevideo N° 603/18 de fecha 1 de Febrero de 2018.

**"Titulares"** son los titulares legítimos de los Títulos de Deuda, tal como resultan del Registro.

**"Títulos de Deuda"** son los títulos representativos de deuda emitidos por el Fiduciario conforme a lo que se establece en los correspondientes Documentos de Emisión.

**"UI" o "Unidad Indexada"** es la unidad de cuenta denominada Unidad Indexada creada por la ley 17.761 de fecha 12 de mayo de 2004.

### 3. PARTES INTERVINIENTES

Son partes de este Contrato las siguientes:

(a) **Fideicomitente**: es la Intendencia de Montevideo, en su calidad de administradora del Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo.

(b) **Fiduciario**: es EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A.

(c) **Beneficiarios**: son los Titulares de los Títulos de Deuda.

### 4. CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO

Por el presente contrato se constituye un Fideicomiso denominado "Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo III", en virtud del cual el Fideicomitente transfiere los Créditos con la correspondiente Garantía, por el plazo que se establece en este Contrato y para ser destinados al cumplimiento de los fines del mismo.

### 5. INCORPORACIÓN DE LOS BIENES AL FIDEICOMISO

Por el presente Contrato, el Fideicomitente, en su calidad de administrador del Fondo, cede y transfiere al Fiduciario, en su calidad de fiduciario del Fideicomiso, libre de obligaciones y gravámenes, la totalidad de los flujos de fondos a percibir por el Fondo correspondiente a los Créditos. Los Créditos (2% de la recaudación bruta total de las Empresas de Transporte, incluyendo las multas e intereses de mora que correspondan aplicar), serán cedidos por el plazo que se establece en la cláusula siguiente.

La transferencia de los Créditos incluye el derecho a ser beneficiario de la Garantía establecida por los artículos 14 y 15 del Decreto, reglamentada en el Reglamento del Fondo. En tal sentido el Fideicomitente garantiza al Fiduciario, en su calidad de fiduciario del Fideicomiso, que cumplirá en tiempo y forma con los mecanismos establecidos en el Decreto y el Reglamento del Fondo para la aplicación de dicha Garantía y el pago al Fideicomiso de los montos que correspondan por aplicación de la misma. El Fideicomitente se obliga a abonar los importes que correspondan a la Garantía directamente en la Cuenta.

El Fideicomitente coloca al Fiduciario, en su calidad de fiduciario del Fideicomiso, en su mismo grado y prelación, y garantiza al mismo la existencia y legitimidad de los Créditos cedidos en virtud del presente Contrato. El Fideicomitente garantiza asimismo, que los créditos derivados de las contribuciones al Fondo no han sido cedidos con anterioridad y que sobre los mismos no existen embargos ni gravámenes de especie alguna.

Ing. DANIEL MARTINEZ
Intendente de Montevideo

El Fideicomitente se obliga a cumplir en tiempo y forma con todas las obligaciones que el Decreto y el Reglamento del Fondo ponen a su cargo de forma de no afectar la generación de los Créditos cedidos.

## 6. PLAZO DE LA CESIÓN DE LOS CREDITOS AL FIDEICOMISO

Los flujos de fondos que se ceden conforme a este Contrato de Fideicomiso, son todos aquellos derivados de los Créditos (incluyendo las multas e intereses de mora que correspondan aplicar) y la Garantía, por un plazo suficiente hasta que los Titulares recuperen el total adeudado por los Títulos de Deuda emitidos por el Fiduciario, y se paguen todos los gastos, tributos y otros costos del Fideicomiso conforme lo establecido en este Contrato. Los pagos que serán considerados a los efectos del cálculo del plazo, serán los efectivamente percibidos por el Fideicomiso.

Toda disminución o interrupción en el flujo de fondos cedido, por cualquier causa, producirá la extensión del plazo por el que se mantendrá vigente la cesión del flujo de fondos al patrimonio del Fideicomiso, hasta que se alcance la igualdad establecida en el párrafo anterior.

## 7. PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO

El patrimonio del Fideicomiso estará constituido por los derechos cedidos sobre los Créditos.

El patrimonio fideicomitido queda afectado única y exclusivamente a los fines que se destina y sólo podrán ejercitarse respecto a él, los derechos y acciones que se refieran a dichos bienes, por lo que el Fideicomitente no se reserva sobre los bienes fideicomitidos derechos ni acciones y en todos los que le corresponden quedan transmitidos al Fiduciario, quien será titular del mismo y de todas las facultades inherentes de ese carácter.

## 8. VALUACIÓN DEL PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO

Los Créditos que conforman el activo del Fideicomiso se valuarán al respectivo valor nominal, más el interés devengado a la fecha de la valuación.

Los pasivos del Fideicomiso se valuarán a su valor nominal, más el interés devengado a la fecha de valuación, en caso de que lo hubiera.

## 9. NOTIFICACIÓN A LAS EMPRESAS DE TRANSPORTE

El Fideicomitente se obliga a notificar a las Empresas de Transporte, tanto las que existen actualmente como las que existan en el futuro, la existencia de la presente cesión de los Créditos al patrimonio del Fideicomiso, informando a las mismas mediante carta suscrita

por el Fideicomitente, que todos los pagos correspondientes a los Créditos, fueron cedidos a favor del Fiduciario, en su calidad de fiduciario del Fideicomiso, y deberán ser abonados únicamente mediante depósito en la Cuenta.

El Fideicomitente se obliga a realizar dicha notificación al momento de otorgar la concesión o el permiso respectivo a las empresas de transporte definidas en el artículo segundo de este contrato.

**10. FINALIDAD DEL FIDEICOMISO**

La finalidad del Fideicomiso es la obtención de financiamiento por parte del Fideicomitente, mediante la emisión por oferta pública por parte del Fiduciario de Títulos de Deuda garantizados con los bienes fideicomitidos transferidos por el Fideicomitente.

Los fondos que se obtengan por la colocación de los Títulos de Deuda que emita el Fiduciario contra los bienes transferidos al patrimonio del Fideicomiso, una vez deducidos los montos indicados en la cláusula 11 siguiente, serán transferidos al Fideicomitente como contraprestación por dicha transferencia. Dichos fondos deberán ser transferidos al Fideicomitente dentro del Día Hábil siguiente a recibidos los mismos por parte del Fiduciario, a la cuenta del Fondo en el Banco de la República Oriental del Uruguay.

**11. DEDUCCIONES DEL PRECIO A PAGAR AL FIDEICOMITENTE**

De los montos recibidos por la emisión de los Títulos de Deuda y que corresponden pagar al Fideicomitente, se deducirán por parte del Fiduciario los importes indicados a continuación, a los efectos de ser aplicados por el Fiduciario a pagar sus gastos y honorarios derivados del presente Contrato:

(a) la remuneración inicial del Fiduciario que sea exigible en ocasión de la emisión de los Títulos de Deuda, de acuerdo a lo establecido en la cláusula 30 de este Contrato;

(b) la remuneración de CARE Calificadora de Riesgo S.R.L., por la calificación inicial de la emisión, equivalente a la suma de US$ 11.000 más IVA (la cual podrá ser pagada también directamente a quienes hayan pagado por adelantado dicho gasto);

(c) la remuneración del Estudio Jurídico que ha intervenido en todo el proceso de estructuración de la emisión, Ferrere Abogados, equivalente a la suma de US$ 40.000 más IVA;

(d) la remuneración de la firma consultora que asesoró en todo el proceso de estructuración de la emisión, CPA/Ferrere, equivalente a la suma de US$ 30.000 más IVA;

(e) la remuneración de la Entidad Representante de acuerdo a lo establecido en el Contrato de la Entidad Representante;

Ing. DANIEL MARTINEZ
Intendente de Montevideo

(f) los gastos necesarios para obtener el registro o hacer posible el registro o comercialización de los Títulos de Deuda en la Bolsa Electrónica de Valores y/o en la Bolsa de Valores de Montevideo, si procediera; y

Los gastos son de cargo del Fiduciario como fiduciario del Fideicomiso, y los mismos serán facturados al Fideicomiso.

## 12. EMISIÓN DE TÍTULOS DE DEUDA

De acuerdo a los fines del Fideicomiso, el Fiduciario efectuará la emisión de los Títulos de Deuda. Los Títulos de Deuda serán emitidos en Unidades Indexadas.

Los Títulos de Deuda se emitirán por hasta un monto máximo en UI de 225.000.000(doscientos veinticinco millones de Unidades Indexadas).

Los fondos que reciba el Fiduciario correspondientes a los Créditos y la Garantía, una vez deducidos los importes que correspondan de acuerdo a lo establecido en este Contrato, serán destinados al pago de los Títulos de Deuda.

Los Créditos se aplicarán en primer lugar a los intereses generados hasta el momento del pago y el exceso se afectará a la amortización de capital, cuyo detalle deberá explicitarse en cada pago.

Los Títulos de Deuda serán emitidos mediante oferta pública, debiendo el Fiduciario realizar todos los trámites necesarios para la inscripción de la emisión de los Títulos de Deuda en el Registro de Valores del BCU.
El Fiduciario procederá a realizar la emisión de los Títulos de Deuda siempre que previamente reciba la documentación que acredite que la Garantía del Fondo creada por el Decreto 30.598 para cada Empresa de Transporte, tiene al menos un porcentaje libre de gravámenes equivalente al 6,5% de la recaudación bruta total proveniente de la venta mensual de boletos por los servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros, incluido los montos del subsidio correspondiente a dicha venta, a cargo de la Intendencia de Montevideo, o no existieran cesiones de créditos derivados de los subsidios que tengan prioridad para su cobro frente a la nueva cesión a este Fideicomiso.

Los Títulos de Deuda serán escriturales y serán emitidos a favor de los Titulares mediante el Documento de Emisión.

De acuerdo a los fines del Fideicomiso, el Fiduciario efectuará una emisión de Títulos de Deuda de acuerdo a los términos y condiciones que se incluyen a continuación:

| | |
|---|---|
| Títulos: | Títulos representativos de deuda escriturales |

| | |
|---|---|
| Moneda: | Unidades Indexadas |
| Importe de la Emisión: | Hasta UI 225.000.000 |
| Interés: | A determinar previo a la emisión |
| Valor Nominal De los títulos: | UI 1 |
| Fecha de Emisión: | Una vez registrada la oferta pública por el BCU |
| Amortizaciones: | Mensuales, variables en función de los Créditos recibidos |
| Plazo: | Variable en función del flujo de fondos cedido |
| Agente de Pago: | EF Asset Management AFISA |
| Calificadora de Riesgo: | CARE Calificadora de Riesgo S.R.L. |
| Registro: | Banco Central del Uruguay |
| Ley Aplicable: | Ley de la República Oriental del Uruguay |

## 13. SUSCRIPCIÓN E INTEGRACIÓN

Las suscripciones e integraciones de los Títulos de Deuda se realizarán de acuerdo al mecanismo que determine el Fiduciario en el Prospecto.

La emisión de los Valores, se realizará en virtud de las integraciones efectivamente realizadas.

Los interesados deberán cumplir con aquellos recaudos que establezca el Fiduciario, suscribiendo la documentación que éste estime necesaria.

## 14. ENTIDAD REGISTRANTE

El Fiduciario actuará como "entidad registrante" de la emisión de los Valores, de acuerdo a los términos y condiciones que se indican en este Contrato y en los Documentos de Emisión.

La Entidad Registrante será la encargada de llevar el Registro en el que se anotarán el número de orden de cada Valor, los pagos realizados por los mismos que corresponden a cada Titular, y los datos identificatorios del Titular. También se inscribirán en el Registro todos los negocios jurídicos que se realicen con los Valores, y cualquier otra mención que derive de sus respectivas situaciones jurídicas, así como sus modificaciones.

La Entidad Registrante podrá llevar el Registro por medios físicos o electrónicos.

En caso de duda sobre la titularidad de los derechos sobre los Valores, o en cualquier

Ing. DANIEL MARTINEZ
Intendente de Montevideo

caso que así lo entienda conveniente, la Entidad Registrante podrá requerir la opinión de un asesor letrado independiente, o una sentencia declarativa de la Justicia, a fin de asegurar la regularidad de su conducta como encargado del Registro.

La Entidad Registrante será responsable de todos los gastos generados por tales consultas o procedimientos judiciales, siempre que exista responsabilidad de la Entidad Registrante por el manejo del Registro. Fuera de los casos de responsabilidad de la Entidad Registrante, dichos gastos serán de cargo del Titular de los Valores, del Fiduciario o del patrimonio del Fideicomiso, según corresponda.

**15. AGENTE DE PAGO**

El Fiduciario actuará como "agente de pago" de la emisión de los Valores, de acuerdo a los términos y condiciones que se indican en este contrato y en los Documentos de Emisión.

**16. PLAZO DEL FIDEICOMISO**

El Fideicomiso se mantendrá vigente y válido hasta la cancelación en forma total de los Títulos de Deuda emitidos por el Fiduciario y las demás obligaciones derivadas de este Contrato. En ningún caso dicho plazo excederá el plazo máximo de 30 años establecido en la Ley.

Sin perjuicio de lo anterior, el Fideicomiso podrá extinguirse en forma previa, por la imposibilidad absoluta del cumplimiento de los fines para el cual fue constituido.

Una vez ocurrida la extinción del Fideicomiso, el Fiduciario procederá a la liquidación del Fideicomiso, elaborando un balance final de liquidación a tales efectos.

**17. DESTINO DE LOS BIENES AL FINALIZAR EL FIDEICOMISO**

Producida la extinción y liquidación del Fideicomiso por haberse cancelado en forma total los Títulos de Deuda y las demás obligaciones derivadas de este Contrato, los Créditos volverán a ser propiedad del Fideicomitente. A tales efectos, el Fiduciario se obliga a notificar a las Empresas de Transporte de la terminación de la cesión de los Créditos a favor del patrimonio del Fideicomiso, indicando que los pagos deberán ser realizados desde dicha notificación al Fideicomitente, en la forma que éste indique.

En caso de insuficiencia del patrimonio del Fideicomiso para dar cumplimiento a las obligaciones contraídas por el Fiduciario frente a terceros, o en el caso de otras contingencias que pudieran afectar dicho cumplimiento, el Fiduciario citará a los Titulares a los efectos de que, reunidos en Asamblea de Titulares resuelvan sobre la forma de administración y liquidación del patrimonio.

En cualquier caso la liquidación del Fideicomiso se realizará en forma privada de acuerdo a lo establecido por la Ley.

## 18. OBLIGACIONES DEL FIDUCIARIO

Para el cumplimiento de los fines del Fideicomiso el Fiduciario realizará las siguientes actividades:

(a) Administrar el patrimonio del Fideicomiso conforme a las disposiciones del presente Contrato y la normativa vigente.

(b) Emitir los Títulos de Deuda de acuerdo con los términos y condiciones establecidos en éste Contrato.

(c) Otorgar los poderes generales o especiales que se requieran para la consecución de los fines o para la defensa del patrimonio del Fideicomiso.

(d) Celebrar los contratos, convenios y demás actos que se requieran para el correcto cumplimiento de los fines del Fideicomiso.

(e) Mantener a su costo un inventario y una contabilidad separada de los bienes, derechos y obligaciones que integran el patrimonio del Fideicomiso. En caso que sea fiduciario en varios negocios de fideicomiso, deberá llevar contabilidad separada de cada uno de ellos.

(f) Abstenerse de gravar los bienes fideicomitidos, excepto gravámenes involuntarios o forzosos que resulten por aplicación de disposiciones legales, reglamentarias o judiciales u otras que deba acatar.

(g) Abstenerse de tomar préstamos o celebrar operaciones financieras o cualquier otra operación por las cuales pueda resultar deudor con cargo a los bienes fideicomitidos.

(h) Guardar reserva respecto de las operaciones, actos, contratos, documentos e información relacionada con el presente Contrato.

(i) Presentar al Fideicomitente, una vez cumplidos cinco años desde realizada la emisión de los Títulos de Deuda, un estado demostrativo de los montos pagados a los Titulares de los Títulos de Deuda por todo concepto, así como una estimación del tiempo estimado para la cancelación total de los Títulos de Deuda, realizada sobre la base de los montos abonados en los cinco años anteriores.

(j) En caso que se liquide el Fideicomiso, el Fiduciario deberá notificar a la IdeM de la resolución que determinó la liquidación del Fideicomiso, dentro de los 10 días de adoptada la misma, quedando sin efecto a partir de dicha notificación la cesión de los Créditos realizada al Fideicomiso y la caducidad correspondiente de la Garantía de los artículos 14 y 15 del Decreto.

(k) Una vez cancelados los Títulos de Deuda y demás obligaciones derivadas de este Contrato, deberá transferir los bienes del patrimonio fiduciario remanentes, de existir, al Fideicomitente.

Ing. DANIEL MARTINEZ
Intendente de Montevideo

## 19. FACULTADES DEL FIDUCIARIO

El Fiduciario tendrá respecto de los bienes fideicomitidos las más amplias facultades para el cumplimiento de los fines del Fideicomiso, debiendo realizar sus funciones de acuerdo a lo establecido en este Contrato. Los actos y contratos celebrados por el Fiduciario en infracción a lo establecido en este Contrato, serán inoponibles al Fideicomitente y a los Titulares.

El Fiduciario deberá actuar en todo momento con la prudencia y diligencia de un buen hombre de negocios, tomando las decisiones que, a su juicio, sean aconsejables a los fines del Fideicomiso, evitando los dispendios de actividad y dinero que sean evidentemente inconducentes y no razonables. Las decisiones tomadas por el Fiduciario en estos aspectos serán de su exclusivo juicio y no le generarán responsabilidad, salvo dolo o culpa grave.
En caso de situaciones complejas, el Fiduciario actuará en buena fe según su leal saber y entender y proveyéndose del asesoramiento legal y/o contable que pueda determinar a su solo arbitrio, siendo el informe de tales asesores suficiente respaldo de la decisión que pueda tomar el Fiduciario a los efectos de dejar a salvo su responsabilidad, salvo dolo o culpa grave.

## 20. PROHIBICIONES DEL FIDUCIARIO

El Fiduciario no podrá en ningún caso:

(a) Liberarse de su obligación de rendir cuentas de acuerdo a los términos incluidos en este Contrato.

(b) Liberarse de responsabilidad por actos culposos o dolosos realizados por él o por sus dependientes.

(c) Afianzar, avalar o garantizar de algún modo al Fideicomitente o a los Titulares el resultado del Fideicomiso o las operaciones, actos y contratos que realice con los bienes fideicomitidos.

(d) Realizar operaciones, actos o contratos con los bienes fideicomitidos, en beneficio propio, de sus directores o personal superior, o de las personas jurídicas donde éstos tengan una posición de control o dirección.

(e) Realizar cualquier otro acto o negocio jurídico con los bienes fideicomitidos respecto del cual tenga un interés propio, salvo autorización conjunta y expresa del Fideicomitente y de la Mayoría Absoluta de Titulares.

Ing. DANIEL MARTINEZ
Intendente de Montevideo

## 21. RESPONSABILIDADES DEL FIDUCIARIO

El Fiduciario se limitará a cumplir con los procedimientos descritos en este Contrato. El Fiduciario no será responsable por el incumplimiento de sus obligaciones por caso fortuito o fuerza mayor.

El Fiduciario quedará relevado de cualquier responsabilidad por la realización de actos en cumplimiento de las instrucciones que reciba de la Mayoría Absoluta de Titulares, pero el mismo no estará obligado a cumplir dichas instrucciones si éstas van en contra de la naturaleza jurídica o de los fines del Fideicomiso o de la normativa vigente aplicable en la materia.

El Fiduciario sólo será responsable de los actos que realice en cumplimiento de los fines del Fideicomiso, con el patrimonio del mismo y hasta el monto que éste alcance. El Fiduciario no responde por las obligaciones asumidas en nombre del Fideicomiso frente a los Titulares y otros terceros salvo dolo o culpa grave.

El Fiduciario no será responsable de actos o hechos de terceros que impidan o dificulten el cumplimiento del presente Contrato, en caso de surgir algún conflicto originado por autoridad competente o un tercero.

El Fiduciario será responsable en caso de incumplimiento por su parte de las obligaciones establecidas en el literal (i) de la cláusula 18 de este Contrato, si dicho incumplimiento se verifica una vez intimado por el Fideicomitente con plazo de diez días por telegrama colacionado.

## 22. CESE DEL FIDUCIARIO

El Fiduciario cesará en el ejercicio de su cargo en los siguientes casos:

(a) Por la pérdida de alguna de las condiciones exigidas para el ejercicio de sus funciones.

(b) Por disolución, quiebra, concurso o liquidación judicial del Fiduciario.

(c) Por la cancelación de la inscripción en el registro dispuesta por el BCU.

(d) Por renuncia de acuerdo a los términos de la cláusula 23 siguiente de este Contrato.

(e) Por su sustitución de acuerdo a los términos de la cláusula 24 de este Contrato.

(f) Por remoción judicial, en caso de incumplimiento de las obligaciones impuestas por la ley o por el presente Contrato.

Al cesar en su cargo el Fiduciario elaborará un balance del patrimonio del Fideicomiso que comprenda desde el último informe que hubiere rendido, hasta la fecha en que se

haga efectiva la remoción o renuncia.
El Fiduciario sustituto será designado por los Titulares de los Títulos de Deuda con la aprobación de la Mayoría Absoluta de Titulares dentro de los plazos indicados en las cláusulas siguientes para los casos de renuncia o sustitución, o dentro de un plazo de 60 días para el resto de los casos.

Al aceptar el cargo un sucesor de las funciones fiduciarias, el nuevo fiduciario quedará investido de todas las facultades, derechos, poderes y obligaciones del Fiduciario anterior, tomando posesión de los bienes que integran el patrimonio fideicomitido."

**23. RENUNCIA DEL FIDUCIARIO**

El Fiduciario podrá renunciar a sus funciones que surgen del presente Contrato en los siguientes supuestos:

**(a)** Ante el incumplimiento del Fideicomitente con el cumplimiento de sus obligaciones derivadas del presente Contrato.

**(b)** Ante la imposición de cualquier impuesto o carga que grave al Fiduciario y/o las ganancias generadas por el mismo, y que a criterio del Fiduciario torne inconveniente su continuación.

**(c)** Ante la sanción de leyes, decretos, reglamentos u otra normativa que a criterio del Fiduciario torne imposible o más gravosa la continuación del mismo en tal carácter.

En todos los casos, la renuncia tendrá efecto después de la transferencia del patrimonio objeto del Fideicomiso al fiduciario sustituto. El Fiduciario no será responsable por la no aceptación de la calidad de Fiduciario por parte de un tercero.
A efectos de hacer efectiva su renuncia, el Fiduciario deberá convocar a una Asamblea de Titulares con al menos 60 días de anticipación a la fecha en que se proponga celebrar la misma, a efectos de poner en conocimiento de los Titulares su renuncia.

Ing. DANIEL MARTINEZ
Intendente de Montevideo

Dentro del plazo de 60 días de celebrada la última de las Asambleas de Titulares, los Titulares deberán designar por Mayoría Absoluta de Titulares un fiduciario sucesor y comunicar al Fiduciario dicha designación, mediante comunicación escrita que incluirá el nombre y domicilio del fiduciario sucesor. Dentro de los 30 días siguientes a la recepción de la notificación de la designación del fiduciario sucesor, el Fiduciario deberá otorgar y entregar todas las notificaciones, instrucciones y demás documentos vinculados al presente Contrato con el fin de transferir al fiduciario sucesor el patrimonio del Fideicomiso.

En caso que la Mayoría Absoluta de Titulares no enviaran la notificación comunicando el nombramiento del fiduciario sucesor dentro del referido plazo de 60 días, el Fiduciario pondrá el patrimonio del Fideicomiso a disposición de la Asamblea de Titulares para que continúe con la administración del mismo.

## 24. SUSTITUCIÓN DEL FIDUCIARIO

En caso de que el Fiduciario incumpla con cualquiera de sus obligaciones derivadas de este Contrato de Fideicomiso, los Documentos de Emisión o el Prospecto, los Titulares que representen la Mayoría Absoluta de Titulares podrán disponer la sustitución del Fiduciario por otro fiduciario que se encuentre autorizado para actuar como tal en este tipo de fideicomisos en la República Oriental del Uruguay.

En tal caso, el Fiduciario deberá ceder todos sus derechos bajo este Contrato al nuevo fiduciario nombrado por la Mayoría Absoluta de Titulares.

La Mayoría Absoluta de Titulares deberá notificar al Fiduciario con una antelación de al menos 45 días, la designación de un fiduciario sustituto por la Mayoría Absoluta de Titulares, comunicando su nombre y domicilio. Dentro de los 30 días siguientes a la recepción de la notificación de la designación del fiduciario sucesor, el Fiduciario deberá otorgar y entregar todas las notificaciones, instrucciones y demás documentos vinculados al presente Contrato con el fin de transferir al fiduciario sucesor el patrimonio del Fideicomiso. Los gastos y honorarios que se generen por dicha sustitución serán de cargo de los Titulares.

El nuevo Fiduciario y/o la Mayoría Absoluta de Titulares comunicarán al Fideicomitente dicha sustitución y los datos de la nueva entidad que asumirá la calidad de fiduciario del presente Fideicomiso.

## 25. ASAMBLEA DE TITULARES

### 25.1 Forma de actuación de los Titulares

Actuación en Asamblea: Cualquier solicitud, requerimiento, autorización, instrucción, noticia, consentimiento, decisión y otra acción establecida en este Contrato de Fideicomiso o en Contrato de Entidad Representante o en los Valores como correspondiendo a los Titulares o a determinadas mayorías de Titulares será adoptada en Asamblea de Titulares.

Prueba de la decisión adoptada por los Titulares: La suscripción de cualquier instrumento por parte de un Titular o de su apoderado se podrá probar por cualquier medio satisfactorio para la Entidad Representante y el Fiduciario.

### 25.2 Asambleas de Titulares

Solicitud de Convocatoria: En cualquier momento el Fiduciario, la Entidad Representante o Titulares que representen al menos el 20% (veinte por ciento) del valor nominal de los Valores emitidos y en circulación, podrán convocar, a través de la Entidad Representante,

una Asamblea de Titulares. La Entidad Representante convocará dentro del plazo de 60 (sesenta) días de recibida la solicitud.
Fecha y lugar de las Asambleas: Las Asambleas tendrán lugar en la ciudad de Montevideo en el lugar que la Entidad Representante determine y, en cuanto a su constitución y funcionamiento para adoptar resoluciones, se aplicarán las disposiciones sobre asambleas de accionistas establecidas en la Ley Nº 16.060 (arts. 345, 346 y 347), en todo lo que no se oponga a lo dispuesto en este Contrato o en el Documento de Emisión o en el Prospecto.

Día de cierre de registro: La Entidad Representante podrá establecer un día de cierre de registro de los Titulares, a fin de determinar la identidad de los mismos.

Formalidades de la convocatoria: la Entidad Representante podrá apartarse de los requisitos formales de convocatoria antes señalados, cuando se reúnan los Titulares que representante la totalidad de los Valores emitidos y en circulación.

25.3 Desarrollo de las Asambleas

Asistencia: Las únicas personas que estarán facultadas para asistir a las Asambleas de Titulares serán los Titulares registrados con derecho a voto, los representantes del Fiduciario, la Entidad Registrante, las Bolsas de Valores en las que los Títulos de Deuda coticen, el BCU y los asesores o terceros que la Entidad Representante razonablemente y a su exclusivo criterio acepte que asistan".

Presidencia de la Asamblea: Las asambleas serán presididas por la Entidad Representante o por un Titular o por cualquier tercero que la Entidad Representante designe.

Procedimiento para el desarrollo de la Asamblea: la Entidad Representante tendrá plenas y amplias facultades para resolver en forma inapelable cualquier duda o controversia que se plantee respecto al procedimiento para llevar a cabo la asamblea, pudiendo reglamentar su funcionamiento en cualquier momento, incluso durante el desarrollo de la asamblea, y sin que tal reglamentación, decisión o interpretación sea un precedente para otras situaciones en la misma asamblea ni para asambleas futuras, conservando la Entidad Representante en todos los casos las más amplias facultades de decisión inapelables. La Entidad Representante podrá disponer, entre otros aspectos, que una votación sea secreta.

Ing. DANIEL MARTINEZ
Intendente de Montevideo

Quórum de asistencia: El quórum de asistencia requerido para que la asamblea sesione válidamente será de Titulares que representen un porcentaje del valor nominal de los Valores emitidos y en circulación, que sea igual o mayor al porcentaje que corresponda a las mayorías que se requieran para adoptar las decisiones que se proponen.

A fin de determinar el quórum para sesionar y las mayorías correspondientes para resolver, no se tendrán en cuenta ni tendrán derecho a voto en las Asambleas de

Titulares, aquellos Titulares que tengan vinculación directa o indirecta con el Fiduciario.

Mayoría Absoluta de Titulares: Toda resolución de Titulares se adoptará por el voto conforme de al menos dos Titulares cuyos Valores representen en conjunto un valor nominal superior al 50% (cincuenta por ciento) del valor nominal de los Valores emitidos y en circulación, deducidos los Valores propiedad de los accionistas del Fiduciario, empresas o personas vinculadas, controlantes o controladas según lo definen los artículos 48 y 49 de la Ley 16.060, salvo que este Contrato, el Contrato de Entidad Representante, el Documento de Emisión o la legislación vigente requieran una mayoría superior.

Se deja expresa constancia que los accionistas del Fiduciario, empresas vinculadas, controlantes o controladas pueden tener participación en las Asambleas por los Valores que sean sus Titulares, pero sus decisiones no serán computadas a los efectos del voto.

Derecho a voto: Tendrán derecho a voto aquellos Titulares presentes en la Asamblea que estén debidamente registrados como Titulares de Valores según el registro llevado por la Entidad Registrante. Cada Título de Deuda dará derecho a un voto. A fin de determinar los quórums para sesionar y las mayorías correspondientes para resolver, no se tendrán en cuenta ni tendrán derecho a voto aquellos Valores que hubieran sido adquiridos por los accionistas del Fiduciario, empresas o personas vinculadas, controlantes o controladas según lo definen los artículos 48 y 49 de la Ley 16.060. La Entidad Representante podrá exigirle al Fiduciario que declare por escrito y bajo su responsabilidad si ha adquirido, directa o indirectamente, Valores o si está en conocimiento de que lo hayan hecho sus accionistas, vinculadas, controlantes o controladas (según lo definen los artículos 48 y 49 de la ley 16.060) y que indique su monto.

Obligatoriedad de las resoluciones de las Asambleas: Toda decisión adoptada en una Asamblea regularmente celebrada por el voto de Titulares que representen el porcentaje requerido para dicha decisión, será obligatoria para todos los Titulares, aún para los ausentes o disidentes.

25.4 Competencia de las Asambleas

La Asamblea tendrá competencia para adoptar resolución sobre cualquier asunto contenido en el orden del día.

La Asamblea de Titulares por el voto conforme de uno o más Titulares, cuyos Valores representen un valor nominal superior al 75% (setenta y cinco por ciento) de los Valores emitidos y en circulación a la fecha de que se trate, podrá resolver:

(a) Modificar las condiciones de emisión de los Títulos de Deuda, en cuanto al otorgamiento de quitas o esperas para el pago; la reducción o quita del capital, intereses o cualquier monto adeudado por Títulos de Deuda o recepción de pagos anticipados; la modificación de las fechas de pago del capital o intereses; y la modificación de la moneda de pago.

(b) Consagrar la forma de enajenación de los bienes del patrimonio fiduciario.

(c) Designar a la persona que tendrá a su cargo la enajenación del patrimonio como unidad de los bienes que la conforman

(d) La extinción del Fideicomiso en caso de insuficiencia patrimonial del Fideicomiso

(e) La sustitución de la Entidad Representante."

## 26. CUMPLIMIENTO DE OBLIGACIONES POR PARTE DE LA IdeM

Mientras se mantenga vigente la cesión de los Créditos a favor del Fideicomiso, la IdeM como administradora del Fondo, se obliga a:

(a) cumplir en tiempo y forma, con todas las obligaciones que el Decreto, el Reglamento del Fondo y demás normas ponen a su cargo;

(b) aplicar en forma inmediata los mecanismos establecidos en el Decreto y el Reglamento del Fondo para la aplicación de la Garantía y el pago al patrimonio del Fideicomiso de los montos que correspondan por aplicación de la misma;

(c) realizar los pagos que correspondan ser efectuados por la Garantía, dentro de los primeros 10 días corridos del mes que corresponda; y

(d) no modificar el porcentaje de la contribución establecido en el Reglamento del Fondo.

La IdeM se compromete, de acuerdo a lo establecido por el artículo 6 del Decreto de la Junta Departamental de Montevideo Nº 30.598 de 18 de diciembre de 2003, a que el porcentaje de permisos gravados con las contribuciones con relación a los permisos totales del sistema, en todo momento no podrá ser inferior al porcentaje que representen dichos permisos gravados al momento de la emisión por parte del fideicomiso, con una tolerancia de hasta un 1% menos. Asimismo, la IdeM se compromete a que en caso que sea necesario o conveniente modificar alguno de los permisos ya existentes, tomará en cuenta la participación de las empresas de transporte en el mercado, de forma de no afectar sustancialmente el porcentaje que representen las contribuciones vertidas por las empresas que participan inicialmente en el Fondo en el total de ingresos del sistema al momento de la emisión por parte del fideicomiso.

Ing. DANIEL MARTINEZ
Intendente de Montevideo

## 27. DECLARACIONES DEL FIDEICOMITENTE

El Fideicomitente declara y garantiza que:

(a) Tiene competencia y facultades suficientes para suscribir el presente Contrato Fideicomiso.

(b) Las personas que firman en representación del Fondo el Contrato de Fideicomiso, son competentes para suscribir el mismo y obligar al Fondo de acuerdo a los términos y condiciones de dicho documento.

(c) Ha cumplido con todos los requisitos normativos necesarios para la suscripción del presente Contrato de Fideicomiso.

(d) Todas las obligaciones asumidas por el Fondo por la firma del Contrato de Fideicomiso, son válidas, eficaces y plenamente ejecutables según sus propios

términos.

(e) No existe ninguna limitación ni restricción legal ni reglamentaria ni de ningún otro tipo para el otorgamiento del Contrato de Fideicomiso, y el otorgamiento del referido contrato no viola ni resulta en un incumplimiento bajo ninguna norma de derecho vigente, o bajo cualquier obligación o restricción que afecte al Fondo o cualquiera de sus activos o ingresos.

(f) Las partes comparecientes consienten expresamente que el Fiduciario de tratamiento a sus datos personales según lo dispuesto por la Ley Nº 18.331, de fecha 11 de agosto de 2008, Ley de Protección de Datos Personales y Habeas Data y por los Decretos Nº664/008 de fecha 22 de diciembre de 2008 y Nº 414/2009 de fecha 31 de agosto de 2009

## 28. INFORMACIÓN Y RENDICIÓN DE CUENTA A LOS TITULARES

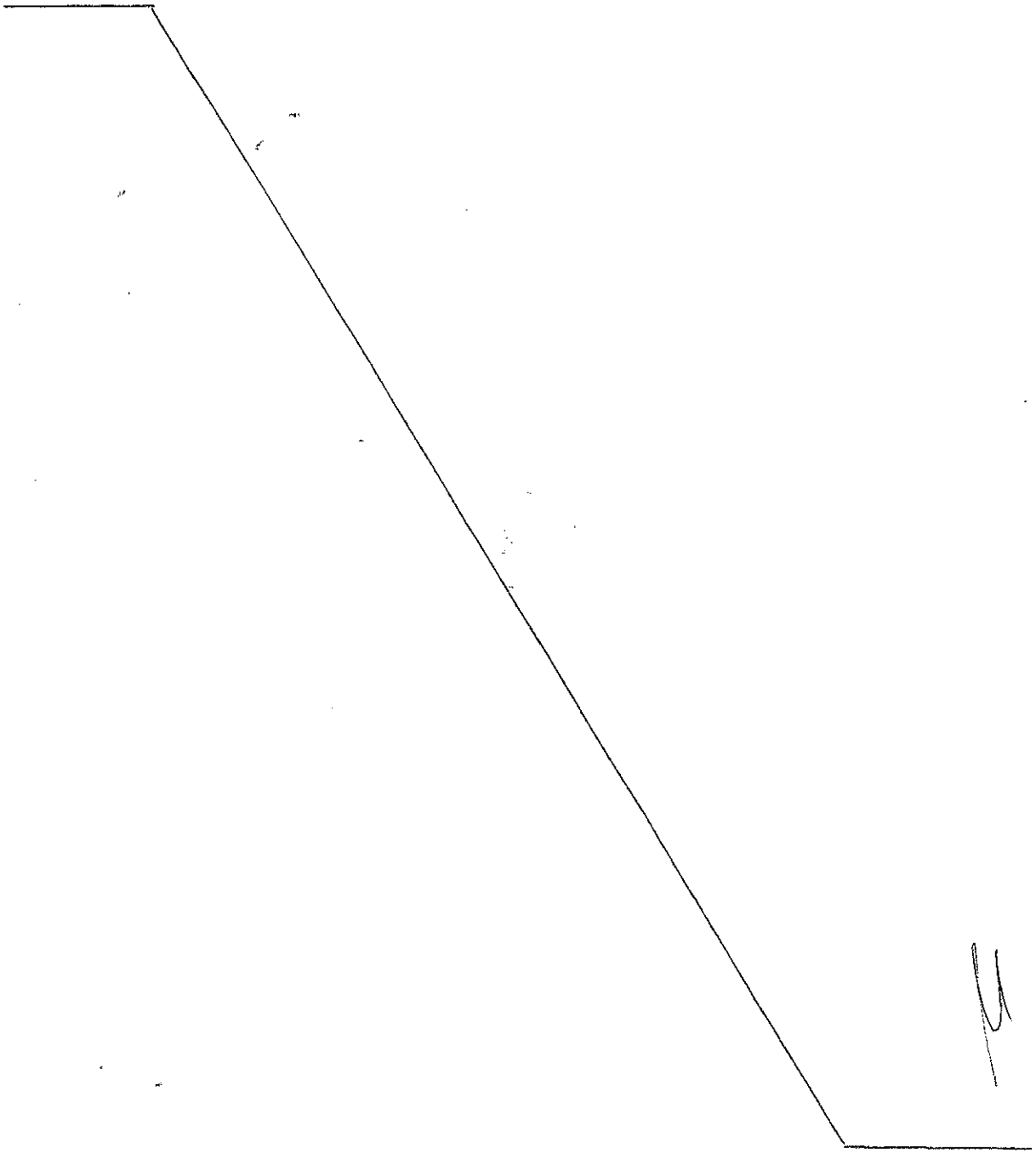
El Fiduciario enviará semestralmente a cada Titular, a su domicilio registrado, un informe global respecto de la composición del Fideicomiso al cierre de cada semestre, incluyendo el saldo inicial adeudado por los Títulos de Deuda en el período y el saldo final del período informado.

Cada informe semestral se considerará una rendición de cuentas y se considerará aceptado si no fuera observado por escrito por el Titular en forma fehaciente dentro de los 10 (diez) días hábiles de la fecha de su recepción efectiva. Si el Titular no hubiese recibido el informe dentro de los primeros 15 (quince) días corridos de cada mes posterior al semestre cerrado, podrá requerir una copia del mismo en el domicilio del Fiduciario contándose los 10 (diez) días hábiles para efectuar observaciones desde la recepción efectiva del informe.

Luego de la aprobación expresa o tácita, el Fiduciario quedará libre de toda responsabilidad frente a los Titulares presentes o futuros y a todos los demás ante los que se hubieran rendido cuentas, por todos los actos ocurridos durante el período de la cuenta.

Independientemente del informe semestral referido, cualquier Titular podrá, con diez Días Hábiles de preaviso, requerir por escrito información sobre el patrimonio del Fideicomiso y cualquier otra información con la que cuente el Fiduciario y que razonablemente pueda interesar al Titular. En estos casos de solicitud de informes adicionales podrán ser aplicables a los Titulares que así lo requieran, cargos por emisión de informes extraordinarios según establezca e informe oportunamente el Fiduciario.

Cualquier información, fuera de la pactada, que el Fiduciario proporcione a cualquier Titular, aún en forma regular, no importa obligación para el Fiduciario de continuar proporcionándola.



## 29. GASTOS, TRIBUTOS Y OTROS COSTOS DEL FIDEICOMISO

De los pagos que reciba el Fiduciario correspondientes a los Créditos y la Garantía, el Fiduciario retendrá en primer término los siguientes importes, los cuales serán de cargo y costo exclusivo del Fideicomiso, y los aplicará al pago de los conceptos correspondientes:

(a) cualquier impuesto, tasa o contribución que grave al Fideicomiso, los pagos del Fondo al Fideicomiso, los pagos que el Fiduciario efectúe a los Titulares, la emisión de los Títulos de Deuda o la administración del Fideicomiso, incluyendo la Tasa de Control Regulatorio del Sistema Financiero;

(b) la remuneración del Fiduciario, de acuerdo a lo establecido en la cláusula 30 de este Contrato;

(c) la remuneración de los servicios de la empresa calificadora de riesgo por actualizaciones o revisiones de la calificación cumplidas con posterioridad a la Fecha de Emisión;

(d) la remuneración de los servicios de la firma auditora que realice la auditoria de los estados contables del Fideicomiso; y

(e) cualquier futuro gasto o costo en que deba incurrir el Fiduciario luego de la Fecha de Emisión, para cumplir exigencias legales o reglamentarias aplicables al Fideicomiso o los Títulos de Deuda, así como cualquier gasto o costo en que deba incurrir el Fiduciario para cumplir con los fines del Fideicomiso.

No serán de cargo del Fideicomitente aquellos gastos que se encuentran cubiertos por la remuneración que recibe el Fiduciario de acuerdo a este Contrato, ni aquellos gastos o costos que se hayan generado por responsabilidad del Fiduciario.

Ing. DANIEL MARTINEZ
Intendente de Montevideo

Todos los pagos de los Títulos de Deuda se realizarán una vez deducidos los tributos o retenciones que correspondan.

En caso que el Fiduciario no pueda retener los importes señalados anteriormente de los pagos que reciba del Fondo, cualquiera sea la razón, dichas sumas podrán ser adelantadas por los Titulares, quienes tendrán derecho a ser reembolsados por el Fondo, descontando los importes correspondientes del flujo de fondos una vez que se reanuden los pagos.

## 30. RETRIBUCIÓN DEL FIDUCIARIO

En compensación por los servicios de emisión, dirección y administración del Fideicomiso que el Fiduciario se obliga a prestar por el presente Contrato, el Fiduciario percibirá la siguiente retribución:

(a) Comisión de emisión: 0,12% sobre el total emitido pagadera al momento de la emisión.

(b) Comisión de administración: UI 30.000 (treinta mil con 00/100 unidades indexadas) mensuales.

A dichas comisiones debe agregársele el correspondiente Impuesto al Valor Agregado (22%).

Dicha retribución será de cargo del patrimonio del Fideicomiso y será descontada de los pagos que reciba el Fideicomiso correspondientes a los Créditos.

Los impuestos presentes o futuros que graven dicha retribución, al igual que todo tipo de gastos en que se incurra para el cumplimiento de los fines del Fideicomiso, serán con cargo a los Créditos.

**31. INDEMNIDAD**

El Fideicomitente se hará responsable, dejando a salvo al Fiduciario en caso que se presente alguna reclamación, procedimiento o demanda en contra del Fiduciario y/o sus empleados o representantes, en virtud de cualquiera de los actos realizados con relación al presente Fideicomiso, excepto por culpa grave o dolo.

El Fiduciario se obliga a dar aviso por escrito al Fideicomitente y los Titulares respecto de cualquier demanda o requerimiento judicial que estuviera relacionada con el presente Fideicomiso y/o el patrimonio del Fideicomiso, al Día Hábil siguiente a aquel en que recibiere la respectiva demanda o requerimiento judicial.

**32. MORA AUTOMÁTICA**

La mora en el cumplimiento de las obligaciones establecidas en el presente Contrato se producirá de pleno derecho sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial de clase alguna.

**33. JURISDICCIÓN Y LEY APLICABLE**

El presente Contrato se rige por y está sujeto a las leyes de la República Oriental del Uruguay. Para cualquier cuestión que se suscite en relación con este Contrato, serán competentes los Tribunales de la ciudad de Montevideo.

Ing. DANIEL MARTINEZ
Intendente de Montevideo

**34. COMUNICACIONES**

Todas las notificaciones, solicitudes, demandas u otras comunicaciones entre las partes se considerarán debidamente efectuadas cuando las mismas sean enviadas por cualquier medio fehaciente al domicilio constituido por cada parte en este Contrato.

En el caso de los Titulares, se tomará como válido el domicilio que cada Titular haya declarado al Fiduciario en su calidad de Entidad Registrante al momento de adquirir los valores emitidos.

## 35. REGISTRO DEL FIDEICOMISO

El presente Contrato de Fideicomiso será inscripto de acuerdo a lo establecido por el artículo 17 de la Ley y 2 del Decreto, en el Registro de Actos Personales, Sección Universalidades.

Los costos que se generen por dicha inscripción serán de cargo del Fideicomiso.

## 36. CERTIFICACIÓN DE FIRMAS

Las partes solicitan la certificación notarial de las firmas puestas al pie del presente Contrato.

Las partes firman al pie del presente en señal de conformidad, en el lugar y fecha indicado en la comparecencia.

**Por el Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo:**

Firma:

Aclaración: Ing. DANIEL MARTINEZ
Intendente de Montevideo

**Por EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A.:**

Firma:

Aclaración: NELSON MENDIBURU

Sigue 2 Papel Notarial
de Actuación Serie FP
Nro. 356882 y 356883
Esc. Lucía Di Fluri
Servicio de Escribanía
Intendencia de Montevideo
24

**LUCÍA DI FLURI, ESCRIBANA de la INTENDENCIA DE MONTEVIDEO, CERTIFICO QUE**: Las firmas que lucen al pie del contrato de Modificación de Fideicomiso Financiero que antecede, son auténticas y pertenecen a las personas hábiles y de mi conocimiento: **I) Ingeniero Daniel MARTINEZ y Señor Nelson Mendiburu Battistessa**,orientales, mayores de edad, domiciliados a estos efectos en Avenida 18 de Julio 1360 y Juncal 1392 de esta ciudad, titulares de las cédulas de identidad números 1.360.417-8 y 3.340.184-9 respectivamente, quienes previa lectura lo otorgaron y suscribieron en mi presencia en nombre y representación de la Intendencia de Montevideo y de EF ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION SOCIEDAD ANONIMA respectivamente, en sus respectivas calidades de Intendente de Montevideo y Vice-Presidente de EF ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION SOCIEDAD ANONIMA. **II)** La Intendencia de Montevideo es persona jurídica vigente y hábil, fue creada por la ley 3.417 (ley de creación de la Juntas Económicas Administrativas), rigiéndose por el articulo 262 y siguientes de la Constitución de la República y por la ley 9.515 del año 1935. Esta inscripta en el Registro Único Tributario de la Dirección General impositiva con el número 211763350018, con domicilio en la Avenida 18 de julio 1360 de esta ciudad . **III)** Según el artículo 276 de la Constitución de la República y el artículo 35 de la ley

orgánica 9515, el Intendente representa al Departamento en sus relaciones con los Poderes, Gobiernos Departamentales y en sus contrataciones con órganos oficiales y privados. Según acta de asunción de cargo realizada en Montevideo el día 9 de julio de 2015 y protocolizada en igual lugar y fecha, el Ingeniero Daniel Martínez, fue investido en el cargo de Intendente por el periodo 2015-2020. Cargo que se encuentra vigente.-**IV) I)** **EF ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN SOCIEDAD ANÓNIMA**, es persona jurídica hábil y vigente, inscripta en el Registro Único Tributario de la Dirección General Impositiva con el número 21 476953 0012 con domicilio en la ciudad de Montevideo y sede actual en la calle Juncal número 1392. **II) (i)** **E.F. ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION SOCIEDAD ANONIMA**, es persona jurídica hábil y vigente, constituida por Acta de fecha 15 de enero de 2003 bajo la denominación de FL ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION S.A., habiendo sido sus Estatutos debidamente aprobados por la Auditoría Interna de la Nación el 27 de marzo de 2003, inscriptos en el Registro de las Personas Jurídicas sección Registro Nacional de Comercio, el 7 de abril de 2003, con el número 2.014 y publicados en el Diario Oficial y El Edicto el día 30 de abril de 2003. **(ii)** Por Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 16 de enero de 2004, se resolvió modificar la denominación, adoptando la actual de EF ASSET

MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION SOCIEDAD ANONIMA. Dicha reforma fue aprobada por la Auditoría Interna de la Nación el 17 de marzo de 2004 e inscripta en el Registro de las Personas Jurídicas, sección Registro Nacional de Comercio, el día 23 de marzo de 2004 con el número 2.131, habiendo sido publicado en el Diario Oficial y El Edicto del 12 de abril de 2004. **(iii)** Del referido Estatuto y su posterior Modificación surge que: **a)** el **plazo** de la sociedad es de 100 años y está vigente al día de hoy y **b)** la **representación** de la sociedad, corresponde al Administrador, el Presidente o el Vicepresidente indistintamente, o dos Directores cualesquiera actuando conjuntamente. **(iv)** Por Asamblea General Ordinaria de Accionistas de fecha 23 de diciembre de 2015, se designó el siguiente Directorio: Presidente: Diego Rodríguez Castagno, titular de la cédula de identidad número 4.021.524-7 y Vicepresidente: Nelson Mendiburu Battistessa, titular de la cédula de identidad n+umero 3.340.184-9; siendo los únicos directores designados al día de hoy, no luciendo copiadas al libro respectivo, actas que modifiquen dicha designación y quienes se encuentran en el ejercicio de sus cargos al día de la fecha. **(v)** La sociedad dio cumplimiento a lo establecido en los artículos 13 y siguientes de la Ley 17.904, habiendo comunicado la integración actual del Directorio, al Registro de las Personas Jurídicas, sección

Registro Nacional de Comercio, el día 7 de enero de 2016 con el número 154. **(vi)** EF ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A. cumplió con lo dispuesto en la ley 19.484, habiendo comunicado su beneficiario final al Banco Central del Uruguay, con el número ordinal 2142316, el 10 de mayo de 2018 con intervención del Escribano Juan Ignacio Rivero Rodríguez, no existiendo modificaciones posteriores a dicha comunicación. **V)** Lo anteriormente expuesto surge de los documentos y normativa que tengo a la vista. **EN FE DE ELLO**, a solicitud de parte interesada y a los efectos de su presentación ante el Registro Nacional de Actos Personales, expido el presente sello, signo y firmo en dos hojas de papel notarial de actuación serie Fp números 356882 y 356883 en Montevideo el nueve de julio del año dos mil dieciocho.-

ARANCEL OFICIAL
ARTICULO 29
EXONERADO

Esc. Lucía Di Fiuri
Servicio de Escribanía
Intendencia de Montevideo

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Fo Nº 892737

INTENDENCIA DE MONTEVIDEO - 99304/7

**ACTA DE SOLICITUD.** En la ciudad de Montevideo, el diecisiete de julio de dos mil dieciocho, ante mí, Lucía Di Fluri, Escribana de la Intendencia de Montevideo, comparece el Escribano Miguel Ángel Sturla Taes, en su calidad de Director Interino del Servicio de Escribanía de la Intendencia de Montevideo y actuando en nombre y representación de la misma, me solicita incorpore al Registro de Protocolizaciones de la Intendencia de Montevideo, los siguientes documentos que me entrega: "Modificación de Contrato de Fideicomiso Financiero", suscripto en la ciudad de Montevideo, el día nueve de julio del año dos mil dieciocho, por la Intendencia de Montevideo y EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A.; Certificado Notarial de Firmas, realizado por la Escribana Lucía Di Fluri en igual fecha y la presente Acta de Solicitud. HAGO CONSTAR QUE: Conozco al compareciente. Esta Acta es leída por mí y el compareciente así la otorga y suscribe manifestando hacerlo con su firma habitual.

**No. 212.- PROTOCOLIZACIÓN DE DOCUMENTOS Y ACTA.- A SOLICTUD DE LA INTENDENCIA DE MONTEVIDEO.-** En la ciudad de Montevideo, el diecisiete de julio de dos mil dieciocho, en cumplimiento de lo solicitado, procedo a incorporar al Registro de Protocolizaciones de la Intendencia de Montevideo, los siguientes documentos: "Modificación de Contrato de Fideicomiso Financiero", suscripto en la ciudad de Montevideo, el nueve de julio de dos mil dieciocho, por la Intendencia de Montevideo y EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A.; Certificado Notarial de Firmas realizado por la Escribana Lucía Di Fluri en igual fecha y el Acta de Solicitud que anteceden, lo que verifico con el número 212 del folio 2467 al folio 2481 vuelto. Esta Protocolización sigue inmediatamente a la número 211, realizada el día trece del corriente mes y año, bajo el membrete: Protocolización de Actas.- A solicitud de la Intendencia de Montevideo, del folio 2464 al folio 2466.

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

**Fo Nº 892752**

278

INTENDENCIA DE MONTEVIDEO - 99304/7

**ES PRIMER TESTIMONIO**, de dos que expedí, de la Protocolización que luce incorporada al Registro de Protocolizaciones de la Intendencia de Montevideo con el número 212 del folio 2467 al folio 2481 vuelto. **EN FE DE ELLO**, para EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A. y para su presentación ante el Registro Nacional de Actos Personales, expido el presente que sello, signo y firmo en Montevideo el diecisiete de julio del año dos mil dieciocho, en dieciséis folios de Papel Notarial de Actuación: Serie Fo, números 892718 a 892724, 892726 a 892730, 892735, 892733, 892737 y 892752.

Esc. Lucia Di Fiuri
Servicio de Escribanía
Intendencia de Montevideo

Banco Central del Uruguay
CONSTANCIA
Los valores representativos de participaciones y/o derechos de crédito emitidos en el marco del fideicomiso financiero FONDO DE FIN. DEL TRANSPORTE COLECTIVO URBANO DE MONTEVIDEO III en cumplimiento del presente contrato, son de OFERTA PÚBLICA
Montevideo 24 de AGOSTO de 2018

Autorización de firma

JOSÉ A. LICANDRO
INTENDENTE DE
REGULACION FINANCIERA

29871080

dgr

mec

**MINISTERIO DE EDUCACION Y CULTURA**
**DIRECCION GENERAL DE REGISTROS**

**NRO.37013**

INSCRIPTO CON EL NRO.37013, en el:
REGISTRO NACIONAL DE ACTOS PERSONALES, el dia y hora 30/08/2018 10:41:11, el documento cuyas caracteristicas se indican:

Escribano/Emisor:
DE MONTEVIDEO INTENDENCIA MUNICIPAL

FIDEICOMISO Modificacion
Calificacion: PROVISORIA

A los solos efectos de ligar el documento que antecede con la presente, se indica:
Fiduciario
EF ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION SA RUT: 214769530012
fideicomitente
INTENDENCIA DE MONTEVIDEO RUT: 211763350018
fideicomitente
FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE COLECTIVO URBANO DE MONTEVIDEO

Amparado en Reserva de Prioridad [ ],de Nombre [ ] Nro. _____ de fecha _____

Acto Condicional. Se presentó Reserva de Prioridad Nro. _____ de fecha _____

Control fiscal:

Ley 16170 art.626 recibo Nro. _____ de fecha _____

**Monto Tasa Registral: 2530**

Firma Registrador

ESC. MA. DE LOS ANGELES TAGLIAN
PROFESIONAL II GRADO 11

CADUCA: _____

DEFINITIVA: - 4 SET. 2018

Firma Registrador

ESC. MA. DE LOS ANGELES TAGLIAN
PROFESIONAL II GRADO 11

ANEXO 2

# DOCUMENTO DE EMISIÓN
# TÍTULOS DE DEUDA

En Montevideo, el [_____] **EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A.**, en su calidad de fiduciario del fideicomiso **"Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo III"** (en adelante el "Fiduciario"), constituyendo domicilio en Juncal 1392, Montevideo, emite títulos representativos de deuda conforme a los siguientes términos y condiciones.

## 1. ANTECEDENTES

El presente Documento de Emisión se celebra de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso de fecha 25 de abril de 2018 y posterior modificación de fecha 9 de julio de 2018 celebrado entre el Fiduciario y la Intendencia de Montevideo, en su calidad de administradora del Fondo de Financiamiento del transporte colectivo urbano de Montevideo (en adelante, el "Contrato de Fideicomiso"), y establece los términos y condiciones en los que el Fiduciario emite los Títulos de Deuda a favor de los Titulares, en la forma que se detalla en este Documento de Emisión, en el Contrato de Fideicomiso y en el Prospecto.

El día [_____] se realizó la suscripción de los Títulos de Deuda por un monto de UI [_____] (Unidades Indexadas [_____]), de acuerdo a lo descripto en el Prospecto de Emisión.

## 2. DEFINICIONES

Los términos en mayúsculas tendrán el mismo significado que el atribuido a los mismos en el Prospecto.

## 3. TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS TÍTULOS DE DEUDA

Por el presente Documento de Emisión, el Fiduciario emite títulos representativos de deuda escriturales (en adelante los "Títulos de Deuda") a favor de los Titulares, de acuerdo a los términos y condiciones que se indican a continuación.

Los derechos de los Titulares están sujetos a las limitaciones y condiciones establecidas expresamente en el Prospecto y en el presente Documento de Emisión. Por el hecho de adquirir los Títulos de Deuda, los Titulares reconocen conocer el Prospecto y declaran aceptar todos los términos del mismo.

3.1. Monto y moneda de los Títulos de Deuda

Los Títulos de Deuda son emitidos en Unidades Indexadas por un monto total de UI [_____] (Unidades Indexadas [_____]).

El valor nominal de cada Título de Deuda es de UI 1 (Unidades Indexadas uno). No se admitirán transferencias, gravámenes o afectaciones fraccionadas de los Títulos de Deuda.

3.2. Garantía

Los Títulos de Deuda están únicamente garantizados y serán exclusivamente pagados con los Créditos y demás activos que forman parte del patrimonio del Fideicomiso, en las condiciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso y en este Documento de Emisión.

Al adquirir los Títulos de Deuda, los Titulares comprenden y aceptan que los derechos emergentes del Título de Deuda, están sujetos a los términos, condiciones y limitaciones que se indican en el Contrato de Fideicomiso, y que en ningún caso el texto de este Documento de Emisión modifica, extiende o anula las estipulaciones expresamente contenidas en dicho documento.

3.3. Interés

El capital de los Títulos de Deuda devengará un interés compensatorio sobre saldos pagadero en cada Fecha de Pago, conjuntamente con los pagos de capital, calculado a una tasa del 4,00% lineal anual desde la Fecha de Emisión. A efectos del cálculo de los intereses, se tomará la base de un año de 360 días y meses de 30 días.

3.4. Pagos de capital e intereses

Los pagos serán mensuales, variables en función de los Créditos recibidos y se realizarán al valor de las Unidades Indexadas del día en que se haga efectivo el pago. Los Créditos recibidos serán destinados al pago de los Títulos de Deuda. Los Créditos se aplicarán en primer lugar a los intereses generados hasta el momento del pago y el exceso se afectará a la amortización de capital, cuyo detalle deberá explicitarse en cada pago.

Los pagos serán realizados en el curso del segundo Día Hábil siguiente al vigésimo quinto día corrido de cada mes (cada una de ellas, una "Fecha de Pago").

En caso de insuficiencia del patrimonio del Fideicomiso para dar cumplimiento a las obligaciones contraídas por el Fiduciario frente a terceros, o en el caso de otras contingencias que pudieran afectar dicho cumplimiento, el Fiduciario citará a los Titulares a los efectos de que, reunidos en Asamblea de Titulares resuelvan sobre la forma de administración y liquidación del patrimonio.

3.5. Limitación de responsabilidad

EL FIDUCIARIO NO ASUME RESPONSABILIDAD PATRIMONIAL ALGUNA FRENTE A LOS TITULARES, POR LA FALTA DE PAGO DE LOS TITULOS DE DEUDA.

LOS BIENES DEL FIDUCIARIO NO RESPONDERÁN POR LAS OBLIGACIONES CONTRAÍDAS EN LA EJECUCIÓN DEL FIDEICOMISO Y POR LA EMISION DE LOS TITULOS DE DEUDA. ESTAS OBLIGACIONES SERÁN SATISFECHAS EXCLUSIVAMENTE CON LOS BIENES DEL FIDEICOMISO, DE ACUERDO CON EL ARTÍCULO 8 DE LA LEY 17.703.

## 4. PAGO A LOS TITULARES

Los pagos correspondientes a los Títulos de Deuda serán efectuados por el Fiduciario en cada Fecha de Pago.

Todos los pagos de los Títulos de Deuda se realizarán una vez deducidos los tributos o retenciones que correspondan.

El Fiduciario como emisor de los Títulos de Deuda y de acuerdo a las normas tributarias vigentes, procederá a retener en todos los casos el Impuesto a la Renta que corresponda sobre cada pago de intereses de los Títulos de Deuda, excepto en el caso de aquellos Titulares que no les corresponda la aplicación de retenciones de Impuesto a la Renta de las Personas Físicas ("IRPF") o Impuesto a la Renta de No Residentes ("IRNR") y que notifiquen expresamente al Fiduciario, previo a cada Fecha de Pago, que no corresponde realizar dicha retención por su tenencia de Títulos de Deuda.

A los efectos de emitir el resguardo por la retención efectuada, el Titular deberá presentarse ante el Fiduciario para que éste confirme su tenencia al momento de la retención y emita el respectivo resguardo.

## 5. PROCEDIMIENTO DE PAGO

Los pagos se realizarán por el Agente de Pago a través de la transferencia electrónica a la cuenta indicada por el Titular a tales efectos al momento de anotarse en el Registro.

El Agente de Pago no asume responsabilidad alguna ante el Titular en caso de que dicha transferencia no fuera posible, o si se produjeran demoras o inconvenientes de cualquier naturaleza durante la transferencia, salvo que éstos se produzcan como consecuencia de fallas, errores o demoras en los sistemas informáticos de los que sea responsable o administre el Agente de Pago, así como en caso de dolo o culpa grave por parte del Agente de Pago.

El Titular únicamente asumirá los riesgos y costos asociados a la utilización negligente o imprudente de su cuenta.

## 6. REGISTRO DE LOS TITULOS DE DEUDA

El Fiduciario llevará un Registro de los Títulos de Deuda, así como cuentas de cada uno de los Titulares de los Títulos de Deuda. También se inscribirán en el Registro todos los negocios jurídicos que se realicen con los Títulos de Deuda,

y cualquier otra mención que derive de sus respectivas situaciones jurídicas, así como sus modificaciones.

El Registro podrá llevarse por medios físicos o electrónicos.

Los Títulos de Deuda serán escriturales, siendo de aplicación los artículos 14 y siguientes de la Ley 18.627.

El Fiduciario emitirá a los Titulares que resulten del Registro, una constancia escrita acreditante de su calidad de tal, con los datos identificatorios del Titular, valor nominal y residual de los Títulos de Deuda, y cualquier otra constancia o aclaración que el Fiduciario estime conveniente.

## 7. MODIFICACIÓN DE LAS CONDICIONES DE LA EMISIÓN

La Asamblea de Titulares por el voto conforme de al menos dos Titulares, cuyos Valores representen un valor nominal superior al 75% (setenta y cinco por ciento) de los valores emitidos y en circulación a la fecha de que se trate, podrá resolver:

(a) Modificar las condiciones de emisión de los Títulos de Deuda, en cuanto al otorgamiento de quitas o esperas para el pago; la reducción o quita del capital, intereses o cualquier monto adeudado por Títulos de Deuda o recepción de pagos anticipados; la modificación de las fechas de pago del capital o intereses; y la modificación de la moneda de pago.

(b) Consagrar la forma de enajenación de los bienes del patrimonio fiduciario.

(c) Designar a la persona que tendrá a su cargo la enajenación del patrimonio como unidad de los bienes que la conforman

(d) La extinción del Fideicomiso en caso de insuficiencia patrimonial del Fideicomiso

(e) La sustitución de la Entidad Representante.

## 8. OTRAS OBLIGACIONES Y RESPONSABILIDADES DEL FIDUCIARIO

En todos los casos en que se requiera una actuación del Fiduciario que no estuviera contemplada o regulada expresamente por el Contrato de Fideicomiso o el Prospecto, el Fiduciario solicitará instrucciones expresas a los Titulares, estándose a lo que éstos resuelvan por Mayoría Absoluta de Titulares. El Fiduciario no realizará acto ni tomará conducta alguna si los Titulares no se reunieran, o si no adoptaran decisión por Mayoría Absoluta de Titulares. El Fiduciario no asumirá responsabilidad alguna por las consecuencias de su inacción, en caso de que los Titulares no se reúnan o no logren la mayoría necesaria para adoptar decisión, salvo en los casos previstos en el art. 32 de la Ley 17.703.

La Asamblea de Titulares no podrá suministrar instrucciones al Fiduciario en el sentido de hacer o no hacer algo distinto de, o adicional a, lo establecido en

este Documento de Emisión, en el Contrato de Fideicomiso o en el Prospecto, sin el consentimiento del Fiduciario.

Las instrucciones que los Titulares impartan conforme lo dispuesto anteriormente, sólo serán revocables si la orden de revocación es recibida por el Fiduciario antes de la fecha de su ejecución.

## 9. SUSTITUCION DEL FIDUCIARIO

De acuerdo al Contrato de Fideicomiso, los Titulares pueden, bajo ciertas circunstancias, disponer la sustitución del Fiduciario por otro fiduciario que se encuentre autorizado para actuar como tal en la República Oriental del Uruguay.

La sustitución se llevará a cabo de acuerdo al mecanismo establecido en el Contrato de Fideicomiso.

## 10. ACTUACIÓN DE LOS TITULARES

Las disposiciones relativas a la actuación de los Titulares, a las Asambleas de Titulares, a su competencia y reglamentación, y a las resoluciones que obligan a todos los Titulares se encuentran establecidas en el Contrato de Fideicomiso.

El Fiduciario queda expresamente autorizado a informar a cualquier Titular que así lo solicite por escrito, indicando su voluntad de promover una decisión de la Asamblea de Titulares, una nómina de los nombres y domicilios registrados de los Titulares. Al adquirir los Títulos de Deuda, los Titulares reconocen y aceptan que autorizan expresamente al Fiduciario a otorgar dicha información, con el alcance establecido en dicha cláusula del Contrato de Fideicomiso.

## 11. ENTIDAD REGISTRANTE

El Fiduciario actúa como Entidad Registrante de la presente emisión, siendo el encargado de llevar el Registro, de acuerdo a los términos incluidos en el presente Documento de Emisión.

## 12. ENTIDAD REPRESENTANTE

La Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. (BEVSA) actuará como representante de los Titulares de los Títulos de Deuda, de acuerdo a lo previsto por el artículo 73 de la Ley 18.627 y en el Contrato de Entidad Representante.

## 13. COTIZACION

Los Títulos de Deuda cotizarán en BEVSA.

BEVSA NO ASUME RESPONSABILIDAD ALGUNA, PRINCIPAL NI DE GARANTÍA, POR EL PAGO PUNTUAL DE LAS OBLIGACIONES ASUMIDAS POR EL FIDEICOMISO FINANCIERO, NI POR LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PROSPECTO. LA INSCRIPCIÓN DE LOS VALORES

FIDUCIARIOS EN EL REGISTRO DE EMISORES Y VALORES DE BEVSA NO REPRESENTA UNA RECOMENDACIÓN DE ÉSTA PARA LA ADQUISICIÓN DE LOS MISMOS, NI UNA PREDICCIÓN DE SU PUNTUAL CUMPLIMIENTO. BEVSA NO TIENE LA FACULTAD PARA, NI DEBER ALGUNO DE, REPRESENTAR A LOS TENEDORES DE TÍTULOS FRENTE AL FIDUCIARIO FINANCIERO, ESPECIALMENTE ANTE CUALQUIER INCUMPLIMIENTO DE ÉSTE, SALVO EN EL CASO DE QUE LA INSTITUCIÓN HUBIERE SIDO DESIGNADA AGENTE REPRESENTANTE DE LOS MISMOS.

## 14. PROSPECTO

El Fiduciario ha elaborado el Prospecto, en base a la información económica, financiera y comercial que le fuera suministrada por el Fideicomitente.

## 15. RATIFICACION Y ACEPTACION

La adquisición de los Títulos de Deuda por parte de los Titulares supone la ratificación y aceptación del presente Documento de Emisión, el Prospecto, el Contrato de Fideicomiso, así como de todos los demás contratos, estipulaciones, términos y condiciones de la emisión de los Títulos de Deuda.

## 16. COMUNICACIONES

Todas las notificaciones, solicitudes, demandas u otras comunicaciones que el Fiduciario realice a los Titulares, se considerarán debidamente efectuadas cuando las mismas sean enviadas por cualquier medio fehaciente al domicilio que el Titular de cada Título de Deuda haya declarado en el Registro que lleva el Fiduciario.

## 17. JURISDICCION Y COMPETENCIA

Los Títulos de Deuda y las relaciones entre el Fiduciario, el Fideicomiso y los Titulares estarán sujetos a las leyes de la República Oriental del Uruguay y quedan sometidos a la jurisdicción de los tribunales de la ciudad de Montevideo.

## 18. REGISTRO DE LA EMISION DE TITULOS DE DEUDA

La presente emisión de Títulos de Deuda se realiza en un todo conforme con la ley 18.627 de fecha de 2 de diciembre de 2009 y reglamentaciones vigentes, y fue inscripta en el Registro de Valores del Banco Central del Uruguay según Resolución de fecha 24 de agosto de 2018 que habilita su oferta pública bajo la ley 18.627.

Por EF Asset Management AFISA

## ANEXO 3

## DECRETO DE LA JUNTA DEPARTAMENTAL

DECRETO Nº 30.598

LA JUNTA DEPARTAMENTAL DE MONTEVIDEO,
D E C R E T A:

Artículo 1º.- Créase el Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo, con destino a:

I) cancelar pasivos financieros de las empresas de transporte.
II) cancelar deudas que fueran contraídas por el Fondo para atender el objetivo anterior.

Artículo 2º.- El Fondo creado por el artículo precedente se financiará mediante una contribución, a cargo de las empresas permisarias y concesionarias de servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros que decidan participar en el Fondo de acuerdo a la reglamentación que se dicte, de hasta un 5% (cinco por ciento) de la recaudación bruta total de las mismas, proveniente de la venta de boletos por los servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros, incluidos los montos correspondientes a los subsidios de la Intendencia de Montevideo.

La Intendencia de Montevideo determinará en la reglamentación que se dicte a tales efectos, el porcentaje de contribución a aplicar sobre la recaudación total de las empresas, el cual no podrá superar el establecido en este artículo.

Las empresas alcanzadas estarán obligadas a realizar dicha contribución a partir de la fecha que determine la Intendencia Municipal de Montevideo en la reglamentación que dicte a estos efectos.

Artículo 3º.- Estarán obligadas a realizar la contribución establecida en el artículo anterior, todas las empresas que participen inicialmente en el Fondo y tengan actualmente el permiso o la concesión respectiva de parte de la Intendencia Municipal de Montevideo para la explotación de los servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros y todas aquellas que obtengan dicho permiso o concesión en el futuro.

La Intendencia Municipal de Montevideo notificará de esta obligación a los nuevos permisarios o concesionarios de servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros, al momento de adjudicar los permisos o concesiones correspondientes.

Artículo 4º.- Las contribuciones creadas por el Artículo 2º serán en pesos uruguayos y deberán ser vertidas por las empresas de transporte colectivo urbano de pasajeros, en una cuenta especial que con el nombre Intendencia Municipal de Montevideo / Fondo de Financiamiento del Transporte Urbano Colectivo de Montevideo, se abrirá en el Banco de la República Oriental del

Uruguay.

Las contribuciones deberán ser depositadas por las empresas obligadas a su pago, dentro del plazo de veinticinco días corridos luego de la finalización de cada mes.

En caso de cesión, afectación en garantía o securitización de los activos del Fondo, la Intendencia Municipal de Montevideo, como administradora del Fondo, indicará a las empresas la cuenta de la institución financiera que indique el cesionario o beneficiario de dichos activos cedidos, en la cual se deberán depositar las contribuciones.

Artículo 5º.- La Intendencia Municipal de Montevideo como administradora del Fondo podrá ceder, ofrecer en garantía o securitizar los activos del Fondo, en los términos y condiciones y con las garantías que considere adecuadas.-

Si los activos del Fondo hubieran sido cedidos, afectados en garantía o securitizados total o parcialmente, las contribuciones se aplicarán hasta que se hayan cumplido todas las obligaciones del Fondo por la operación realizada. La obligación de realizar las contribuciones cesará en el momento que la Intendencia Municipal de Montevideo haya constatado el cumplimiento pleno de las obligaciones asumidas por el Fondo, con el consentimiento del cesionario o beneficiario de los activos y notifique en tal sentido a las empresas obligadas al pago de la contribución.

Artículo 6º.- En caso de que los activos del Fondo sean cedidos, securitizados o afectados en garantía, la Intendencia Municipal de Montevideo garantiza bajo su responsabilidad 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 suscribirse los contratos respectivos, en particular lo dispuesto por el Artículo 92 de la Ordenanza General de Transporte Colectivo de Pasajeros. La garantía se extinguirá simultáneamente con el cumplimiento total de las obligaciones del Fondo derivadas de la operación realizada.

Artículo 7º.- Las contribuciones creadas por este decreto serán consideradas rentas departamentales.

Artículo 8º.- La titularidad y administración del Fondo corresponderá a la Intendencia Municipal de Montevideo, quien podrá actuar con relación al mismo, de acuerdo a lo establecido en el presente decreto y a las normas reglamentarias que se dicten en el futuro.

Artículo 9º.- Créase una Comisión de Contralor integrada por un representante de la Intendencia Municipal de Montevideo y un representante de cada una de las Empresas, los que serán designados por la Intendencia Municipal de Montevideo a propuesta de cada una de las empresas.

Encomiéndase a esta Comisión, el contralor que asegure el cumplimiento de los objetivos y de las obligaciones del presente y la recomendación para la aplicación de las sanciones establecidas seguidamente.

La Comisión deberá informar mensualmente a la Junta Departamental de Montevideo y a todas las partes interesadas, el estado de situación del Fondo, indicando el saldo pendiente de pago y los aportes vertidos por cada empresa.

Artículo 10º.- Serán beneficiarias del Fondo las empresas que actualmente son permisarias o concesionarias de servicios de transporte colectivo urbano en el Departamento de Montevideo y que acuerden participar en el Fondo según lo que establezca la reglamentación que se dicte a tales efectos.

Artículo 11º.- Si los activos del Fondo fueran cedidos o securitizados, los fondos que se obtengan, luego de deducidos los gastos y costos que se generen por dicha operativa, serán distribuidos entre las empresas beneficiaras, con destino a cumplir con los objetivos establecidos en la presente normativa.

La Intendencia Municipal de Montevideo no podrá disponer de estos fondos para ningún otro fin que el indicado en el Artículo 1° de este Decreto.

Artículo 12º.- La reglamentación que dicte el Intendente establecerá la participación de cada empresa beneficiaria en los beneficios del Fondo y las obligaciones a asumir por parte de cada una de las empresas beneficiarias con relación al repago de las sumas que reciban del Fondo.

Artículo 13º.- La Intendencia Municipal de Montevideo reglamentará la forma en que dichos fondos serán distribuidos y destinados a los fines establecidos en el Artículo 1° de este Decreto y controlará el cumplimiento por parte de las empresas beneficiarias en la inversión de los fondos recibidos del Fondo para los fines establecidos.

Artículo 14º.- En caso que alguna empresa obligada al pago, no abonara las contribuciones a las que se encuentra obligada, la Intendencia Municipal de Montevideo deducirá las contribuciones no pagadas por dicha empresa más las multas e intereses de mora que correspondan, de los montos que la Intendencia Municipal de Montevideo tenga para abonar a dicha empresa por concepto de subsidio de boletos.-

El incumplimiento en el pago se generará con la no presentación a la Intendencia Municipal de Montevideo, del comprobante de pago de la contribución de acuerdo al mecanismo establecido en el Artículo 16º de este Decreto.

Artículo 15º.- Una vez realizada dicha deducción del subsidio, la Intendencia Municipal de Montevideo procederá a pagar los montos deducidos al cesionario o beneficiario de los activos del Fondo, en la misma forma en que debieron ser abonadas las contribuciones no pagadas por dicha empresa.

Artículo 16º.- Las empresas de transporte colectivo urbano del Departamento de Montevideo deberán presentar ante la Intendencia Municipal de Montevideo, como administradora del Fondo, antes o dentro de los primeros

tres días hábiles de cada mes, el comprobante de pago de las contribuciones abonadas el mes anterior, conjuntamente con la declaración jurada de la recaudación total realizada por dicha empresa por concepto de venta de boletos en el mes anterior.

Esta declaración deberá ser complementada con el dictamen de los auditores externos independientes aceptables para la Intendencia Municipal de Montevideo, que por Resolución Nº 2.109/90 del 18 de junio de 1990 las empresas están obligadas a contratar, el cual deberá ser presentado dentro de los 20 (veinte) días corridos del mismo mes de que se trate.

Artículo 17º.- Se considerarán infracciones a esta normativa por parte de las empresas obligadas al pago de la contribución creada por este Decreto, las siguientes:

I) La falta de pago en fecha de las contribuciones al Fondo.
II) Diferencias entre los montos percibidos por concepto de recaudación de boletos y los declarados al Fondo.
III) La omisión, la falsedad, el atraso o la falta de correspondencia de la información o declaraciones que las empresas deban realizar ó las solicitadas por la Intendencia Municipal de Montevideo o la Comisión de Contralor.

La reiteración o reincidencia en la conducta que de mérito a la aplicación de cualquier sanción será considerada agravante de la misma.

Artículo 18º.-Las empresas que se encuentren obligadas al pago de la contribución creada por este decreto y que incurran en alguna de las infracciones prevista en los numerales I) y II) del artículo anterior, serán sancionadas por la Intendencia Municipal de Montevideo en forma automática con una multa del 10% (diez por ciento) e intereses de mora por el no pago en fecha calculados a una tasa superior en un 50% (cincuenta por ciento) a la última tasa media del trimestre anterior a la infracción publicada por el Banco Central del Uruguay para préstamos bancarios en moneda nacional a empresas y para plazos menores a un año.

Dicha multa e intereses serán calculados sobre los montos impagos desde que fueron exigibles y hasta su efectiva cancelación por parte de las empresas.-

Las empresas que incurran en algunos de los incumplimientos previstos en el numeral III) del artículo anterior, serán sancionadas por la Intendencia Municipal de Montevideo, con una multa del 10% (diez por ciento) calculada sobre el promedio de las contribuciones mensuales que debieron ser realizadas por dicha empresa en el año anterior, o fracción, al mes en que se aplique dicha multa.

La Intendencia Municipal de Montevideo podrá exonerar por vía reglamentaria la aplicación de las multas y recargos, cuando el incumplimiento se hubiera tornado inevitable por causas objetivas y ajenas al beneficiario.

En caso de que los activos del Fondo sean cedidos, afectados en garantía o

securitizados, la multa y los recargos serán abonados directamente al cesionario o beneficiario de dichos activos y afectados al repago correspondiente, debiendo la empresa obligada acreditar su pago ante la Intendencia Municipal de Montevideo.

Artículo 19º.- En caso de omisión o incumplimiento en el pago en fecha de la contribución correspondiente por parte de una empresa por más de seis meses consecutivos o en caso que la garantía establecida en el Artículo 4º de este Decreto no sea suficiente para cubrir las contribuciones no pagadas por dicha empresa, la Intendencia Municipal de Montevideo suspenderá en forma automática el 5% (cinco por ciento) de los permisos o concesiones concedidos a dicha empresa para la explotación del servicio público de transporte colectivo urbano de pasajeros, por cada mes de atraso en el pago de las contribuciones, hasta tanto dicha empresa efectúe el pago total de todas las contribuciones, multas e intereses de mora adeudados al Fondo.

Una vez generados los incumplimientos señalados en el párrafo anterior, la Intendencia Municipal de Montevideo notificará en forma inmediata de la suspensión de los permisos o concesiones a la empresa de que se trate, e implementará todas las medidas que sean necesarias para la efectiva aplicación de dicha suspensión.

La Intendencia Municipal de Montevideo podrá otorgar en forma temporal los permisos suspendidos a otra empresa, mientras dure la suspensión resuelta y hasta que la empresa sancionada demuestre el pago total de las contribuciones, multas e intereses de mora adeudados al Fondo. La empresa que se haga cargo de dichos permisos en forma temporal estará también obligada a realizar el pago de las contribuciones correspondientes al Fondo, en el porcentaje que determine la Intendencia Municipal de Montevideo.

En caso de incumplimiento en el pago de las contribuciones correspondientes al Fondo por parte de una empresa por un plazo de más de doce meses, la Intendencia Municipal de Montevideo revocará en forma permanente todos los permisos o concesiones otorgados a dicha empresa para la explotación del servicio público de transporte colectivo de pasajeros.

Artículo 20º.- El presente Decreto comenzará a regir a partir de la fecha de su promulgación.

Artículo 21º.- Comuníquese.

SALA DE SESIONES DE LA JUNTA DEPARTAMENTAL DE MONTEVIDEO, A LOS DIECIOCHO DÍAS DEL MES DE DICIEMBRE DEL AÑO DOS MIL TRES.

## ANEXO 4

## REGLAMENTACIÓN DEL INTENDENTE DE MONTEVIDEO

Resolución N° 2963/18
MOVILIDAD

Fecha de Aprobación: 3/7/2018
Nro. de Expediente: 2018-4892-98-000023

Montevideo, 3 de Julio de 2018

**VISTO:** que por Resolución N° 1841/18 del 18 de abril de 2018 se aprobó el Proyecto de Contrato de Fideicomiso Financiero Transporte Urbano de Montevideo III a suscribirse entre esta Intendencia y EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A.;

**RESULTANDO:** 1°) que la Unidad Gestión Económica informa que en virtud de que el contrato es un documento de fideicomiso, fue supervisado por el Banco Central del Uruguay (BCU) realizando modificaciones (agregadas en actuación N° 38 del EE 2018-4892-98-000023) que obligan a firmar un nuevo contrato; 2°) que la División Asesoría Jurídica y la Asesoría Legal del Departamento no realizan observaciones de lo propuesto por el Banco Central del Uruguay;

**CONSIDERANDO:** que el Departamento de Movilidad considera oportuno dictar resolución en tal sentido;

**EL INTENDENTE DE MONTEVIDEO RESUELVE:**

1.- Dejar sin efecto el Proyecto de Contrato de Fideicomiso Financiero aprobado por Resolución N° 1841/18 del 18 de abril de 2018.
2.- Aprobar el siguiente Proyecto de Convenio a suscribirse entre esta Intendencia y EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A.:

**CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO**
En Montevideo, el [__] de junio de 2018, entre POR UNA PARTE: la INTENDENCIA DE MONTEVIDEO, en su calidad de administradora del FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE COLECTIVO URBANO DE MONTEVIDEO (en adelante el "Fondo" o el "Fideicomitente"), representado en este acto por ..... con domicilio en la Av. 18 de Julio N° 1360 de esta ciudad e inscripta en la Dirección General Impositiva (en adelante DGI) con el siguiente número de Registro Único Tributario (en adelante RUT) N° 21.176335.0018; POR OTRA PARTE: EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A. (en adelante el "Fiduciario") representado en este acto por .....C.I. ....., con domicilio en Juncal 1392, Montevideo, inscripta en la DGI con RUT N° 214769530012, e inscripción en el Registro Nacional de Comercio el 7 de abril de 2003 con el número 2014; convienen en celebrar la presente modificación de Contrato de Fideicomiso, conforme a los siguientes términos y condiciones: **1.**

**ANTECEDENTES:** El Decreto de la Junta Departamental de Montevideo N° 30.598 de fecha 18 de diciembre de 2003 (en adelante el "Decreto"), creó el Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo, el cual se financiará mediante una contribución proveniente de la venta de boletos por los servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros, a cargo de las empresas permisarias y concesionarias de servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros. Dicha contribución será de hasta un 5% (cinco por ciento) de la recaudación bruta total de todas las empresas, proveniente de la venta de boletos por los servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros, incluidos los montos correspondientes a los subsidios de la Intendencia de Montevideo. Por Resolución N° 1522/10 del Intendente de Montevideo de fecha 15 de abril de 2010, se fijó la contribución a realizar al Fondo, una vez cancelada la cesión de créditos efectuada al fideicomiso "Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo Fideicomiso Financiero" en un 3% (tres por ciento). Las empresas de Transporte que aceptaron participar en el Fondo y se obligaron a efectuar la referida contribución, suscribieron el correspondiente documento de adhesión y cedieron los Créditos del Fondo al Fideicomiso "Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo II" (en adelante "FTU II") con fecha 6 de julio de 2010. Ante el interés por instrumentar un nuevo mecanismo de financiamiento para destinar al cumplimiento de los objetivos del Fondo, y sin perjuicio de la existencia del FTU II, los Créditos serán cedidos al presente Fideicomiso. Por Resolución 603/18 del Intendente de Montevideo de fecha 1 de Febrero de 2018, se fijó la contribución a realizar al Fondo en un 2%, de la recaudación bruta total de cada una de las Empresas de Transporte por concepto de venta de boletos por los servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros de Montevideo. Las Empresas de Transporte, por su parte, aceptaron participar en el Fondo y se obligaron a efectuar la contribución correspondiente a los Créditos, de acuerdo al documento denominado Acuerdo Marco para la Participación en el Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo III, todo lo cual surge del expediente 2017-4892-98-000035. A efectos de obtener el nuevo mecanismo de financiación para las empresas beneficiarias del Fondo, se constituye el presente Fideicomiso que emitirá títulos de deuda a favor de inversores, de acuerdo a los términos y condiciones que se establecen a continuación. Con posterioridad a la firma del Contrato de Fideicomiso, las partes acordaron modificar determinadas cláusulas del mismo, y acordaron modificar el Contrato de Fideicomiso, el que quedará redactado en su totalidad de acuerdo a los términos que se indican a continuación. **2. DEFINICIONES:** A los efectos del presente Contrato, los términos que a continuación se definen tendrán el significado que se les asigna en esta cláusula, tanto para su acepción singular como plural: "Asamblea de Titulares" es la reunión de los Titulares de los Títulos de Deuda de acuerdo a lo establecido en este Contrato y en el Contrato de Entidad Representante. "Agente de Pago" es EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. "Beneficiarios" son los Titulares. "BCU" es el Banco Central del Uruguay. "Acuerdo Marco" documento de fecha 14 de abril de 2018, por el cual las Empresas de Transporte aceptaron y se obligaron a realizar las contribuciones al Fondo fijadas por la Resolución del Intendente Municipal de Montevideo Nº 603/18 de fecha 1 de Febrero de 2018 y manifestaron su conformidad con las condiciones económicas para la cesión de los Créditos al

presente Fideicomiso, autorizando a la IdeM para que suscriba con el Fiduciario el presente Contrato. "Contrato" o "Contrato de Fideicomiso" es el presente contrato de fideicomiso. "Contrato de Entidad Representante" es el contrato en virtud del cual la Entidad Representante asume la calidad de representante de los Titulares. "Créditos" son los derechos de crédito transferidos por el Fondo al patrimonio del Fideicomiso, por efecto resultante del Contrato de Fideicomiso, correspondientes a la contribución del 2% de la recaudación bruta total de cada una de las Empresas de Transporte proveniente de la venta de boletos por los servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros, incluidos los montos correspondientes a los subsidios de la IdeM. "Cuenta" es la cuenta bancaria abierta por el Fiduciario a nombre del Fideicomiso en una institución de intermediación financiera uruguaya, en la cual las Empresas de Transporte deberán efectuar los pagos correspondientes a los Créditos, o aquella cuenta del Fideicomiso que la sustituya en el futuro. "Decreto" es el Decreto de la Junta Departamental de Montevideo N° 30.598 de fecha 18 de diciembre de 2003. "Día Hábil" es un día en que funcionen en Uruguay, las instituciones de intermediación financiera y las bolsas de valores. "Documento de Emisión" es el o los documentos mediante los cuales el Fiduciario emite los Títulos de Deuda a favor de los Titulares. "Empresas de Transporte" son las empresas CUTCSA, COETC, UCOT y COME, que manifestaron su conformidad para participar en el Fondo y todas aquellas empresas que obtengan en el futuro alguno de los permisos de las empresas CUTCSA, COETC, UCOT y COME, las cuales deberán aportar por la recaudación correspondiente a dichos permisos. En el caso de las empresas CUTCSA, COETC, UCOT y COME, estarán gravados todos los permisos que explotan actualmente, así como todos los que adquieran en el futuro. "Entidad Representante" es la entidad que actuará como representante de los Titulares de los Títulos de Deuda, de acuerdo a lo previsto por el artículo 73 de la Ley 18.627. "Fecha de Emisión" es la fecha en que se haga efectiva la emisión de los Títulos de Deuda, una vez registrada la oferta pública por el BCU. "Fecha de Pago" es la fecha en que deba realizarse un pago correspondiente a amortización de capital y/o intereses de los Títulos de Deuda. "Fideicomiso" es el fideicomiso "Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo III", que se constituye por el presente Contrato. "Fideicomitente" es la Intendencia de Montevideo, en su calidad de administradora del Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo, de acuerdo a la autorización suscrita por las empresas CUTCSA, COETC, UCOT y COME. "Fiduciario" es EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A. "Fondo" es el Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo creado por Decreto de la Junta Departamental de Montevideo. "Garantía" es la garantía establecida por los artículos 14 y 15 del Decreto, por la cual se afectan los subsidios que las Empresas de Transporte tienen derecho a recibir de la IdeM, en garantía del pago de las contribuciones al Fondo. "IdeM" es la Intendencia de Montevideo. "Importe de la Emisión" es el equivalente a hasta UI 225.000.000 (doscientos veinticinco millones de Unidades Indexadas). "Ley" es la ley 17.703 del 27 de octubre de 2003, que regula los Fideicomisos. "Mayoría Absoluta de Titulares" es el voto conforme de al menos dos Titulares, cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal superior al 50% (cincuenta por ciento) del capital adeudado, a la fecha de que se trate. "Pesos"

es la moneda de curso legal en la República Oriental del Uruguay. "Prospecto" es el prospecto que el Fiduciario emite a los efectos de la emisión de los Títulos de Deuda a favor de los Titulares. "Registro" es un registro llevado por el Fiduciario en el que se asientan los nombres y otros datos identificatorios de los Titulares de los Títulos de Deuda, así como las transferencias y otros negocios jurídicos relativos a los mismos. "Reglamento del Fondo" es el Reglamento que fuera aprobado por la Resolución del Intendente Municipal de Montevideo N° 603/18 de fecha 1 de Febrero de 2018. "Titulares" son los titulares legítimos de los Títulos de Deuda, tal como resultan del Registro. "Títulos de Deuda" son los títulos representativos de deuda emitidos por el Fiduciario conforme a lo que se establece en los correspondientes Documentos de Emisión. "UI" o "Unidad Indexada" es la unidad de cuenta denominada Unidad Indexada creada por la ley 17.761 de fecha 12 de mayo de 2004. **3. PARTES INTERVINIENTES:** Son partes de este Contrato las siguientes: **Fideicomitente**: es la Intendencia de Montevideo, en su calidad de administradora del Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo. **Fiduciario**: es EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A. **Beneficiarios**: son los Titulares de los Títulos de Deuda. **4. CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO:** Por el presente contrato se constituye un Fideicomiso denominado "Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo III", en virtud del cual el Fideicomitente transfiere los Créditos con la correspondiente Garantía, por el plazo que se establece en este Contrato y para ser destinados al cumplimiento de los fines del mismo. **5. INCORPORACIÓN DE LOS BIENES AL FIDEICOMISO:** Por el presente Contrato, el Fideicomitente, en su calidad de administrador del Fondo, cede y transfiere al Fiduciario, en su calidad de fiduciario del Fideicomiso, libre de obligaciones y gravámenes, la totalidad de los flujos de fondos a percibir por el Fondo correspondiente a los Créditos. Los Créditos (2% de la recaudación bruta total de las Empresas de Transporte, incluyendo las multas e intereses de mora que correspondan aplicar), serán cedidos por el plazo que se establece en la cláusula siguiente. La transferencia de los Créditos incluye el derecho a ser beneficiario de la Garantía establecida por los artículos 14 y 15 del Decreto, reglamentada en el Reglamento del Fondo. En tal sentido el Fideicomitente garantiza al Fiduciario, en su calidad de fiduciario del Fideicomiso, que cumplirá en tiempo y forma con los mecanismos establecidos en el Decreto y el Reglamento del Fondo para la aplicación de dicha Garantía y el pago al Fideicomiso de los montos que correspondan por aplicación de la misma. El Fideicomitente se obliga a abonar los importes que correspondan a la Garantía directamente en la Cuenta. El Fideicomitente coloca al Fiduciario, en su calidad de fiduciario del Fideicomiso, en su mismo grado y prelación, y garantiza al mismo la existencia y legitimidad de los Créditos cedidos en virtud del presente Contrato. El Fideicomitente garantiza asimismo, que los créditos derivados de las contribuciones al Fondo no han sido cedidos con anterioridad y que sobre los mismos no existen embargos ni gravámenes de especie alguna. El Fideicomitente se obliga a cumplir en tiempo y forma con todas las obligaciones que el Decreto y el Reglamento del Fondo ponen a su cargo de forma de no afectar la generación de los Créditos cedidos. **6. PLAZO DE LA CESIÓN DE LOS CRÉDITOS AL FIDEICOMISO:** Los flujos de fondos que se ceden conforme a este Contrato de Fideicomiso, son todos aquellos derivados de los Créditos (incluyendo las multas e intereses de mora

que correspondan aplicar) y la Garantía, por un plazo suficiente hasta que los Titulares recuperen el total adeudado por los Títulos de Deuda emitidos por el Fiduciario, y se paguen todos los gastos, tributos y otros costos del Fideicomiso conforme lo establecido en este Contrato. Los pagos que serán considerados a los efectos del cálculo del plazo, serán los efectivamente percibidos por el Fideicomiso. Toda disminución o interrupción en el flujo de fondos cedido, por cualquier causa, producirá la extensión del plazo por el que se mantendrá vigente la cesión del flujo de fondos al patrimonio del Fideicomiso, hasta que se alcance la igualdad establecida en el párrafo anterior. **7. PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO:** El patrimonio del Fideicomiso estará constituido por los derechos cedidos sobre los Créditos. El patrimonio fideicomitido queda afectado única y exclusivamente a los fines que se destina y sólo podrán ejercitarse respecto a él, los derechos y acciones que se refieran a dichos bienes, por lo que el Fideicomitente no se reserva sobre los bienes fideicomitidos derechos ni acciones y en todos los que le corresponden quedan transmitidos al Fiduciario, quien será titular del mismo y de todas las facultades inherentes de ese carácter. **8. VALUACIÓN DEL PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO:** Los Créditos que conforman el activo del Fideicomiso se valuarán al respectivo valor nominal, más el interés devengado a la fecha de la valuación. Los pasivos del Fideicomiso se valuarán a su valor nominal, más el interés devengado a la fecha de valuación, en caso de que lo hubiera. **9. NOTIFICACIÓN A LAS EMPRESAS DE TRANSPORTE:** El Fideicomitente se obliga a notificar a las Empresas de Transporte, tanto las que existen actualmente como las que existan en el futuro, la existencia de la presente cesión de los Créditos al patrimonio del Fideicomiso, informando a las mismas mediante carta suscrita por el Fideicomitente, que todos los pagos correspondientes a los Créditos, fueron cedidos a favor del Fiduciario, en su calidad de fiduciario del Fideicomiso, y deberán ser abonados únicamente mediante depósito en la Cuenta. El Fideicomitente se obliga a realizar dicha notificación al momento de otorgar la concesión o el permiso respectivo a las empresas de transporte definidas en el artículo segundo de este contrato. **10. FINALIDAD DEL FIDEICOMISO:** La finalidad del Fideicomiso es la obtención de financiamiento por parte del Fideicomitente, mediante la emisión por oferta pública por parte del Fiduciario de Títulos de Deuda garantizados con los bienes fideicomitidos transferidos por el Fideicomitente. Los fondos que se obtengan por la colocación de los Títulos de Deuda que emita el Fiduciario contra los bienes transferidos al patrimonio del Fideicomiso, una vez deducidos los montos indicados en la cláusula 11 siguiente, serán transferidos al Fideicomitente como contraprestación por dicha transferencia. Dichos fondos deberán ser transferidos al Fideicomitente dentro del Día Hábil siguiente a recibidos los mismos por parte del Fiduciario, a la cuenta del Fondo en el Banco de la República Oriental del Uruguay. **11. DEDUCCIONES DEL PRECIO A PAGAR AL FIDEICOMITENTE:** De los montos recibidos por la emisión de los Títulos de Deuda y que corresponden pagar al Fideicomitente, se deducirán por parte del Fiduciario los importes indicados a continuación, a los efectos de ser aplicados por el Fiduciario a pagar sus gastos y honorarios derivados del presente Contrato: la remuneración inicial del Fiduciario que sea exigible en ocasión de la emisión de los Títulos de Deuda, de acuerdo a lo establecido en la cláusula 30 de este Contrato; la remuneración de CARE Calificadora de Riesgo S.R.L., por la calificación inicial de la emisión,

equivalente a la suma de US$ 11.000 más IVA (la cual podrá ser pagada también directamente a quienes hayan pagado por adelantado dicho gasto); la remuneración del Estudio Jurídico que ha intervenido en todo el proceso de estructuración de la emisión, Ferrere Abogados, equivalente a la suma de US$ 40.000 más IVA; la remuneración de la firma consultora que asesoró en todo el proceso de estructuración de la emisión, CPA/Ferrere, equivalente a la suma de US$ 30.000 más IVA; la remuneración de la Entidad Representante de acuerdo a lo establecido en el Contrato de la Entidad Representante; los gastos necesarios para obtener el registro o hacer posible el registro o comercialización de los Títulos de Deuda en la Bolsa Electrónica de Valores y/o en la Bolsa de Valores de Montevideo, si procediera; y los gastos son de cargo del Fiduciario como fiduciario del Fideicomiso, y los mismos serán facturados al Fideicomiso. **12. EMISIÓN DE TÍTULOS DE DEUDA:** De acuerdo a los fines del Fideicomiso, el Fiduciario efectuará la emisión de los Títulos de Deuda. Los Títulos de Deuda serán emitidos en Unidades Indexadas. Los Títulos de Deuda se emitirán por hasta un monto máximo en UI de 225.000.000(doscientos veinticinco millones de Unidades Indexadas). Los fondos que reciba el Fiduciario correspondientes a los Créditos y la Garantía, una vez deducidos los importes que correspondan de acuerdo a lo establecido en este Contrato, serán destinados al pago de los Títulos de Deuda. Los Créditos se aplicarán en primer lugar a los intereses generados hasta el momento del pago y el exceso se afectará a la amortización de capital, cuyo detalle deberá explicitarse en cada pago. Los Títulos de Deuda serán emitidos mediante oferta pública, debiendo el Fiduciario realizar todos los trámites necesarios para la inscripción de la emisión de los Títulos de Deuda en el Registro de Valores del BCU. El Fiduciario procederá a realizar la emisión de los Títulos de Deuda siempre que previamente reciba la documentación que acredite que la Garantía del Fondo creada por el Decreto 30.598 para cada Empresa de Transporte, tiene al menos un porcentaje libre de gravámenes equivalente al 6,5% de la recaudación bruta total proveniente de la venta mensual de boletos por los servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros, incluido los montos del subsidio correspondiente a dicha venta, a cargo de la Intendencia de Montevideo, o no existieran cesiones de créditos derivados de los subsidios que tengan prioridad para su cobro frente a la nueva cesión a este Fideicomiso. Los Títulos de Deuda serán escriturales y serán emitidos a favor de los Titulares mediante el Documento de Emisión. De acuerdo a los fines del Fideicomiso, el Fiduciario efectuará una emisión de Títulos de Deuda de acuerdo a los términos y condiciones que se incluyen a continuación:
Títulos: Títulos representativos de deuda escriturales
Moneda: Unidades Indexadas
Importe de la Emisión: Hasta UI 225.000.000
Interés: A determinar previo a la emisión
Valor Nominal
De los títulos: UI 1
Fecha de Emisión: Una vez registrada la oferta pública por el BCU
Amortizaciones: Mensuales, variables en función de los Créditos recibidos
Plazo: Variable en función del flujo de fondos cedido
Agente de Pago: EF Asset Management AFISA
Calificadora de Riesgo: CARE Calificadora de Riesgo S.R.L.
Registro: Banco Central del Uruguay

Ley Aplicable: Ley de la República Oriental del Uruguay
**13. SUSCRIPCIÓN E INTEGRACIÓN:** Las suscripciones e integraciones de los Títulos de Deuda se realizarán de acuerdo al mecanismo que determine el Fiduciario en el Prospecto. La emisión de los Valores, se realizará en virtud de las integraciones efectivamente realizadas. Los interesados deberán cumplir con aquellos recaudos que establezca el Fiduciario, suscribiendo la documentación que éste estime necesaria. **14. ENTIDAD REGISTRANTE:** El Fiduciario actuará como "entidad registrante" de la emisión de los Valores, de acuerdo a los términos y condiciones que se indican en este Contrato y en los Documentos de Emisión. La Entidad Registrante será la encargada de llevar el Registro en el que se anotarán el número de orden de cada Valor, los pagos realizados por los mismos que corresponden a cada Titular, y los datos identificatorios del Titular. También se inscribirán en el Registro todos los negocios jurídicos que se realicen con los Valores, y cualquier otra mención que derive de sus respectivas situaciones jurídicas, así como sus modificaciones. La Entidad Registrante podrá llevar el Registro por medios físicos o electrónicos. En caso de duda sobre la titularidad de los derechos sobre los Valores, o en cualquier caso que así lo entienda conveniente, la Entidad Registrante podrá requerir la opinión de un asesor letrado independiente, o una sentencia declarativa de la Justicia, a fin de asegurar la regularidad de su conducta como encargado del Registro. La Entidad Registrante será responsable de todos los gastos generados por tales consultas o procedimientos judiciales, siempre que exista responsabilidad de la Entidad Registrante por el manejo del Registro. Fuera de los casos de responsabilidad de la Entidad Registrante, dichos gastos serán de cargo del Titular de los Valores, del Fiduciario o del patrimonio del Fideicomiso, según corresponda. **15. AGENTE DE PAGO:** El Fiduciario actuará como "agente de pago" de la emisión de los Valores, de acuerdo a los términos y condiciones que se indican en este contrato y en los Documentos de Emisión. **16. PLAZO DEL FIDEICOMISO:** El Fideicomiso se mantendrá vigente y válido hasta la cancelación en forma total de los Títulos de Deuda emitidos por el Fiduciario y las demás obligaciones derivadas de este Contrato. En ningún caso dicho plazo excederá el plazo máximo de 30 años establecido en la Ley. Sin perjuicio de lo anterior, el Fideicomiso podrá extinguirse en forma previa, por la imposibilidad absoluta del cumplimiento de los fines para el cual fue constituido. Una vez ocurrida la extinción del Fideicomiso, el Fiduciario procederá a la liquidación del Fideicomiso, elaborando un balance final de liquidación a tales efectos. **17. DESTINO DE LOS BIENES AL FINALIZAR EL FIDEICOMISO:** Producida la extinción y liquidación del Fideicomiso por haberse cancelado en forma total los Títulos de Deuda y las demás obligaciones derivadas de este Contrato, los Créditos volverán a ser propiedad del Fideicomitente. A tales efectos, el Fiduciario se obliga a notificar a las Empresas de Transporte de la terminación de la cesión de los Créditos a favor del patrimonio del Fideicomiso, indicando que los pagos deberán ser realizados desde dicha notificación al Fideicomitente, en la forma que éste indique. En caso de insuficiencia del patrimonio del Fideicomiso para dar cumplimiento a las obligaciones contraídas por el Fiduciario frente a terceros, o en el caso de otras contingencias que pudieran afectar dicho cumplimiento, el Fiduciario citará a los Titulares a los efectos de que, reunidos en Asamblea de Titulares resuelvan sobre la forma de administración y liquidación del patrimonio. En cualquier caso la liquidación del

Fideicomiso se realizará en forma privada de acuerdo a lo establecido por la Ley. **18. OBLIGACIONES DEL FIDUCIARIO:** Para el cumplimiento de los fines del Fideicomiso el Fiduciario realizará las siguientes actividades: Administrar el patrimonio del Fideicomiso conforme a las disposiciones del presente Contrato y la normativa vigente. Emitir los Títulos de Deuda de acuerdo con los términos y condiciones establecidos en éste Contrato. Otorgar los poderes generales o especiales que se requieran para la consecución de los fines o para la defensa del patrimonio del Fideicomiso. Celebrar los contratos, convenios y demás actos que se requieran para el correcto cumplimiento de los fines del Fideicomiso. Mantener a su costo un inventario y una contabilidad separada de los bienes, derechos y obligaciones que integran el patrimonio del Fideicomiso. En caso que sea fiduciario en varios negocios de fideicomiso, deberá llevar contabilidad separada de cada uno de ellos. Abstenerse de gravar los bienes fideicomitidos, excepto gravámenes involuntarios o forzosos que resulten por aplicación de disposiciones legales, reglamentarias o judiciales u otras que deba acatar. Abstenerse de tomar préstamos o celebrar operaciones financieras o cualquier otra operación por las cuales pueda resultar deudor con cargo a los bienes fideicomitidos. Guardar reserva respecto de las operaciones, actos, contratos, documentos e información relacionada con el presente Contrato. Presentar al Fideicomitente, una vez cumplidos cinco años desde realizada la emisión de los Títulos de Deuda, un estado demostrativo de los montos pagados a los Titulares de los Títulos de Deuda por todo concepto, así como una estimación del tiempo estimado para la cancelación total de los Títulos de Deuda, realizada sobre la base de los montos abonados en los cinco años anteriores. En caso que se liquide el Fideicomiso, el Fiduciario deberá notificar a la IdeM de la resolución que determinó la liquidación del Fideicomiso, dentro de los 10 días de adoptada la misma, quedando sin efecto a partir de dicha notificación la cesión de los Créditos realizada al Fideicomiso y la caducidad correspondiente de la Garantía de los artículos 14 y 15 del Decreto. Una vez cancelados los Títulos de Deuda y demás obligaciones derivadas de este Contrato, deberá transferir los bienes del patrimonio fiduciario remanentes, de existir, al Fideicomitente. **19. FACULTADES DEL FIDUCIARIO:** El Fiduciario tendrá respecto de los bienes fideicomitidos las más amplias facultades para el cumplimiento de los fines del Fideicomiso, debiendo realizar sus funciones de acuerdo a lo establecido en este Contrato. Los actos y contratos celebrados por el Fiduciario en infracción a lo establecido en este Contrato, serán inoponibles al Fideicomitente y a los Titulares. El Fiduciario deberá actuar en todo momento con la prudencia y diligencia de un buen hombre de negocios, tomando las decisiones que, a su juicio, sean aconsejables a los fines del Fideicomiso, evitando los dispendios de actividad y dinero que sean evidentemente inconducentes y no razonables. Las decisiones tomadas por el Fiduciario en estos aspectos serán de su exclusivo juicio y no le generarán responsabilidad, salvo dolo o culpa grave. En caso de situaciones complejas, el Fiduciario actuará en buena fe según su leal saber y entender y proveyéndose del asesoramiento legal y/o contable que pueda determinar a su solo arbitrio, siendo el informe de tales asesores suficiente respaldo de la decisión que pueda tomar el Fiduciario a los efectos de dejar a salvo su responsabilidad, salvo dolo o culpa grave. **20. PROHIBICIONES DEL FIDUCIARIO:** El Fiduciario no podrá en ningún caso: Liberarse de su obligación de rendir cuentas de acuerdo a los términos incluidos en este

Contrato. Liberarse de responsabilidad por actos culposos o dolosos realizados por él o por sus dependientes. Afianzar, avalar o garantizar de algún modo al Fideicomitente o a los Titulares el resultado del Fideicomiso o las operaciones, actos y contratos que realice con los bienes fideicomitidos. Realizar operaciones, actos o contratos con los bienes fideicomitidos, en beneficio propio, de sus directores o personal superior, o de las personas jurídicas donde éstos tengan una posición de control o dirección. Realizar cualquier otro acto o negocio jurídico con los bienes fideicomitidos respecto del cual tenga un interés propio, salvo autorización conjunta y expresa del Fideicomitente y de la Mayoría Absoluta de Titulares. **21. RESPONSABILIDADES DEL FIDUCIARIO:** El Fiduciario se limitará a cumplir con los procedimientos descritos en este Contrato. El Fiduciario no será responsable por el incumplimiento de sus obligaciones por caso fortuito o fuerza mayor. El Fiduciario quedará relevado de cualquier responsabilidad por la realización de actos en cumplimiento de las instrucciones que reciba de la Mayoría Absoluta de Titulares, pero el mismo no estará obligado a cumplir dichas instrucciones si éstas van en contra de la naturaleza jurídica o de los fines del Fideicomiso o de la normativa vigente aplicable en la materia. El Fiduciario sólo será responsable de los actos que realice en cumplimiento de los fines del Fideicomiso, con el patrimonio del mismo y hasta el monto que éste alcance. El Fiduciario no responde por las obligaciones asumidas en nombre del Fideicomiso frente a los Titulares y otros terceros salvo dolo o culpa grave. El Fiduciario no será responsable de actos o hechos de terceros que impidan o dificulten el cumplimiento del presente Contrato, en caso de surgir algún conflicto originado por autoridad competente o un tercero. El Fiduciario será responsable en caso de incumplimiento por su parte de las obligaciones establecidas en el literal (i) de la cláusula 18 de este Contrato, si dicho incumplimiento se verifica una vez intimado por el Fideicomitente con plazo de diez días por telegrama colacionado. **22. CESE DEL FIDUCIARIO:** El Fiduciario cesará en el ejercicio de su cargo en los siguientes casos: Por la pérdida de alguna de las condiciones exigidas para el ejercicio de sus funciones. Por disolución, quiebra, concurso o liquidación judicial del Fiduciario. Por la cancelación de la inscripción en el registro dispuesta por el BCU. Por renuncia de acuerdo a los términos de la cláusula 23 siguiente de este Contrato. Por su sustitución de acuerdo a los términos de la cláusula 24 de este Contrato. Por remoción judicial, en caso de incumplimiento de las obligaciones impuestas por la ley o por el presente Contrato. Al cesar en su cargo el Fiduciario elaborará un balance del patrimonio del Fideicomiso que comprenda desde el último informe que hubiere rendido, hasta la fecha en que se haga efectiva la remoción o renuncia. El Fiduciario sustituto será designado por los Titulares de los Títulos de Deuda con la aprobación de la Mayoría Absoluta de Titulares dentro de los plazos indicados en las cláusulas siguientes para los casos de renuncia o sustitución, o dentro de un plazo de 60 días para el resto de los casos. Al aceptar el cargo un sucesor de las funciones fiduciarias, el nuevo fiduciario quedará investido de todas las facultades, derechos, poderes y obligaciones del Fiduciario anterior, tomando posesión de los bienes que integran el patrimonio fideicomitido." **23. RENUNCIA DEL FIDUCIARIO:** El Fiduciario podrá renunciar a sus funciones que surgen del presente Contrato en los siguientes supuestos: Ante el incumplimiento del Fideicomitente con el cumplimiento de sus obligaciones derivadas del presente Contrato. Ante la imposición de cualquier impuesto o carga que grave al

Fiduciario y/o las ganancias generadas por el mismo, y que a criterio del Fiduciario torne inconveniente su continuación. Ante la sanción de leyes, decretos, reglamentos u otra normativa que a criterio del Fiduciario torne imposible o más gravosa la continuación del mismo en tal carácter. En todos los casos, la renuncia tendrá efecto después de la transferencia del patrimonio objeto del Fideicomiso al fiduciario sustituto. El Fiduciario no será responsable por la no aceptación de la calidad de Fiduciario por parte de un tercero. A efectos de hacer efectiva su renuncia, el Fiduciario deberá convocar a una Asamblea de Titulares con al menos 60 días de anticipación a la fecha en que se proponga celebrar la misma, a efectos de poner en conocimiento de los Titulares su renuncia. Dentro del plazo de 60 días de celebrada la última de las Asambleas de Titulares, los Titulares deberán designar por Mayoría Absoluta de Titulares un fiduciario sucesor y comunicar al Fiduciario dicha designación, mediante comunicación escrita que incluirá el nombre y domicilio del fiduciario sucesor. Dentro de los 30 días siguientes a la recepción de la notificación de la designación del fiduciario sucesor, el Fiduciario deberá otorgar y entregar todas las notificaciones, instrucciones y demás documentos vinculados al presente Contrato con el fin de transferir al fiduciario sucesor el patrimonio del Fideicomiso. En caso que la Mayoría Absoluta de Titulares no enviaran la notificación comunicando el nombramiento del fiduciario sucesor dentro del referido plazo de 60 días, el Fiduciario pondrá el patrimonio del Fideicomiso a disposición a disposición de la Asamblea de Titulares para que continúe con la administración del mismo. **24. SUSTITUCIÓN DEL FIDUCIARIO:** En caso de que el Fiduciario incumpla con cualquiera de sus obligaciones derivadas de este Contrato de Fideicomiso, los Documentos de Emisión o el Prospecto, los Titulares que representen la Mayoría Absoluta de Titulares podrán disponer la sustitución del Fiduciario por otro fiduciario que se encuentre autorizado para actuar como tal en este tipo de fideicomisos en la República Oriental del Uruguay. En tal caso, el Fiduciario deberá ceder todos sus derechos bajo este Contrato al nuevo fiduciario nombrado por la Mayoría Absoluta de Titulares. La Mayoría Absoluta de Titulares deberá notificar al Fiduciario con una antelación de al menos 45 días, la designación de un fiduciario sustituto por la Mayoría Absoluta de Titulares, comunicando su nombre y domicilio. Dentro de los 30 días siguientes a la recepción de la notificación de la designación del fiduciario sucesor, el Fiduciario deberá otorgar y entregar todas las notificaciones, instrucciones y demás documentos vinculados al presente Contrato con el fin de transferir al fiduciario sucesor el patrimonio del Fideicomiso. Los gastos y honorarios que se generen por dicha sustitución serán de cargo de los Titulares. El nuevo Fiduciario y/o la Mayoría Absoluta de Titulares comunicarán al Fideicomitente dicha sustitución y los datos de la nueva entidad que asumirá la calidad de fiduciario del presente Fideicomiso. **25. ASAMBLEA DE TITULARES:** 25.1- Forma de actuación de los Titulares :Actuación en Asamblea: Cualquier solicitud, requerimiento, autorización, instrucción, noticia, consentimiento, decisión y otra acción establecida en este Contrato de Fideicomiso o en Contrato de Entidad Representante o en los Valores como correspondiendo a los Titulares o a determinadas mayorías de Titulares será adoptada en Asamblea de Titulares. Prueba de la decisión adoptada por los Titulares: La suscripción de cualquier instrumento por parte de un Titular o de su apoderado se podrá probar por cualquier medio satisfactorio para la Entidad Representante y el Fiduciario. 25.2- Asambleas de Titulares: Solicitud de

Convocatoria: En cualquier momento el Fiduciario, la Entidad Representante o Titulares que representen al menos el 20% (veinte por ciento) del valor nominal de los Valores emitidos y en circulación, podrán convocar, a través de la Entidad Representante, una Asamblea de Titulares. La Entidad Representante convocará dentro del plazo de 60 (sesenta) días de recibida la solicitud. Fecha y lugar de las Asambleas: Las Asambleas tendrán lugar en la ciudad de Montevideo en el lugar que la Entidad Representante determine y, en cuanto a su constitución y funcionamiento para adoptar resoluciones, se aplicarán las disposiciones sobre asambleas de accionistas establecidas en la Ley Nº 16.060 (arts. 345, 346 y 347), en todo lo que no se oponga a lo dispuesto en este Contrato o en el Documento de Emisión o en el Prospecto. Día de cierre de registro: La Entidad Representante podrá establecer un día de cierre de registro de los Titulares, a fin de determinar la identidad de los mismos. Formalidades de la convocatoria: la Entidad Representante podrá apartarse de los requisitos formales de convocatoria antes señalados, cuando se reúnan los Titulares que representante la totalidad de los Valores emitidos y en circulación. 25.3- Desarrollo de las Asambleas: Asistencia: Las únicas personas que estarán facultadas para asistir a las Asambleas de Titulares serán los Titulares registrados con derecho a voto, los representantes del Fiduciario, la Entidad Registrante, las Bolsas de Valores en las que los Títulos de Deuda coticen, el BCU y los asesores o terceros que la Entidad Representante razonablemente y a su exclusivo criterio acepte que asistan". Presidencia de la Asamblea: Las asambleas serán presididas por la Entidad Representante o por un Titular o por cualquier tercero que la Entidad Representante designe. Procedimiento para el desarrollo de la Asamblea: la Entidad Representante tendrá plenas y amplias facultades para resolver en forma inapelable cualquier duda o controversia que se plantee respecto al procedimiento para llevar a cabo la asamblea, pudiendo reglamentar su funcionamiento en cualquier momento, incluso durante el desarrollo de la asamblea, y sin que tal reglamentación, decisión o interpretación sea un precedente para otras situaciones en la misma asamblea ni para asambleas futuras, conservando la Entidad Representante en todos los casos las más amplias facultades de decisión inapelables. La Entidad Representante podrá disponer, entre otros aspectos, que una votación sea secreta. Quórum de asistencia: El quórum de asistencia requerido para que la asamblea sesione válidamente será de Titulares que representen un porcentaje del valor nominal de los Valores emitidos y en circulación, que sea igual o mayor al porcentaje que corresponda a las mayorías que se requieran para adoptar las decisiones que se proponen. A fin de determinar el quórum para sesionar y las mayorías correspondientes para resolver, no se tendrán en cuenta ni tendrán derecho a voto en las Asambleas de Titulares, aquellos Titulares que tengan vinculación directa o indirecta con el Fiduciario. Mayoría Absoluta de Titulares: Toda resolución de Titulares se adoptará por el voto conforme de al menos dos Titulares cuyos Valores representen en conjunto un valor nominal superior al 50% (cincuenta por ciento) del valor nominal de los Valores emitidos y en circulación, deducidos los Valores propiedad de los accionistas del Fiduciario, empresas o personas vinculadas, controlantes o controladas según lo definen los artículos 48 y 49 de la Ley 16.060, salvo que este Contrato, el Contrato de Entidad Representante, el Documento de Emisión o la legislación vigente requieran una mayoría superior. Se deja expresa constancia que los accionistas del Fiduciario, empresas vinculadas,

controlantes o controladas pueden tener participación en las Asambleas por los Valores que sean sus Titulares, pero sus decisiones no serán computadas a los efectos del voto. Derecho a voto: Tendrán derecho a voto aquellos Titulares presentes en la Asamblea que estén debidamente registrados como Titulares de Valores según el registro llevado por la Entidad Registrante. Cada Título de Deuda dará derecho a un voto. A fin de determinar los quórums para sesionar y las mayorías correspondientes para resolver, no se tendrán en cuenta ni tendrán derecho a voto aquellos Valores que hubieran sido adquiridos por los accionistas del Fiduciario, empresas o personas vinculadas, controlantes o controladas según lo definen los artículos 48 y 49 de la Ley 16.060. La Entidad Representante podrá exigirle al Fiduciario que declare por escrito y bajo su responsabilidad si ha adquirido, directa o indirectamente, Valores o si está en conocimiento de que lo hayan hecho sus accionistas, vinculadas, controlantes o controladas (según lo definen los artículos 48 y 49 de la ley 16.060) y que indique su monto. Obligatoriedad de las resoluciones de las Asambleas: Toda decisión adoptada en una Asamblea regularmente celebrada por el voto de Titulares que representen el porcentaje requerido para dicha decisión, será obligatoria para todos los Titulares, aún para los ausentes o disidentes. 25.4- Competencia de las Asambleas: La Asamblea tendrá competencia para adoptar resolución sobre cualquier asunto contenido en el orden del día. La Asamblea de Titulares por el voto conforme de uno o más Titulares, cuyos Valores representen un valor nominal superior al 75% (setenta y cinco por ciento) de los Valores emitidos y en circulación a la fecha de que se trate, podrá resolver: Modificar las condiciones de emisión de los Títulos de Deuda, en cuanto al otorgamiento de quitas o esperas para el pago; la reducción o quita del capital, intereses o cualquier monto adeudado por Títulos de Deuda o recepción de pagos anticipados; la modificación de las fechas de pago del capital o intereses; y la modificación de la moneda de pago. Consagrar la forma de enajenación de los bienes del patrimonio fiduciario. Designar a la persona que tendrá a su cargo la enajenación del patrimonio como unidad de los bienes que la conforman.La extinción del Fideicomiso en caso de insuficiencia patrimonial del Fideicomiso. La sustitución de la Entidad Representante." **26. CUMPLIMIENTO DE OBLIGACIONES POR PARTE DE LA IdeM:** Mientras se mantenga vigente la cesión de los Créditos a favor del Fideicomiso, la IdeM como administradora del Fondo, se obliga a: cumplir en tiempo y forma, con todas las obligaciones que el Decreto, el Reglamento del Fondo y demás normas ponen a su cargo; aplicar en forma inmediata los mecanismos establecidos en el Decreto y el Reglamento del Fondo para la aplicación de la Garantía y el pago al patrimonio del Fideicomiso de los montos que correspondan por aplicación de la misma; realizar los pagos que correspondan ser efectuados por la Garantía, dentro de los primeros 10 días corridos del mes que corresponda; y no modificar el porcentaje de la contribución establecido en el Reglamento del Fondo. La IdeM se compromete, de acuerdo a lo establecido por el artículo 6 del Decreto de la Junta Departamental de Montevideo Nº 30.598 de 18 de diciembre de 2003, a que el porcentaje de permisos gravados con las contribuciones con relación a los permisos totales del sistema, en todo momento no podrá ser inferior al porcentaje que representen dichos permisos gravados al momento de la emisión por parte del fideicomiso, con una tolerancia de hasta un 1% menos. Asimismo, la IdeM se compromete a que en caso que sea necesario o conveniente modificar alguno de los permisos ya

existentes, tomará en cuenta la participación de las empresas de transporte en el mercado, de forma de no afectar sustancialmente el porcentaje que representen las contribuciones vertidas por las empresas que participan inicialmente en el Fondo en el total de ingresos del sistema al momento de la emisión por parte del fideicomiso. **27. DECLARACIONES DEL FIDEICOMITENTE:** El Fideicomitente declara y garantiza que: Tiene competencia y facultades suficientes para suscribir el presente Contrato de Fideicomiso. Las personas que firman en representación del Fondo el Contrato de Fideicomiso, son competentes para suscribir el mismo y obligar al Fondo de acuerdo a los términos y condiciones de dicho documento. Ha cumplido con todos los requisitos normativos necesarios para la suscripción del presente Contrato de Fideicomiso. Todas las obligaciones asumidas por el Fondo por la firma del Contrato de Fideicomiso, son válidas, eficaces y plenamente ejecutables según sus propios términos. No existe ninguna limitación ni restricción legal ni reglamentaria ni de ningún otro tipo para el otorgamiento del Contrato de Fideicomiso, y el otorgamiento del referido contrato no viola ni resulta en un incumplimiento bajo ninguna norma de derecho vigente, o bajo cualquier obligación o restricción que afecte al Fondo o cualquiera de sus activos o ingresos. Las partes comparecientes consienten expresamente que el Fiduciario de tratamiento a sus datos personales según lo dispuesto por la Ley Nº18.331, de fecha 11 de agosto de 2008, Ley de Protección de Datos Personales y Habeas Data y por los Decretos Nº664/008 de fecha 22 de diciembre de 2008 y Nº 414/2009 de fecha 31 de agosto de 2009. **28. INFORMACIÓN Y RENDICIÓN DE CUENTA A LOS TITULARES:** El Fiduciario enviará semestralmente a cada Titular, a su domicilio registrado, un informe global respecto de la composición del Fideicomiso al cierre de cada semestre, incluyendo el saldo inicial adeudado por los Títulos de Deuda en el período y el saldo final del período informado. Cada informe semestral se considerará una rendición de cuentas y se considerará aceptado si no fuera observado por escrito por el Titular en forma fehaciente dentro de los 10 (diez) días hábiles de la fecha de su recepción efectiva. Si el Titular no hubiese recibido el informe dentro de los primeros 15 (quince) días corridos de cada mes posterior al semestre cerrado, podrá requerir una copia del mismo en el domicilio del Fiduciario contándose los 10 (diez) días hábiles para efectuar observaciones desde la recepción efectiva del informe. Luego de la aprobación expresa o tácita, el Fiduciario quedará libre de toda responsabilidad frente a los Titulares presentes o futuros y a todos los demás ante los que se hubieran rendido cuentas, por todos los actos ocurridos durante el período de la cuenta. Independientemente del informe semestral referido, cualquier Titular podrá, con diez Días Hábiles de preaviso, requerir por escrito información sobre el patrimonio del Fideicomiso y cualquier otra información con la que cuente el Fiduciario y que razonablemente pueda interesar al Titular. En estos casos de solicitud de informes adicionales podrán ser aplicables a los Titulares que así lo requieran, cargos por emisión de informes extraordinarios según establezca e informe oportunamente el Fiduciario. Cualquier información, fuera de la pactada, que el Fiduciario proporcione a cualquier Titular, aún en forma regular, no importa obligación para el Fiduciario de continuar proporcionándola. **29. GASTOS, TRIBUTOS Y OTROS COSTOS DEL FIDEICOMISO:** De los pagos que reciba el Fiduciario correspondientes a los Créditos y la Garantía, el Fiduciario retendrá en primer término los siguientes importes, los cuales serán

de cargo y costo exclusivo del Fideicomiso, y los aplicará al pago de los conceptos correspondientes: cualquier impuesto, tasa o contribución que grave al Fideicomiso, los pagos del Fondo al Fideicomiso, los pagos que el Fiduciario efectúe a los Titulares, la emisión de los Títulos de Deuda o la administración del Fideicomiso, incluyendo la Tasa de Control Regulatorio del Sistema Financiero; la remuneración del Fiduciario, de acuerdo a lo establecido en la cláusula 30 de este Contrato; la remuneración de los servicios de la empresa calificadora de riesgo por actualizaciones o revisiones de la calificación cumplidas con posterioridad a la Fecha de Emisión; la remuneración de los servicios de la firma auditora que realice la auditoria de los estados contables del Fideicomiso; y cualquier futuro gasto o costo en que deba incurrir el Fiduciario luego de la Fecha de Emisión, para cumplir exigencias legales o reglamentarias aplicables al Fideicomiso o los Títulos de Deuda, así como cualquier gasto o costo en que deba incurrir el Fiduciario para cumplir con los fines del Fideicomiso. No serán de cargo del Fideicomitente aquellos gastos que se encuentran cubiertos por la remuneración que recibe el Fiduciario de acuerdo a este Contrato, ni aquellos gastos o costos que se hayan generado por responsabilidad del Fiduciario. Todos los pagos de los Títulos de Deuda se realizarán una vez deducidos los tributos o retenciones que correspondan. En caso que el Fiduciario no pueda retener los importes señalados anteriormente de los pagos que reciba del Fondo, cualquiera sea la razón, dichas sumas podrán ser adelantadas por los Titulares, quienes tendrán derecho a ser reembolsados por el Fondo, descontando los importes correspondientes del flujo de fondos una vez que se reanuden los pagos. **30. RETRIBUCIÓN DEL FIDUCIARIO:** En compensación por los servicios de emisión, dirección y administración del Fideicomiso que el Fiduciario se obliga a prestar por el presente Contrato, el Fiduciario percibirá la siguiente retribución: Comisión de emisión: 0,12% sobre el total emitido pagadera al momento de la emisión. Comisión de administración: UI 30.000 (treinta mil con 00/100 unidades indexadas) mensuales. A dichas comisiones debe agregársele el correspondiente Impuesto al Valor Agregado (22%). Dicha retribución será de cargo del patrimonio del Fideicomiso y será descontada de los pagos que reciba el Fideicomiso correspondientes a los Créditos. Los impuestos presentes o futuros que graven dicha retribución, al igual que todo tipo de gastos en que se incurra para el cumplimiento de los fines del Fideicomiso, serán con cargo a los Créditos. **31. INDEMNIDAD:** El Fideicomitente se hará responsable, dejando a salvo al Fiduciario en caso que se presente alguna reclamación, procedimiento o demanda en contra del Fiduciario y/o sus empleados o representantes, en virtud de cualquiera de los actos realizados con relación al presente Fideicomiso, excepto por culpa grave o dolo. El Fiduciario se obliga a dar aviso por escrito al Fideicomitente y los Titulares respecto de cualquier demanda o requerimiento judicial que estuviera relacionada con el presente Fideicomiso y/o el patrimonio del Fideicomiso, al Día Hábil siguiente a aquel en que recibiere la respectiva demanda o requerimiento judicial. **32. MORA AUTOMÁTICA:** La mora en el cumplimiento de las obligaciones establecidas en el presente Contrato se producirá de pleno derecho sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial de clase alguna. **33.JURISDICCIÓN Y LEY APLICABLE:** El presente Contrato se rige por y está sujeto a las leyes de la República Oriental del Uruguay. Para cualquier cuestión que se suscite en relación con este Contrato, serán competentes los Tribunales de la ciudad de

Montevideo. **34. COMUNICACIONES:** Todas las notificaciones, solicitudes, demandas u otras comunicaciones entre las partes se considerarán debidamente efectuadas cuando las mismas sean enviadas por cualquier medio fehaciente al domicilio constituido por cada parte en este Contrato. En el caso de los Titulares, se tomará como válido el domicilio que cada Titular haya declarado al Fiduciario en su calidad de Entidad Registrante al momento de adquirir los valores emitidos. **35. REGISTRO DEL FIDEICOMISO:** El presente Contrato de Fideicomiso será inscripto de acuerdo a lo establecido por el artículo 17 de la Ley y 2 del Decreto, en el Registro de Actos Personales, Sección Universalidades. Los costos que se generen por dicha inscripción serán de cargo del Fideicomiso. **36. CERTIFICACIÓN DE FIRMAS:** Las partes solicitan la certificación notarial de las firmas puestas al pie del presente Contrato. Las partes firman al pie del presente en señal de conformidad, en el lugar y fecha indicado en la comparecencia.
3.- Comuníquese al Departamento de Secretaría General, a las Divisiones Asesoría Jurídica y Transporte, y pase por su orden a los Servicios de Escribanía y de Relaciones Públicas para la formalización del presente Convenio.

**ING. DANIEL MARTINEZ,** Intendente de Montevideo.-
**FERNANDO NOPITSCH,** Secretario General.-

# ANEXO 5
# ACUERDO MARCO PARA LA PARTICIPACIÓN EN EL FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE COLECTIVO URBANO DE MONTEVIDEO III

Intendencia de Montevideo
Movilidad

## ACUERDO MARCO PARA LA PARTICIPACIÓN EN EL FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE COLECTIVO URBANO DE MONTEVIDEO III

En Montevideo, el 17 de Abril de 2018, entre **POR UNA PARTE**: la Intendencia de Montevideo (en adelante la "IdeM"), con domicilio en la Av. 18 de Julio Nº 1360 de esta ciudad e inscripta en la DGI con el RUT Nº 21.176335.0018, representada en este acto por el Sr. Intendente de Montevideo Ing. Daniel Martínez; y **POR OTRA PARTE**: la empresa COETC con domicilio en Av. 8 de Octubre 3462 de esta ciudad e inscripta en la Dirección General Impositiva (en adelante DGI) con el número del Registro único tributario (en adelante RUT) 21.029045.0012, representada en este acto por Hugo Cervini, cuyo número de cédula de identidad es 1.587.521-0, en su calidad de Presidente, Carlos Vecchio, cuyo número de cédula de identidad es 1.752.439-2, en su calidad de Secretario y Fenando Fernandez, cuyo número de cédula de identidad es 1.540.658-8, en su calidad de Tesorero; la empresa COME S.A. con domicilio en Av. Millán 5340 de esta ciudad e inscripta en la DGI con el RUT Nº 21.015369.0011, representada en este acto por Eliseo Pires, cuyo número de cédula de identidad es 1.543.639-9, en su calidad de Presidente. Luis Falabrino, cuyo número de cédula de identidad es 1.790.330-6, en su calidad de Secretario y Haig Kechichian cuyo número de cédula de identidad es 1.198.556-2, en su calidad de Tesorero; la empresa CUTCSA con domicilio en Avenida Luis Alberto de Herrera 3355 PISO 25 de esta ciudad e inscripta en la DGI con el RUT Nº 21.000272.0019, representada en este acto por Juan Salgado cuyo número de cédula de identidad es 1.157.071-5, en su calidad de Presidente, Alejandro Veiras, cuyo número de cédula de identidad es 2.564.214-4 en su calidad de Secretario y José Fernandez, cuyo número de cédula de identidad es 1.269.471-0, en su calidad de Tesorero; la empresa UCOT con domicilio en Juan Antonio Cabrera 4330 de esta ciudad e inscripta en la DGI con el RUT Nº 21.027572.0012, representada en este acto por Ángel Alvarellos cuyo número de cédula de identidad es 1.862.795-5, en su calidad de Presidente, Gustavo Soñora cuyo número de cédula de identidad es 1.770.044-1, en su calidad de Secretario. Rony Handalian cuyo número de cédula de identidad es 1.620.770-5, en su calidad de Tesorero; convienen en celebrar el presente acuerdo marco que se regirá por los siguientes términos y condiciones:

### 1. ANTECEDENTES

Las empresas COETC, COMESA, CUTCSA, UCOT (en adelante "las empresas") son beneficiarias de permisos adjudicados por la IdeM para la explotación de servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros en el Departamento de Montevideo.

El Decreto Nº 30.598 de la Junta Departamental de Montevideo (en adelante el "Decreto"), creó el Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo (en adelante el "Fondo") con destino a cancelar pasivos financieros de las empresas de transporte, el cual se financiará mediante una contribución proveniente de la venta de boletos por los servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros, a cargo de las empresas permisarias y concesionarias de servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros.

Dicha contribución será de hasta un 5% (cinco por ciento) de la recaudación bruta total de todas las empresas, proveniente de la venta de boletos por los servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros, incluidos los montos correspondientes a los subsidios de la Intendencia de Montevideo.

Por Resolución N° 1522/10 del Intendente de Montevideo de fecha 15 de abril de 2010, se fijó la contribución a realizar al Fondo, una vez cancelada la cesión de créditos efectuada al fideicomiso "Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo Fideicomiso Financiero" en un 3% (tres por ciento).

Las empresas de Transporte que aceptaron participar en el Fondo y se obligaron a efectuar la referida contribución, suscribieron el correspondiente documento de adhesión y cedieron los Créditos del Fondo al Fideicomiso "Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo II" con fecha 6 de julio de 2010.

Ante el interés por instrumentar un nuevo mecanismo de financiamiento para destinar al cumplimiento de los objetivos se implementa el Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo III (en adelante el "Fideicomiso")

Por Resolución 603/18 del Intendente de Montevideo de fecha 1 de Febrero de 2018, que se adjunta a la presente como ANEXO I, se fijó una nueva contribución a realizar al Fondo de un 2% (dos por ciento), de la recaudación bruta total de cada una de las Empresas de Transporte por concepto de venta de boletos por los servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros de Montevideo.

## 2. ACUERDO PARA LA PARTICIPACIÓN EN EL FONDO

Por el presente acuerdo las empresas COETC, COMESA, CUTCSA, UCOT manifiestan su consentimiento para la participación en el Fondo, al cual cada empresa estará obligada a aportar una contribución como permisarias de los servicios de transporte urbano de pasajeros.

Las empresas acuerdan y aceptan obligarse a realizar las contribuciones al Fondo de acuerdo a lo establecido en el Decreto N° 30.598 y en la Resolución N° 603/18 (en adelame la "Resolución") dictada por la IM, que se adjunta como anexo al presente acuerdo y que forma parte del mismo.

## 3. CONTRIBUCIONES AL FONDO

La IdeM y las empresas acuerdan en este acto que las empresas como permisarias de los servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros, estarán obligadas a realizar una contribución al Fondo del 2% de la recaudación bruta total de la Empresa proveniente de la venta de boletos a los usuarios de los servicios de transporte de pasajeros, incluidos los montos correspondientes a los subsidios abonados por la IM, de acuerdo al mecanismo que se establece en la Resolución.

Intendencia de Montevideo
Movilidad

Dicha obligación será aplicable también a cualquier otra empresa que en el futuro obtenga un permiso o concesión de parte de la IdeM para la prestación de dichos servicios en el Departamento de Montevideo.

Esta contribución mensual entrará en vigencia, una vez que el Banco Central del Uruguay apruebe y se realice la emisión de títulos de deuda por el nuevo fideicomiso financiero que será constituido a los efectos de dar cumplimiento a los objetivos del Fondo.

## 4. AFECTACIÓN DEL SUBSIDIO

Las empresas manifiestan su conformidad para que los montos que tengan derecho a recibir por concepto de subsidios pagados por la IM, sean afectados como garantía de pago de las contribuciones que las empresas deban realizar al Fondo, de acuerdo a los términos establecidos en el Decreto.

A tales efectos las empresas autorizan desde ya a la IdeM para que realice las retenciones de las sumas que tengan derecho a recibir de la IdeM por concepto de pagos de subsidios, en caso de incumplimiento en la realización de las contribuciones por parte de la Empresa.

## 5. CESIÓN DEL FLUJO DE FONDOS A INVERSORES

Las empresas reconocen y aceptan que la IdeM como administradora del Fondo se encuentra habilitada para ceder, afectar en garantía o securitizar los activos del Fondo.

Las sumas que se obtengan por dicha cesión, afectación en garantía o securitización, serán distribuidos entre las empresas, de acuerdo a los porcentajes indicados en la Resolución, una vez descontados los gastos que se generen por dicha cesión.

## 6. DESTINO DE LOS FONDOS

La IdeM y las empresas acuerdan que los ingresos del Fondo serán destinados a cancelar pasivos financieros de la Empresa.

Los beneficiarios de los ingresos del Fondo serán las empresas que a través de la suscripción del Acuerdo Marco acuerdan su participación en el Fondo, y los ingresos que el Fondo reciba, una vez deducidos los gastos y costos que se generen para su obtención, serán distribuidos entre las Empresas de acuerdo al mecanismo y con los fines que se indican en la Resolución.

## 7. ADMINISTRACIÓN DEL FONDO

La IdeM será la encargada de administrar el Fondo de acuerdo a lo que se establece en el Decreto y la Resolución.

La IdeM será responsable frente a las empresas por el manejo y administración de los activos del Fondo, no estando habilitada a disponer de los mismos con un fin distinto al indicado en este acuerdo.

## 8. VIGENCIA DE LAS CONTRIBUCIONES

Las partes acuerdan que las contribuciones al Fondo se realizarán hasta la cancelación total de todas las sumas que deban ser abonadas al cesionario a quien la IdeM le haya cedido los ingresos que correspondan al Fondo.

Una vez cumplida en forma total dicha cesión, las partes podrán dejar sin efecto las contribuciones o acordar la continuidad del Fondo con los fines que se determinen.

## 9. ACEPTACIÓN DE LA REGULACIÓN DEL FONDO

Las empresas aceptan los términos de este acuerdo y se obligan a cumplir en forma total con la regulación del Fondo que surge del Decreto y la Resolución.

Asimismo, las empresas reconocen y aceptan que en caso de no realizar los aportes al fondo por las contribuciones que estén obligadas a verter al mismo, las mismas serán pasibles de las sanciones que se establecen en el Decreto, pudiendo las mismas llegar inclusive a la pérdida del permiso para la explotación de los servicios de transporte de pasajeros.

## 10. CONFORMIDAD PARA LA CESION A UN FIDEICOMISO

COETC, COMESA, CUTCSA, UCOT manifiestan su conformidad con las condiciones económicas que serán acordadas para la cesión del flujo de fondos derivados de las contribuciones establecidas por el Decreto de la Junta Departamental N° 30.598 a un fideicomiso financiero, constituido a los efectos de obtener financiamiento para cumplir con los objetivos, a una tasa que será acordada con el fiduciario del mencionado fideicomiso prévio a la emisión en UI por un monto total de hasta UI 225.000.000.

COETC, COMESA, CUTCSA, UCOT autorizan e instruyen a la Intendencia de Montevideo como administradora del Fondo, para que suscriba el contrato de fideicomiso financiero con EF Asset

Management AFISA en los términos que se adjunta a la presente como ANEXO II los cuales las Empresas de Transporte reconocen conocer y aceptar.

## 11. DISTRIBUCION DEL FONDO

De acuerdo al artículo 2° del reglamento del Fondo, contenido en la Resolución, la participación de cada una de las empresas beneficiarias en los beneficios del Fondo será determinada en función de la venta de boletos de pasajeros del conjunto de las mismas durante el período entre junio de 2017 y noviembre de 2017.

Por lo tanto, dicha participación es la que refleja el siguiente cuadro:

| Empresa | Cantidad de viajes jun-nov 2017 | % Distribución de viajes jun-nov 2017 |
|---|---|---|
| COETC | 15.131.759 | 14,96% |
| COMESA | 8.975.033 | 8,87% |
| CUTCSA | 65.779.534 | 65,01% |
| UCOT | 11.292.008 | 11,16% |
| TOTAL | 101.178.334 | 100,00% |

En señal de conformidad las partes firman el presente acuerdo en el lugar y fecha indicados en la comparecencia. TESTADO: LAS EMPRESAS [illegible] Y ACEPTAN QUE; [NO] VALE. [INTERLINEADO]: [I de H]; VALE.

Ing. DANIEL MARTINEZ
Intendente de Montevideo

JUAN SALGADO

A. VEIRAS

INTENDENCIA DE MONTEVIDEO

ANEXO I

Folio:

MOVILIDAD

Resolución Nro.:
6023/15

Expediente Nro.:
2017-4882-98-000035

Montevideo, 1 de FEBRERO de 2018.-

VISTO: el Decreto de la Junta Departamental de Montevideo Nº 30.598 del 29 de diciembre de 2003;

RESULTANDO: 1º) que por el mencionado Decreto se crea el Fondo de Financiamiento del Transporte Urbano de Montevideo (el "Fondo") con destino a: I) cancelar pasivos financieros de las empresas de transporte y II) cancelar deudas que fueran contraídas por el Fondo para atender los objetivos anteriores;

2º) que el Fondo se financiará mediante una contribución, a cargo de las empresas permisarias y concesionarias de servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros que acuerden participar en el Fondo, de hasta un 5% (cinco por ciento) de la recaudación bruta total de dichas empresas proveniente de la venta de boletos por los servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros, incluidos los montos recibidos por concepto de subsidios de la Intendencia de Montevideo;

3º) que son beneficiarios del Fondo las empresas que actualmente son permisarias o concesionarias de servicios de transporte colectivo urbano en el Departamento de Montevideo y que acuerden participar en el mismo;

4º) que por Resolución Nº 1522/10, de 15/04/10 se resolvió fijar la tasa de contribución vigente a cargo de las empresas permisarias y concesionarias de servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros que acuerden participar en el Fondo, en un 3%

de su recaudación bruta total proveniente de la venta mensual de boletos por los servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros, incluído los montos del subsidio correspondiente a dicha venta, a cargo de la Intendencia de Montevideo;

5°) que la contribución a cargo de las empresas permisarias y concesionarias que aceptaron participar en el Fondo fue cedido al fideicomiso "Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo Fideicomiso Financiero II" creado por contrato celebrado con fecha 6 de julio de 2010;

6°) que los Títulos de Deuda emitidos por dicho fideicomiso para obtener fondos destinados al cumplimiento de los objetivos del Fondo, aún no han sido cancelados;

CONSIDERANDO: 1°) que existe interés por instrumentar un nuevo mecanismo de financiamiento para destinar al cumplimiento de los objetivos del Fondo;

2°) que ciertos activos del Fondo serán cedidos a instituciones habilitadas para actuar en el mercado de capitales, a efectos de obtener el adelanto de fondos para cumplir con los objetivos del Fondo, y que aun está vigente el fideicomiso "Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo II" de fecha 6 de julio de 2010;

3°) que resulta necesario establecer las condiciones que regirán la contribución a realizar al Fondo, los criterios que determinarán la participación de cada una de las empresas beneficiarias del Fondo, definir la fecha a partir de la cual las empresas de transporte estarán obligadas a realizar las contribuciones al Fondo, el destino que cada empresa le deberá dar a las sumas entregadas por el Fondo, así como

INTENDENCIA
DE MONTEVIDEO

Folio:

reglamentar los aspectos vinculados a la administración y control del Fondo;

4º) que las facultades conferidas por el Art. 275 numeral 2º de la Constitución de la República;

5º) que la División Transporte propicia autorizar la nueva reglamentación del referido Fondo de Acuerdo de Proyecto que luce agregado en actuación Nº 1 del expediente Nº 2017-4892-98-000035;

6º) que el Departamento de Movilidad entiende que puede accederse a lo solicitado;

EL INTENDENTE DE MONTEVIDEO

RESUELVE:

1º.- Aprobar el siguiente Reglamento que regirá el Fondo de Financiamiento del Transporte Urbano de Montevideo, a los efectos de constituir el Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Urbano de Montevideo III.

**Capítulo I: De los beneficiarios y su participación en los beneficios del Fondo:**

Artículo 1º.- Serán beneficiarias del Fondo las empresas que actualmente son permisarias o concesionarias de servicios de transporte colectivo urbano en el Departamento de Montevideo y que hayan acordado su participación en el Fondo mediante acuerdo suscrito con la Intendencia de Montevideo a tales efectos.

La Intendencia de Montevideo establecerá en una futura Resolución, las empresas que hayan acordado su participación en el Fondo.

Artículo 2º.- La participación de cada una de las empresas beneficiarias en los beneficios del Fondo será determinada en acuerdo con las empresas en función de la participación de cada una de las empresas beneficiarias en la venta de

boletos de pasajeros del conjunto de las mismas, durante el período comprendido entre junio de 2017 y noviembre de 2017.

Artículo 3º.- La Intendencia de Montevideo como administradora del Fondo, distribuirá entre las empresas beneficiarias los fondos que obtenga por la cesión o securitización de los activos del Fondo, según los porcentajes que resulten de la aplicación del artículo anterior.

**Capítulo II: De las contribuciones y la compensación entre los aportes de los beneficiarios:**

Artículo 4º.- La contribución al Fondo que deberán verter las empresas beneficiarias, será del 2% (dos por ciento) de su recaudación bruta total proveniente de la venta mensual de boletos por los servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros, incluido los montos del subsidio correspondiente a dicha venta, a cargo de la Intendencia de Montevideo. Estarán gravadas los que actualmente obtuvieron el permiso o la concesión respectiva de parte de la Intendencia de Montevideo para la explotación de los servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros, y de todas aquellas empresas que obtengan en el futuro alguno de los permisos de las empresas que participen en el Fondo, las cuales deberán aportar por la recaudación correspondiente a dichos permisos.

Artículo 5º.- Cada empresa beneficiaria estará obligada a contribuir mensualmente al Fondo, el 2% (dos por ciento) de su recaudación bruta total proveniente de la venta de boletos incluido los montos del subsidio a cargo de la Intendencia de Montevideo, por servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros, por todos los permisos que exploten así como por todos los que adquieran en el futuro.

Esta contribución mensual entrará en vigencia, una vez que el Banco Central del Uruguay apruebe y se realice la emisión de títulos de deuda por el nuevo

INTENDENCIA DE MONTEVIDEO

Folio:

fideicomiso financiero que será constituido a los efectos de dar cumplimiento a los objetivos del Fondo.

Hasta tanto no se cancele la cesión efectuada al Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo II, también se mantendrá vigente y valido el Reglamento del Fondo aprobado por la Resolución Nº 1522/10, de 15/04/10, en lo que tiene relación con la cesión efectuada al Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo II.

La Intendencia de Montevideo como administradora del Fondo, comunicará a todas las empresas de transporte que hayan acordado su participación en el Fondo, la fecha a partir de la cual deberán a comenzar a pagar dicha contribución.

Artículo 6º.- Cada empresa estará obligada a realizar la contribución correspondiente al Fondo determinada por la Intendencia, dentro del plazo de 25 (veinticinco) días corridos luego de la finalización del mes al cual correspondan dichas contribuciones.

En caso de que llegado el vencimiento del plazo establecido para realizar las contribuciones al Fondo, y las empresas no cuenten con la información correspondiente a dicho mes, cada una de ellas deberá realizar iguales contribuciones que las realizadas en el mes anterior. Una vez comunicadas por parte de la Intendencia las contribuciones exactas que cada empresa debió efectuar al Fondo, la Intendencia procederá a deducir o adicionar los montos que hayan sido pagados de más o de menos por cada empresa en la determinación de las contribuciones a realizar por cada una en el próximo pago mensual.

Artículo 7º.- Si en algún momento una empresa beneficiaria de las que participen inicialmente en el Fondo, perdiere parte o la totalidad de los

permisos o éstos fueren adjudicados a otra u otras empresas, éstas últimas estarán obligadas a contribuir mensualmente al Fondo el 2% (dos por ciento) de la recaudación bruta total proveniente de la venta de boletos de estos permisos que le sean adjudicados, incluido los montos del subsidio a cargo de la IM.

Capítulo III: De la garantía

Artículo 8°.- En caso que alguna de las empresas obligadas al pago de las contribuciones al Fondo no abone las mismas en tiempo y forma, la Intendencia de Montevideo procederá a aplicar el mecanismo de garantía establecido en los Artículos 14° y 15° del Decreto de la Junta Departamental N° 30.598 y en esta Resolución a continuación.

Artículo 9°.- La Intendencia de Montevideo como administradora del Fondo, será la encargada de administrar la garantía establecida por los Artículos 14° y 15° del Decreto de la Junta Departamental N° 30.598.

Artículo 10°.- En caso que una empresa no presente a la Intendencia de Montevideo antes del tercer día hábil de cada mes el comprobante de pago de las contribuciones que debieron ser realizadas por dicha empresa al Fondo en el mes anterior, la Intendencia de Montevideo procederá a aplicar el mecanismo de garantía correspondiente.

Artículo 11°.- A tales efectos la Intendencia de Montevideo procederá a descontar los montos que correspondan por concepto de contribuciones no vertidas más las multas e intereses de mora que correspondan, de las sumas que las empresas tengan derecho a recibir por concepto de subsidio de boletos, y abonará las sumas descontadas al cesionario o beneficiario de los activos del Fondo, en la misma forma en que debieron ser abonadas las contribuciones no pagadas por dicha empresa.

Capítulo IV: De los destinos de los beneficios del Fondo

INTENDENCIA DE MONTEVIDEO

Folio:

Artículo 12º.- Las empresas beneficiarias deberán destinar todas las sumas que reciban del Fondo en cumplimiento de los fines establecidos por el Decreto de la Junta Departamental No. 30.598.

Artículo 13º.- La Intendencia de Montevideo abonará directamente a los acreedores financieros, lo que le corresponda a cada empresa beneficiaria para ser destinado a cancelar pasivos financieros, contra la presentación a la Intendencia de Montevideo de los respectivos acuerdos celebrados con cada acreedor en los que se indique la forma de pago.

Mientras dichos fondos no sean distribuidos por parte de la Intendencia de Montevideo, los mismos permanecerán depositados en la cuenta indicada por el artículo 4º del Decreto de la Junta Departamental Nº 30.598, generando los intereses que sobre los mismos abone el Banco de la República Oriental del Uruguay en cada momento.

Artículo 14º.- La Intendencia de Montevideo como administradora del Fondo, así como la Comisión de Contralor creada por el artículo 9º del Decreto de la Junta Departamental Nº 30.598, controlarán el cumplimiento por parte de las empresas beneficiarias en la correcta inversión de los montos recibidos del Fondo para los fines establecidos precedentemente.

**Capítulo V: De la administración del Fondo**

Artículo 15º.- La administración del Fondo será realizada por la Intendencia de Montevideo, con el asesoramiento de la Comisión de Contralor del Fondo.

Artículo 16º.- A efectos de proceder a ceder, ofrecer en garantía o securitizar los activos del Fondo, la Intendencia de Montevideo como administradora del Fondo acordará previamente con las empresas beneficiarias, los términos y condiciones en que serán realizadas dichas operaciones.

**Capítulo VI: Del contralor y sanciones**

Artículo 17º.- El contralor de las obligaciones de las empresas que participen

en el Fondo y la aplicación de las sanciones establecidas por el Decreto de la Junta Departamental Nº 30.598, corresponderá a la Intendencia de Montevideo como administradora del Fondo.

Artículo 18º.- La Comisión de Contralor del Fondo tendrá también facultades para controlar el cumplimiento de las obligaciones por parte del Fondo y proponer a la Intendencia de Montevideo las sanciones que considere aplicables.

2.- Comuníquese a la Junta Departamental de Montevideo, a los Departamentos de Secretaría General, Recursos Financieros, Movilidad, al Contador General, a las Divisiones Asesoría Jurídica e Información y Comunicación y pase a la División Transporte a sus efectos.

ING. DANIEL MARTINEZ
Intendente de Montevideo

FERNANDO NOPITSCH
Secretario General

JUAN SALGADO

- 5 FEB 2019

Ing. DANIEL MARTINEZ
Intendente de Montevideo

ANEXO II

**CONTRATO DE FIDEICOMISO FINANCIERO**

En Montevideo, el [ ] de [ ] de 2018, entre POR UNA PARTE: la **INTENDENCIA DE MONTEVIDEO**, en su calidad de administradora del **FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE COLECTIVO URBANO DE MONTEVIDEO** (en adelante el "Fondo" o el "Fideicomitente"), representado en este acto por el Sr. Intendente de Montevideo, Ing. Daniel Martínez, con domicilio en la Av. 18 de Julio Nº 1360 de esta ciudad e inscripta en la Dirección General Impositiva (en adelante DGI) con el siguiente número de Registro Único Tributario (en adelante RUT) N° 21.176335.0018; POR OTRA PARTE: EF **ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A.** (en adelante el "Fiduciario") representado en este acto por [ ], C.I. [ ], con domicilio en Juncal 1392, Montevideo, inscripta en la DGI con RUT N° 214769530012, e inscripción en el Registro Nacional de Comercio el 7 de abril de 2003 con el número 2014; convienen en celebrar el presente Contrato de Fideicomiso, conforme a los siguientes términos y condiciones.

**1. ANTECEDENTES**

El Decreto de la Junta Departamental de Montevideo N° 30.598 de fecha 18 de diciembre de 2003 (en adelante el "Decreto"), creó el Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo, el cual se financiará mediante una contribución proveniente de la venta de boletos por los servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros, a cargo de las empresas permisarias y concesionarias de servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros. Dicha contribución será de hasta un 5% (cinco por ciento) de la recaudación bruta total de todas las empresas, proveniente de la venta de boletos por los servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros, incluidos los montos correspondientes a los subsidios de la Intendencia de Montevideo.

Por Resolución N° 1522/10 del Intendente de Montevideo de fecha 15 de abril de 2010, se fijó la contribución a realizar al Fondo, una vez cancelada la cesión de créditos efectuada al fideicomiso "Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo Fideicomiso Financiero" en un 3% (tres por ciento).

Las empresas de Transporte que aceptaron participar en el Fondo y se obligaron a efectuar la referida contribución, suscribieron el correspondiente documento de adhesión y cedieron los Créditos del Fondo al Fideicomiso "Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo II" (en adelante "FTU II") con fecha 6 de julio de 2010.

Ante el interés por instrumentar un nuevo mecanismo de financiamiento para destinar al cumplimiento de los objetivos del Fondo, y sin perjuicio de la existencia del FTU II, los Créditos serán cedidos al presente Fideicomiso.

Por Resolución 603/18 del Intendente de Montevideo de fecha 1 de Febrero de 2018, se fijó la contribución a realizar al Fondo en un 2%, de la recaudación bruta total de cada una de las Empresas de Transporte por concepto de venta de boletos

por los servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros de Montevideo.

Las Empresas de Transporte, por su parte, aceptaron participar en el Fondo y se obligaron a efectuar la contribución correspondiente a los Créditos, de acuerdo al documento denominado Acuerdo Marco para la Participación en el Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo III, todo lo cual surge del expediente 2017-4892-98-000035.

A efectos de obtener el nuevo mecanismo de financiación para las empresas beneficiarias del Fondo, se constituye el presente Fideicomiso que emitirá títulos de deuda a favor de inversores, de acuerdo a los términos y condiciones que se establecen a continuación.

## 2. DEFINICIONES

A los efectos del presente Contrato, los términos que a continuación se definen tendrán el significado que se les asigna en esta cláusula, tanto para su acepción singular como plural:

**"Asamblea de Titulares"** es la reunión de los Titulares de los Títulos de Deuda de acuerdo a lo establecido en este Contrato y en el Contrato de Entidad Representante.

**"Agente de Pago"** es EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A.

**"Beneficiarios"** son los Titulares.

**"BCU"** es el Banco Central del Uruguay.

**"Acuerdo Marco"** documento de fecha [_____], por el cual las Empresas de Transporte aceptaron y se obligaron a realizar las contribuciones al Fondo fijadas por la Resolución del Intendente Municipal de Montevideo Nº 603/18 de fecha 1 de Febrero de 2018 y manifestaron su conformidad con las condiciones económicas para la cesión de los Créditos al presente Fideicomiso, autorizando a la IdeM para que suscriba con el Fiduciario el presente Contrato.

**"Contrato"** o **"Contrato de Fideicomiso"** es el presente contrato de fideicomiso.

**"Contrato de Entidad Representante"** es el contrato en virtud del cual la Entidad Representante asume la calidad de representante de los Titulares.

**"Créditos"** son los derechos de crédito transferidos por el Fondo al patrimonio del Fideicomiso, por efecto resultante del Contrato de Fideicomiso, correspondientes a la contribución del 2% de la recaudación bruta total de cada una de las Empresas de Transporte proveniente de la venta de boletos por los servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros, incluidos los montos correspondientes a los subsidios de la IdeM.

**"Cuenta"** es la cuenta bancaria abierta por el Fiduciario a nombre del Fideicomiso

en una institución de intermediación financiera uruguaya, en la cual las Empresas de Transporte deberán efectuar los pagos correspondientes a los Créditos, o aquella cuenta del Fideicomiso que la sustituya en el futuro.

**"Decreto"** es el Decreto de la Junta Departamental de Montevideo Nº 30.598 de fecha 18 de diciembre de 2003.

**"Día Hábil"** es un día en que funcionen en Uruguay, las instituciones de intermediación financiera y las bolsas de valores.

**"Documento de Emisión"** es el o los documentos mediante los cuales el Fiduciario emite los Títulos de Deuda a favor de los Titulares.

**"Empresas de Transporte"** son las empresas CUTCSA, COETC, UCOT y COME, que manifestaron su conformidad para participar en el Fondo y todas aquellas empresas que obtengan en el futuro alguno de los permisos de las empresas CUTCSA, COETC, UCOT y COME, las cuales deberán aportar por la recaudación correspondiente a dichos permisos. En el caso de las empresas CUTCSA, COETC, UCOT y COME, estarán gravados todos los permisos que explotan actualmente así como todos los que adquieran en el futuro.

**"Entidad Representante"** es la entidad que actuará como representante de los Titulares de los Títulos de Deuda, de acuerdo a lo previsto por el artículo 73 de la Ley 18.627.

**"Fecha de Emisión"** es la fecha en que se haga efectiva la emisión de los Títulos de Deuda, una vez registrada la oferta pública por el BCU.

**"Fecha de Pago"** es la fecha en que deba realizarse un pago correspondiente a amortización de capital y/o intereses de los Títulos de Deuda.

**"Fideicomiso"** es el fideicomiso "Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Urbano de Montevideo III", que se constituye por el presente Contrato.

**"Fideicomitente"** es la Intendencia de Montevideo, en su calidad de administradora del Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo, de acuerdo a la autorización suscrita por las empresas CUTCSA, COETC, UCOT y COME.

**"Fiduciario"** es EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A.

**"Fondo"** es el Fondo de Financiamiento del Transporte Urbano de Montevideo creado por Decreto de la Junta Departamental de Montevideo.

**"Garantía"** es la garantía establecida por los artículos 14 y 15 del Decreto, por la cual se afectan los subsidios que las Empresas de Transporte tienen derecho a recibir de la **IdeM**, en garantía del pago de las contribuciones al Fondo.

**"IdeM"** es la Intendencia de Montevideo.

**"Importe de la Emisión"** es el equivalente a hasta UI 225.000.000 (doscientos veinticinco millones de Unidades Indexadas).

**"Ley"** es la ley 17.703 del 27 de octubre de 2003, que regula los Fideicomisos.
**"Mayoría Absoluta de Titulares"** es el voto conforme de al menos dos Titulares, cuyos Títulos de Deuda representen en conjunto un valor nominal superior al 50% (cincuenta por ciento) del capital adeudado, a la fecha de que se trate.

**"Pesos"** es la moneda de curso legal en la República Oriental del Uruguay.

**"Prospecto"** es el prospecto que el Fiduciario emite a los efectos de la emisión de los Títulos de Deuda a favor de los Titulares.

**"Registro"** es un registro llevado por el Fiduciario en el que se asientan los nombres y otros datos identificatorios de los Titulares de los Títulos de Deuda, así como las transferencias y otros negocios jurídicos relativos a los mismos.

**"Reglamento del Fondo"** es el Reglamento que fuera aprobado por la Resolución del Intendente Municipal de Montevideo N° 603/18 de fecha 1 de Febrero de 2018.

**"Titulares"** son los titulares legítimos de los Títulos de Deuda, tal como resultan del Registro.

**"Títulos de Deuda"** son los títulos representativos de deuda emitidos por el Fiduciario conforme a lo que se establece en los correspondientes Documentos de Emisión.

**"UI" o "Unidad Indexada"** es la unidad de cuenta denominada Unidad Indexada creada por la ley 17.761 de fecha 12 de mayo de 2004.

## 3. PARTES INTERVINIENTES

Son partes de este Contrato las siguientes:

(a) **Fideicomitente**: es la Intendencia de Montevideo, en su calidad de administradora del Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo.

(b) **Fiduciario**: es EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A.

(c) **Beneficiarios**: son los Titulares de los Títulos de Deuda.

## 4. CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO

Por el presente contrato se constituye un Fideicomiso denominado **"Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Urbano de Montevideo III"**, en virtud del cual el Fideicomitente transfiere los Créditos con la correspondiente Garantía, por el plazo que se establece en este Contrato y para ser destinados al

cumplimiento de los fines del mismo.

**5. INCORPORACIÓN DE LOS BIENES AL FIDEICOMISO**

Por el presente Contrato, el Fideicomitente, en su calidad de administrador del Fondo, cede y transfiere al Fiduciario, en su calidad de fiduciario del Fideicomiso, libre de obligaciones y gravámenes, la totalidad de los flujos de fondos a percibir por el Fondo correspondiente a los Créditos. Los Créditos (2% de la recaudación bruta total de las Empresas de Transporte, incluyendo las multas e intereses de mora que correspondan aplicar), serán cedidos por el plazo que se establece en la cláusula siguiente.

La transferencia de los Créditos incluye el derecho a ser beneficiario de la Garantía establecida por los artículos 14 y 15 del Decreto, reglamentada en el Reglamento del Fondo. En tal sentido el Fideicomitente garantiza al Fiduciario, en su calidad de fiduciario del Fideicomiso, que cumplirá en tiempo y forma con los mecanismos establecidos en el Decreto y el Reglamento del Fondo para la aplicación de dicha Garantía y el pago al Fideicomiso de los montos que correspondan por aplicación de la misma. El Fideicomitente se obliga a abonar los importes que correspondan a la Garantía directamente en la Cuenta.

El Fideicomitente coloca al Fiduciario, en su calidad de fiduciario del Fideicomiso, en su mismo grado y prelación, y garantiza al mismo la existencia y legitimidad de los Créditos cedidos en virtud del presente Contrato. El Fideicomitente garantiza asimismo, que los créditos derivados de las contribuciones al Fondo no han sido cedidos con anterioridad y que sobre los mismos no existen embargos ni gravámenes de especie alguna.

El Fideicomitente se obliga a cumplir en tiempo y forma con todas las obligaciones que el Decreto y el Reglamento del Fondo ponen a su cargo de forma de no afectar la generación de los Créditos cedidos.

**6. PLAZO DE LA CESIÓN DE LOS CREDITOS AL FIDEICOMISO**

Los flujos de fondos que se ceden conforme a este Contrato de Fideicomiso, son todos aquellos derivados de los Créditos (incluyendo las multas e intereses de mora que correspondan aplicar) y la Garantía, por un plazo suficiente hasta que los Titulares recuperen el total adeudado por los Títulos de Deuda emitidos por el Fiduciario, y se paguen todos los gastos, tributos y otros costos del Fideicomiso conforme lo establecido en este Contrato. Los pagos que serán considerados a los efectos del cálculo del plazo, serán los efectivamente percibidos por el Fideicomiso.

Toda disminución o interrupción en el flujo de fondos cedido, por cualquier causa, producirá la extensión del plazo por el que se mantendrá vigente la cesión del flujo de fondos al patrimonio del Fideicomiso, hasta que se alcance la igualdad establecida en el párrafo anterior.

**7. PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO**

El patrimonio del Fideicomiso estará constituido por los derechos cedidos sobre los Créditos.

El patrimonio fideicomitido queda afectado única y exclusivamente a los fines que se destina y sólo podrán ejercitarse respecto a él, los derechos y acciones que se refieran a dichos bienes, por lo que el Fideicomitente no se reserva sobre los bienes fideicomitidos derechos ni acciones y en todos los que le corresponden quedan transmitidos al Fiduciario, quien será titular del mismo y de todas las facultades inherentes de ese carácter.

## 8. VALUACIÓN DEL PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO

Los Créditos que conforman el activo del Fideicomiso se valuarán al respectivo valor nominal, más el interés devengado a la fecha de la valuación.

Los pasivos del Fideicomiso se valuarán a su valor nominal, más el interés devengado a la fecha de valuación, en caso de que lo hubiera.

## 9. NOTIFICACIÓN A LAS EMPRESAS DE TRANSPORTE

El Fideicomitente se obliga a notificar a las Empresas de Transporte, tanto las que existen actualmente como las que existan en el futuro, la existencia de la presente cesión de los Créditos al patrimonio del Fideicomiso, informando a las mismas mediante carta suscrita por el Fideicomitente, que todos los pagos correspondientes a los Créditos, fueron cedidos a favor del Fiduciario, en su calidad de fiduciario del Fideicomiso, y deberán ser abonados únicamente mediante depósito en la Cuenta.

El Fideicomitente se obliga a realizar dicha notificación al momento de otorgar la concesión o el permiso respectivo a las empresas de transporte definidas en el artículo segundo de este contrato.

## 10. FINALIDAD DEL FIDEICOMISO

La finalidad del Fideicomiso es la obtención de financiamiento por parte del Fideicomitente, mediante la emisión por oferta pública por parte del Fiduciario de Títulos de Deuda garantizados con los bienes fideicomitidos transferidos por el Fideicomitente.

Los fondos que se obtengan por la colocación de los Títulos de Deuda que emita el Fiduciario contra los bienes transferidos al patrimonio del Fideicomiso, una vez deducidos los montos indicados en la cláusula 11 siguiente, serán transferidos al Fideicomitente como contraprestación por dicha transferencia. Dichos fondos deberán ser transferidos al Fideicomitente dentro del Día Hábil siguiente a recibidos los mismos por parte del Fiduciario, a la cuenta del Fondo en el Banco de la República Oriental del Uruguay.

**11. DEDUCCIONES DEL PRECIO A PAGAR AL FIDEICOMITENTE**

De los montos recibidos por la emisión de los Títulos de Deuda y que corresponden pagar al Fideicomitente, se deducirán por parte del Fiduciario los importes indicados a continuación, a los efectos de ser aplicados por el Fiduciario a pagar sus gastos y honorarios derivados del presente Contrato:

(a) la remuneración inicial del Fiduciario que sea exigible en ocasión de la emisión de los Títulos de Deuda, de acuerdo a lo establecido en la cláusula 30 de este Contrato;

(b) la remuneración de CARE Calificadora de Riesgo S.R.L., por la calificación inicial de la emisión, equivalente a la suma de US$ 11.000 más IVA (la cual podrá ser pagada también directamente a quienes hayan pagado por adelantado dicho gasto);

(c) la remuneración del Estudio Jurídico que ha intervenido en todo el proceso de estructuración de la emisión, Ferrere Abogados, equivalente a la suma de US$ 40.000 más IVA;

(d) la remuneración de la firma consultora que asesoró en todo el proceso de estructuración de la emisión, CPA/Ferrere, equivalente a la suma de US$ 30.000 más IVA;

(e) la remuneración de la Entidad Representante de acuerdo a lo establecido en el Contrato de la Entidad Representante;

(f) los gastos necesarios para obtener el registro o hacer posible el registro o comercialización de los Títulos de Deuda en la Bolsa Electrónica de Valores y/o en la Bolsa de Valores de Montevideo, si procediera; y

Los gastos son de cargo del Fiduciario como fiduciario del Fideicomiso, y los mismos serán facturados al Fideicomiso.

**12. EMISIÓN DE TÍTULOS DE DEUDA**

De acuerdo a los fines del Fideicomiso, el Fiduciario efectuará la emisión de los Títulos de Deuda. Los Títulos de Deuda serán emitidos en Unidades Indexadas.

Los Títulos de Deuda se emitirán por hasta un monto máximo en UI de 225.000.000(doscientos veinticinco millones de Unidades Indexadas).

Los fondos que reciba el Fiduciario correspondientes a los Créditos y la Garantía, una vez deducidos los importes que correspondan de acuerdo a lo establecido en este Contrato, serán destinados al pago de los Títulos de Deuda.

Los Créditos se aplicarán en primer lugar a los intereses generados hasta el momento del pago y el exceso se afectará a la amortización de capital, cuyo detalle

deberá explicitarse en cada pago.

Los Títulos de Deuda serán emitidos mediante oferta pública, debiendo el Fiduciario realizar todos los trámites necesarios para la inscripción de la emisión de los Títulos de Deuda en el Registro de Valores del BCU.

El Fiduciario procederá a realizar la emisión de los Títulos de Deuda siempre que previamente reciba la documentación que acredite que la Garantía del Fondo creada por el Decreto 30.598 para cada Empresa de Transporte, tiene al menos un porcentaje libre de gravámenes equivalente al 6,5% de la recaudación bruta total proveniente de la venta mensual de boletos por los servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros, incluido los montos del subsidio correspondiente a dicha venta, a cargo de la Intendencia de Montevideo, o no existieran cesiones de créditos derivados de los subsidios que tengan prioridad para su cobro frente a la nueva cesión a este Fideicomiso.

Los Títulos de Deuda serán escriturales y serán emitidos a favor de los Titulares mediante el Documento de Emisión.

De acuerdo a los fines del Fideicomiso, el Fiduciario efectuará una emisión de Títulos de Deuda de acuerdo a los términos y condiciones que se incluyen a continuación:

| | |
|---|---|
| Títulos: | Títulos representativos de deuda escriturales |
| Moneda: | Unidades Indexadas |
| Importe de la Emisión: | Hasta UI 225.000.000 |
| Interés: | A determinar previo a la emisión |
| Valor Nominal De los títulos: | UI 1 |
| Fecha de Emisión: | Una vez registrada la oferta pública por el BCU |
| Amortizaciones: | Mensuales, variables en función de los Créditos recibidos |
| Plazo: | Variable en función del flujo de fondos cedido |
| Agente de Pago: | EF Asset Management AFISA |
| Calificadora de Riesgo: | CARE Calificadora de Riesgo S.R.L. |
| Registro: | Banco Central del Uruguay |

Ley Aplicable: Ley de la República Oriental del Uruguay

## 13. SUSCRIPCIÓN E INTEGRACIÓN

Las suscripciones e integraciones de los Títulos de Deuda se realizarán de acuerdo al mecanismo que determine el Fiduciario en el Prospecto.

La emisión de los Valores, se realizará en virtud de las integraciones efectivamente realizadas.

Los interesados deberán cumplir con aquellos recaudos que establezca el Fiduciario, suscribiendo la documentación que éste estime necesaria.

## 14. ENTIDAD REGISTRANTE

El Fiduciario actuará como "entidad registrante" de la emisión de los Valores, de acuerdo a los términos y condiciones que se indican en este Contrato y en los Documentos de Emisión.

La Entidad Registrante será la encargada de llevar el Registro en el que se anotarán el número de orden de cada Valor, los pagos realizados por los mismos que corresponden a cada Titular, y los datos identificatorios del Titular. También se inscribirán en el Registro todos los negocios jurídicos que se realicen con los Valores, y cualquier otra mención que derive de sus respectivas situaciones jurídicas, así como sus modificaciones.

La Entidad Registrante podrá llevar el Registro por medios físicos o electrónicos.

En caso de duda sobre la titularidad de los derechos sobre los Valores, o en cualquier caso que así lo entienda conveniente, la Entidad Registrante podrá requerir la opinión de un asesor letrado independiente, o una sentencia declarativa de la Justicia, a fin de asegurar la regularidad de su conducta como encargado del Registro.

La Entidad Registrante será responsable de todos los gastos generados por tales consultas o procedimientos judiciales, siempre que exista responsabilidad de la Entidad Registrante por el manejo del Registro. Fuera de los casos de responsabilidad de la Entidad Registrante, dichos gastos serán de cargo del Titular de los Valores, del Fiduciario o del patrimonio del Fideicomiso, según corresponda.

## 15. AGENTE DE PAGO

El Fiduciario actuará como "agente de pago" de la emisión de los Valores, de acuerdo a los términos y condiciones que se indican en este contrato y en los Documentos de Emisión.

## 16. PLAZO DEL FIDEICOMISO

El Fideicomiso se mantendrá vigente y válido hasta la cancelación en forma total de los Títulos de Deuda emitidos por el Fiduciario y las demás obligaciones derivadas

de este Contrato. En ningún caso dicho plazo excederá el plazo máximo de 30 años establecido en la Ley.

Sin perjuicio de lo anterior, el Fideicomiso podrá extinguirse en forma previa, por la imposibilidad absoluta del cumplimiento de los fines para el cual fue constituido.

Una vez ocurrida la extinción del Fideicomiso, el Fiduciario procederá a la liquidación del Fideicomiso, elaborando un balance final de liquidación a tales efectos.

## 17. DESTINO DE LOS BIENES AL FINALIZAR EL FIDEICOMISO

Producida la extinción y liquidación del Fideicomiso por haberse cancelado en forma total los Títulos de Deuda y las demás obligaciones derivadas de este Contrato, los Créditos volverán a ser propiedad del Fideicomitente. A tales efectos, el Fiduciario se obliga a notificar a las Empresas de Transporte de la terminación de la cesión de los Créditos a favor del patrimonio del Fideicomiso, indicando que los pagos deberán ser realizados desde dicha notificación al Fideicomitente, en la forma que éste indique.

En caso de insuficiencia del patrimonio del Fideicomiso para dar cumplimiento a las obligaciones contraídas por el Fiduciario frente a terceros, o en el caso de otras contingencias que pudieran afectar dicho cumplimiento, el Fiduciario citará a los Titulares a los efectos de que, reunidos en Asamblea de Titulares resuelvan sobre la forma de administración y liquidación del patrimonio.

En cualquier caso la liquidación del Fideicomiso se realizará en forma privada de acuerdo a lo establecido por la Ley.

## 18. OBLIGACIONES DEL FIDUCIARIO

Para el cumplimiento de los fines del Fideicomiso el Fiduciario realizará las siguientes actividades:

(a) Administrar el patrimonio del Fideicomiso conforme a las disposiciones del presente Contrato y la normativa vigente.

(b) Emitir los Títulos de Deuda de acuerdo con los términos y condiciones establecidos en éste Contrato.

(c) Otorgar los poderes generales o especiales que se requieran para la consecución de los fines o para la defensa del patrimonio del Fideicomiso.

(d) Celebrar los contratos, convenios y demás actos que se requieran para el correcto cumplimiento de los fines del Fideicomiso.

(e) Mantener a su costo un inventario y una contabilidad separada de los bienes, derechos y obligaciones que integran el patrimonio del Fideicomiso. En caso que sea fiduciario en varios negocios de fideicomiso, deberá llevar contabilidad separada de cada uno de ellos.

(f) Abstenerse de gravar los bienes fideicomitidos, excepto gravámenes

involuntarios o forzosos que resulten por aplicación de disposiciones legales, reglamentarias o judiciales u otras que deba acatar.

(g) Abstenerse de tomar préstamos o celebrar operaciones financieras o cualquier otra operación por las cuales pueda resultar deudor con cargo a los bienes fideicomitidos.

(h) Guardar reserva respecto de las operaciones, actos, contratos, documentos e información relacionada con el presente Contrato.

(i) Presentar al Fideicomitente, una vez cumplidos cinco años desde realizada la emisión de los Títulos de Deuda, un estado demostrativo de los montos pagados a los Titulares de los Títulos de Deuda por todo concepto, así como una estimación del tiempo estimado para la cancelación total de los Títulos de Deuda, realizada sobre la base de los montos abonados en los cinco años anteriores.

(j) En caso que se liquide el Fideicomiso, el Fiduciario deberá notificar a la IdeM de la resolución que determinó la liquidación del Fideicomiso, dentro de los 10 días de adoptada la misma, quedando sin efecto a partir de dicha notificación la cesión de los Créditos realizada al Fideicomiso y la caducidad correspondiente de la Garantía de los artículos 14 y 15 del Decreto.

(k) Una vez cancelados los Títulos de Deuda y demás obligaciones derivadas de este Contrato, deberá transferir los bienes del patrimonio fiduciario remanentes, de existir, al Fideicomitente.

## 19. FACULTADES DEL FIDUCIARIO

El Fiduciario tendrá respecto de los bienes fideicomitidos las más amplias facultades para el cumplimiento de los fines del Fideicomiso, debiendo realizar sus funciones de acuerdo a lo establecido en este Contrato. Los actos y contratos celebrados por el Fiduciario en infracción a lo establecido en este Contrato, serán inoponibles al Fideicomitente y a los Titulares.

El Fiduciario deberá actuar en todo momento con la prudencia y diligencia de un buen hombre de negocios, tomando las decisiones que, a su juicio, sean aconsejables a los fines del Fideicomiso, evitando los dispendios de actividad y dinero que sean evidentemente inconducentes y no razonables. Las decisiones tomadas por el Fiduciario en estos aspectos serán de su exclusivo juicio y no le generarán responsabilidad, salvo dolo o culpa grave.

En caso de situaciones complejas, el Fiduciario actuará en buena fe según su leal saber y entender y proveyéndose del asesoramiento legal y/o contable que pueda determinar a su solo arbitrio, siendo el informe de tales asesores suficiente respaldo de la decisión que pueda tomar el Fiduciario a los efectos de dejar a salvo su responsabilidad, salvo dolo o culpa grave.

## 20. PROHIBICIONES DEL FIDUCIARIO

El Fiduciario no podrá en ningún caso:

(a) Liberarse de su obligación de rendir cuentas de acuerdo a los términos incluidos en este Contrato.

(b) Liberarse de responsabilidad por actos culposos o dolosos realizados por él o por sus dependientes.

(c) Afianzar, avalar o garantizar de algún modo al Fideicomitente o a los Titulares el resultado del Fideicomiso o las operaciones, actos y contratos que realice con los bienes fideicomitidos.

(d) Realizar operaciones, actos o contratos con los bienes fideicomitidos, en beneficio propio, de sus directores o personal superior, o de las personas jurídicas donde éstos tengan una posición de control o dirección.

(e) Realizar cualquier otro acto o negocio jurídico con los bienes fideicomitidos respecto del cual tenga un interés propio, salvo autorización conjunta y expresa del Fideicomitente y de la Mayoría Absoluta de Titulares.

**21. RESPONSABILIDADES DEL FIDUCIARIO**

El Fiduciario se limitará a cumplir con los procedimientos descritos en este Contrato. El Fiduciario no será responsable por el incumplimiento de sus obligaciones por caso fortuito o fuerza mayor.

El Fiduciario quedará relevado de cualquier responsabilidad por la realización de actos en cumplimiento de las instrucciones que reciba de la Mayoría Absoluta de Titulares, pero el mismo no estará obligado a cumplir dichas instrucciones si éstas van en contra de la naturaleza jurídica o de los fines del Fideicomiso o de la normativa vigente aplicable en la materia.

El Fiduciario sólo será responsable de los actos que realice en cumplimiento de los fines del Fideicomiso, con el patrimonio del mismo y hasta el monto que éste alcance. El Fiduciario no responde por las obligaciones asumidas en nombre del Fideicomiso frente a los Titulares y otros terceros.

El Fiduciario no será responsable de actos o hechos de terceros que impidan o dificulten el cumplimiento del presente Contrato, en caso de surgir algún conflicto originado por autoridad competente o un tercero.

El Fiduciario será responsable en caso de incumplimiento por su parte de las obligaciones establecidas en el literal (i) de la cláusula 16 de este Contrato, si dicho incumplimiento se verifica una vez intimado por el Fideicomitente con plazo de diez días por telegrama colacionado.

**22. CESE DEL FIDUCIARIO**

El Fiduciario cesará en el ejercicio de su cargo en los siguientes casos:

(a) Por la pérdida de alguna de las condiciones exigidas para el ejercicio de sus funciones.

(b) Por disolución, quiebra, concurso o liquidación judicial del Fiduciario.

(c) Por la cancelación de la inscripción en el registro dispuesta por el BCU.

(d) Por renuncia de acuerdo a los términos de la cláusula 23 siguiente de este Contrato.

(e) Por su sustitución de acuerdo a los términos de la cláusula 24 de este Contrato.

(f) Por remoción judicial, en caso de incumplimiento de las obligaciones impuestas por la ley o por el presente Contrato.

Al cesar en su cargo el Fiduciario elaborará un balance del patrimonio del Fideicomiso que comprenda desde el último informe que hubiere rendido, hasta la fecha en que se haga efectiva la remoción o renuncia.

El Fiduciario sustituto será designado por los Titulares de los Títulos de Deuda con la aprobación de la Mayoría Absoluta de Titulares dentro de los plazos indicados en las cláusulas siguientes para los casos de renuncia o sustitución, o dentro de un plazo de 60 días para el resto de los casos.

Al designarse un sucesor de las funciones fiduciarias, el nuevo fiduciario quedará investido de todas las facultades, derechos, poderes y obligaciones del Fiduciario anterior, tomando posesión de los bienes que integran el patrimonio fideicomitido.

**23. RENUNCIA DEL FIDUCIARIO**

El Fiduciario podrá renunciar a sus funciones que surgen del presente Contrato en los siguientes supuestos:

(a) Ante el incumplimiento del Fideicomitente con el cumplimiento de sus obligaciones derivadas del presente Contrato.

(b) Ante la imposición de cualquier impuesto o carga que grave al Fiduciario y/o las ganancias generadas por el mismo, y que a criterio del Fiduciario torne inconveniente su continuación.

(c) Ante la sanción de leyes, decretos, reglamentos u otra normativa que a criterio del Fiduciario torne imposible o más gravosa la continuación del mismo en tal carácter.

En todos los casos, la renuncia tendrá efecto después de la transferencia del patrimonio objeto del Fideicomiso al fiduciario sustituto. El Fiduciario no será responsable por la no aceptación de la calidad de Fiduciario por parte de un tercero.

A efectos de hacer efectiva su renuncia, el Fiduciario deberá convocar a una

Asamblea de Titulares con al menos 60 días de anticipación a la fecha en que se proponga celebrar la misma, a efectos de poner en conocimiento de los Titulares su renuncia.

Dentro del plazo de 60 días de celebrada la última de las Asambleas de Titulares, los Titulares deberán designar por Mayoría Absoluta de Titulares un fiduciario sucesor y comunicar al Fiduciario dicha designación, mediante comunicación escrita que incluirá el nombre y domicilio del fiduciario sucesor. Dentro de los 30 días siguientes a la recepción de la notificación de la designación del fiduciario sucesor, el Fiduciario deberá otorgar y entregar todas las notificaciones, instrucciones y demás documentos vinculados al presente Contrato con el fin de transferir al fiduciario sucesor el patrimonio del Fideicomiso.

En caso que la Mayoría Absoluta de Titulares no enviaran la notificación comunicando el nombramiento del fiduciario sucesor dentro del referido plazo de 60 días, el Fiduciario pondrá el patrimonio del Fideicomiso a disposición de la sede judicial competente para la designación del mismo.

**24. SUSTITUCIÓN DEL FIDUCIARIO**

En caso de que el Fiduciario incumpla con cualquiera de sus obligaciones derivadas de este Contrato de Fideicomiso, los Documentos de Emisión o el Prospecto, los Titulares que representen la Mayoría Absoluta de Titulares podrán disponer la sustitución del Fiduciario por otro fiduciario que se encuentre autorizado para actuar como tal en este tipo de fideicomisos en la República Oriental del Uruguay.

En tal caso, el Fiduciario deberá ceder todos sus derechos bajo este Contrato al nuevo fiduciario nombrado por la Mayoría Absoluta de Titulares.

La Mayoría Absoluta de Titulares deberá notificar al Fiduciario con una antelación de al menos 45 días, la designación de un fiduciario sustituto por la Mayoría Absoluta de Titulares; comunicando su nombre y domicilio. Dentro de los 30 días siguientes a la recepción de la notificación de la designación del fiduciario sucesor, el Fiduciario deberá otorgar y entregar todas las notificaciones, instrucciones y demás documentos vinculados al presente Contrato con el fin de transferir al fiduciario sucesor el patrimonio del Fideicomiso. Los gastos y honorarios que se generen por dicha sustitución serán de cargo de los Titulares.

El nuevo Fiduciario y/o la Mayoría Absoluta de Titulares comunicarán al Fideicomitente dicha sustitución y los datos de la nueva entidad que asumirá la calidad de fiduciario del presente Fideicomiso.

**25. ASAMBLEA DE TITULARES**

25.1 Forma de actuación de los Titulares

Actuación en Asamblea: Cualquier solicitud, requerimiento, autorización, instrucción, noticia, consentimiento, decisión y otra acción establecida en este Contrato de

Fideicomiso o en Contrato de Entidad Representante o en los Valores como correspondiendo a los Titulares o a determinadas mayorías de Titulares será adoptada en Asamblea de Titulares.

Prueba de la decisión adoptada por los Titulares: La suscripción de cualquier instrumento por parte de un Titular o de su apoderado se podrá probar por cualquier medio satisfactorio para la Entidad Representante y el Fiduciario.

25.2 Asambleas de Titulares

Solicitud de Convocatoria: En cualquier momento el Fiduciario, la Entidad Representante o Titulares que representen al menos el 20% (veinte por ciento) del valor nominal de los Valores emitidos y en circulación, podrán convocar, a través de la Entidad Representante, una Asamblea de Titulares. La Entidad Representante convocará dentro del plazo de 60 (sesenta) días de recibida la solicitud.

Fecha y lugar de las Asambleas: Las Asambleas tendrán lugar en la ciudad de Montevideo en el lugar que la Entidad Representante determine y, en cuanto a su constitución y funcionamiento para adoptar resoluciones, se aplicarán las disposiciones sobre asambleas de accionistas establecidas en la Ley N° 16.060 (arts. 345, 346 y 347), en todo lo que no se oponga a lo dispuesto en este Contrato o en el Documento de Emisión o en el Prospecto.

Día de cierre de registro: La Entidad Representante podrá establecer un día de cierre de registro de los Titulares, a fin de determinar la identidad de los mismos.

Formalidades de la convocatoria: la Entidad Representante podrá apartarse de los requisitos formales de convocatoria antes señalados, cuando se reúnan los Titulares que representante la totalidad de los Valores emitidos y en circulación.

25.3 Desarrollo de las Asambleas

Asistencia: Las únicas personas que estarán facultadas para asistir a las Asambleas de Titulares serán los Titulares registrados con derecho a voto, los representantes del Fiduciario, la Entidad Registrante, las Bolsas de Valores en las que los Títulos de Deuda coticen, el BCU y los asesores o terceros que la Entidad Representante razonablemente y a su exclusivo criterio acepte que asistan".

Presidencia de la Asamblea: Las asambleas serán presididas por la Entidad Representante o por un Titular o por cualquier tercero que la Entidad Representante designe.

Procedimiento para el desarrollo de la Asamblea: la Entidad Representante tendrá plenas y amplias facultades para resolver en forma inapelable cualquier duda o controversia que se plantee respecto al procedimiento para llevar a cabo la asamblea, pudiendo reglamentar su funcionamiento en cualquier momento, incluso durante el desarrollo de la asamblea, y sin que tal reglamentación, decisión o interpretación sea un precedente para otras situaciones en la misma asamblea ni para asambleas futuras, conservando la Entidad Representante en todos los casos las más amplias facultades de decisión inapelables. La Entidad Representante podrá

disponer, entre otros aspectos, que una votación sea secreta.

Quórum de asistencia: El quórum de asistencia requerido para que la asamblea sesione válidamente será de Titulares que representen un porcentaje del valor nominal de los Valores emitidos y en circulación, que sea igual o mayor al porcentaje que corresponda a las mayorías que se requieran para adoptar las decisiones que se proponen.

A fin de determinar el quórum para sesionar y las mayorías correspondientes para resolver, no se tendrán en cuenta ni tendrán derecho a voto en las Asambleas de Titulares, aquellos Titulares que tengan vinculación directa o indirecta con el Fiduciario.

Mayoría Absoluta de Titulares: Toda resolución de Titulares se adoptará por el voto conforme de al menos dos Titulares cuyos Valores representen en conjunto un valor nominal superior al 50% (cincuenta por ciento) del valor nominal de los Valores emitidos y en circulación, deducidos los Valores propiedad de los accionistas del Fiduciario, empresas o personas vinculadas, controlantes o controladas según lo definen los artículos 48 y 49 de la Ley 16.060, salvo que este Contrato, el Contrato de Entidad Representante, el Documento de Emisión o la legislación vigente requieran una mayoría superior.

Se deja expresa constancia que los accionistas del Fiduciario, empresas vinculadas, controlantes o controladas pueden tener participación en las Asambleas por los Valores que sean sus Titulares, pero sus decisiones no serán computadas a los efectos del voto.

Derecho a voto: Tendrán derecho a voto aquellos Titulares presentes en la Asamblea que estén debidamente registrados como Titulares de Valores según el registro llevado por la Entidad Registrante. Cada Título de Deuda dará derecho a un voto. A fin de determinar los quórums para sesionar y las mayorías correspondientes para resolver, no se tendrán en cuenta ni tendrán derecho a voto aquellos Valores que hubieran sido adquiridos por los accionistas del Fiduciario, empresas o personas vinculadas, controlantes o controladas según lo definen los artículos 48 y 49 de la Ley 16.060. La Entidad Representante podrá exigirle al Fiduciario que declare por escrito y bajo su responsabilidad si ha adquirido, directa o indirectamente, Valores o si está en conocimiento de que lo hayan hecho sus accionistas, vinculadas, controlantes o controladas (según lo definen los artículos 48 y 49 de la ley 16.060) y que indique su monto.

Obligatoriedad de las resoluciones de las Asambleas: Toda decisión adoptada en una Asamblea regularmente celebrada por el voto de Titulares que representen el porcentaje requerido para dicha decisión, será obligatoria para todos los Titulares, aún para los ausentes o disidentes.

25.4 Competencia de las Asambleas

La Asamblea tendrá competencia para adoptar resolución sobre cualquier asunto contenido en el orden del día.

La Asamblea de Titulares por el voto conforme de uno o más Titulares, cuyos Valores representen un valor nominal superior al 75% (setenta y cinco por ciento) de los Valores emitidos y en circulación a la fecha de que se trate, podrá resolver:

(a) Modificar las condiciones de emisión de los Títulos de Deuda, únicamente en cuanto al otorgamiento de quitas o esperas para el pago; modificaciones de las fechas de pago, modificación de la moneda de pago, o recepción de pagos anticipados.

(b) Consagrar la forma de enajenación de los bienes del patrimonio fiduciario.

(c) Designar a la persona que tendrá a su cargo la enajenación del patrimonio como unidad de los bienes que la conforman

(d) La extinción del Fideicomiso en caso de insuficiencia patrimonial del Fideicomiso

(e) La sustitución de la Entidad Representante.

**26. CUMPLIMIENTO DE OBLIGACIONES POR PARTE DE LA IdeM**

Mientras se mantenga vigente la cesión de los Créditos a favor del Fideicomiso, la IdeM como administradora del Fondo, se obliga a:

(a) cumplir en tiempo y forma, con todas las obligaciones que el Decreto, el Reglamento del Fondo y demás normas ponen a su cargo;

(b) aplicar en forma inmediata los mecanismos establecidos en el Decreto y el Reglamento del Fondo para la aplicación de la Garantía y el pago al patrimonio del Fideicomiso de los montos que correspondan por aplicación de la misma;

(c) realizar los pagos que correspondan ser efectuados por la Garantía, dentro de los primeros 10 días corridos del mes que corresponda; y

(d) no modificar el porcentaje de la contribución establecido en el Reglamento del Fondo.

La IdeM se compromete, de acuerdo a lo establecido por el artículo 6 del Decreto de la Junta Departamental de Montevideo Nº 30.598 de 18 de diciembre de 2003, a que el porcentaje de permisos gravados con las contribuciones con relación a los permisos totales del sistema, en todo momento no podrá ser inferior al porcentaje que representen dichos permisos gravados al momento de la emisión por parte del fideicomiso, con una tolerancia de hasta un 1% menos. Asimismo, la IdeM se compromete a que en caso que sea necesario o conveniente modificar alguno de los permisos ya existentes, tomará en cuenta la participación de las empresas de transporte en el mercado, de forma de no afectar sustancialmente el porcentaje que representen las contribuciones vertidas por las empresas que participan inicialmente en el Fondo en el total de ingresos del sistema al momento de la emisión por parte del fideicomiso.

## 27. DECLARACIONES DEL FIDEICOMITENTE

El Fideicomitente declara y garantiza que:

(a) Tiene competencia y facultades suficientes para suscribir el presente Contrato de Fideicomiso.

(b) Las personas que firman en representación del Fondo el Contrato de Fideicomiso, son competentes para suscribir el mismo y obligar al Fondo de acuerdo a los términos y condiciones de dicho documento.

(c) Ha cumplido con todos los requisitos normativos necesarios para la suscripción del presente Contrato de Fideicomiso.

(d) Todas las obligaciones asumidas por el Fondo por la firma del Contrato de Fideicomiso, son válidas, eficaces y plenamente ejecutables según sus propios términos.

(e) No existe ninguna limitación ni restricción legal ni reglamentaria ni de ningún otro tipo para el otorgamiento del Contrato de Fideicomiso, y el otorgamiento del referido contrato no viola ni resulta en un incumplimiento bajo ninguna norma de derecho vigente, o bajo cualquier obligación o restricción que afecte al Fondo o cualquiera de sus activos o ingresos.

(f) Las partes comparecientes consienten expresamente que el Fiduciario de tratamiento a sus datos personales según lo dispuesto por la Ley Nº18.331, de fecha 11 de agosto de 2008, Ley de Protección de Datos Personales y Habeas Data y por los Decretos Nº664/008 de fecha 22 de diciembre de 2008 y Nº 414/2009 de fecha 31 de agosto de 2009

## 28. INFORMACIÓN Y RENDICIÓN DE CUENTA A LOS TITULARES

El Fiduciario enviará semestralmente a cada Titular, a su domicilio registrado, un informe global respecto de la composición del Fideicomiso al cierre de cada semestre, incluyendo el saldo inicial adeudado por los Títulos de Deuda en el período y el saldo final del período informado.

Cada informe semestral se considerará una rendición de cuentas y se considerará aceptado si no fuera observado por escrito por el Titular en forma fehaciente dentro de los 10 (diez) días corridos de la fecha de su recepción. Si el Titular no hubiese recibido el informe dentro de los primeros 15 (quince) días corridos de cada mes posterior al semestre cerrado, podrá requerir una copia del mismo en el domicilio del Fiduciario contándose los 10 (diez) días corridos para efectuar observaciones desde el décimo quinto día del mes.

Luego de la aprobación expresa o tácita, el Fiduciario quedará libre de toda responsabilidad frente a los Titulares presentes o futuros y a todos los demás ante los que se hubieran rendido cuentas, por todos los actos ocurridos durante el período de la cuenta.

Independientemente del informe semestral referido, cualquier Titular podrá, con diez Días Hábiles de preaviso, requerir por escrito información sobre el patrimonio del Fideicomiso y cualquier otra información con la que cuente el Fiduciario y que razonablemente pueda interesar al Titular. En estos casos de solicitud de informes adicionales podrán ser aplicables a los Titulares que así lo requieran, cargos por emisión de informes extraordinarios según establezca e informe oportunamente el Fiduciario.

Cualquier información, fuera de la pactada, que el Fiduciario proporcione a cualquier Titular, aún en forma regular, no importa obligación para el Fiduciario de continuar proporcionándola.

**29. GASTOS, TRIBUTOS Y OTROS COSTOS DEL FIDEICOMISO**

De los pagos que reciba el Fiduciario correspondientes a los Créditos y la Garantía, el Fiduciario retendrá en primer término los siguientes importes, los cuales serán de cargo y costo exclusivo del Fideicomiso, y los aplicará al pago de los conceptos correspondientes:

(a) cualquier impuesto, tasa o contribución que grave al Fideicomiso, los pagos del Fondo al Fideicomiso, los pagos que el Fiduciario efectúe a los Titulares, la emisión de los Títulos de Deuda o la administración del Fideicomiso, incluyendo la Tasa de Control Regulatorio del Sistema Financiero;

(b) la remuneración del Fiduciario, de acuerdo a lo establecido en la cláusula 30 de este Contrato;

(c) la remuneración de los servicios de la empresa calificadora de riesgo por actualizaciones o revisiones de la calificación cumplidas con posterioridad a la Fecha de Emisión;

(d) la remuneración de los servicios de la firma auditora que realice la auditoria de los estados contables del Fideicomiso; y

(e) cualquier futuro gasto o costo en que deba incurrir el Fiduciario luego de la Fecha de Emisión, para cumplir exigencias legales o reglamentarias aplicables al Fideicomiso o los Títulos de Deuda, así como cualquier gasto o costo en que deba incurrir el Fiduciario para cumplir con los fines del Fideicomiso.

No serán de cargo del Fideicomitente aquellos gastos que se encuentran cubiertos por la remuneración que recibe el Fiduciario de acuerdo a este Contrato, ni aquellos gastos o costos que se hayan generado por responsabilidad del Fiduciario.

Todos los pagos de los Títulos de Deuda se realizarán una vez deducidos los tributos o retenciones que correspondan.

En caso que el Fiduciario no pueda retener los importes señalados anteriormente de los pagos que reciba del Fondo, cualquiera sea la razón, dichas sumas podrán ser adelantadas por los Titulares, quienes tendrán derecho a ser reembolsados por el Fondo, descontando los importes correspondientes del flujo de fondos una vez que se reanuden los pagos.

**30. RETRIBUCIÓN DEL FIDUCIARIO**

En compensación por los servicios de emisión, dirección y administración del Fideicomiso que el Fiduciario se obliga a prestar por el presente Contrato, el Fiduciario percibirá la siguiente retribución:

(a) Comisión de emisión: 0,12% sobre el total emitido pagadera al momento de la emisión.

(b) Comisión de administración: UI 30.000 (treinta mil con 00/100 unidades indexadas) mensuales.

A dichas comisiones debe agregársele el correspondiente Impuesto al Valor Agregado (22%).

Dicha retribución será de cargo del patrimonio del Fideicomiso y será descontada de los pagos que reciba el Fideicomiso correspondientes a los Créditos.

Los impuestos presentes o futuros que graven dicha retribución, al igual que todo tipo de gastos en que se incurra para el cumplimiento de los fines del Fideicomiso, serán con cargo a los Créditos.

**31. INDEMNIDAD**

El Fideicomitente se hará responsable, dejando a salvo al Fiduciario en caso que se presente alguna reclamación, procedimiento o demanda en contra del Fiduciario y/o sus empleados o representantes, en virtud de cualquiera de los actos realizados con relación al presente Fideicomiso, excepto por culpa grave o dolo.

El Fiduciario se obliga a dar aviso por escrito al Fideicomitente y los Titulares respecto de cualquier demanda o requerimiento judicial que estuviera relacionada con el presente Fideicomiso y/o el patrimonio del Fideicomiso, al Día Hábil siguiente a aquel en que recibiere la respectiva demanda o requerimiento judicial.

**32. MORA AUTOMÁTICA**

La mora en el cumplimiento de las obligaciones establecidas en el presente Contrato se producirá de pleno derecho sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial de clase alguna.

## 33. JURISDICCIÓN Y LEY APLICABLE

El presente Contrato se rige por y está sujeto a las leyes de la República Oriental del Uruguay. Para cualquier cuestión que se suscite en relación con este Contrato, serán competentes los Tribunales de la ciudad de Montevideo.

## 34. COMUNICACIONES

Todas las notificaciones, solicitudes, demandas u otras comunicaciones entre las partes se considerarán debidamente efectuadas cuando las mismas sean enviadas por cualquier medio fehaciente, como ser el telegrama colacionado, carta con acuse de recibo o cualquier otro medio que acredite la recepción de forma fidedigna, al domicilio constituido por cada parte en este Contrato.

En el caso de los Titulares, se tomará como válido el domicilio que cada Titular haya declarado al momento de adquirir los valores emitidos.

## 35. REGISTRO DEL FIDEICOMISO

El presente Contrato de Fideicomiso será inscripto de acuerdo a lo establecido por el artículo 17 de la Ley y 2 del Decreto, en el Registro de Actos Personales, Sección Universalidades.

Los costos que se generen por dicha inscripción serán de cargo del Fideicomiso.

## 36. CERTIFICACIÓN DE FIRMAS

Las partes solicitan la certificación notarial de las firmas puestas al pie del presente Contrato.

Las partes firman al pie del presente en señal de conformidad, en el lugar y fecha indicado en la comparecencia.

**Por el Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo:**

Firma:

Aclaración: Ing. DANIEL MARTINEZ
Intendente de Montevideo

Firma:

Aclaración:

**Por EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A.:**

Firma:

Aclaración:

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

# Fo Nº 391712

ESC. JUAN IGNACIO RIVERO RODRIGUEZ - 17758/5

**TESTIMONIO**. Las dieciocho fojas de fotocopia que anteceden **CONCUERDAN BIEN Y FIELMENTE** con el documento de su mismo tenor que tengo de manifiesto y que cotejé. **EN FE DE ELLO**; a solicitud de parte interesada y para su presentación ante quien corresponda, expido el presente en diecinueve fojas de Papel Notarial de Actuación de la Serie Fo números 391694 al 391712, y lo sello, signo y firmo en Montevideo el cuatro de mayo de dos mil dieciocho.-

Juan Ignacio Rivero
ESCRIBANO PÚBLICO
Mat. 12263

043808 26

MONTEPIO NOTARIAL $ 10,00 117146 31

MONTEPIO NOTARIAL $ 10,00 117146 32

MONTEPIO NOTARIAL $ 10,00 117146 33

$ 317,00 086384 40

ARANCEL OFICIAL
Art. 8
Honorarios $ 2245
Mont. Not. $ 348
Fdo. Gremial $ —

# ANEXO 6
# CONTRATO DE ENTIDAD REPRESENTANTE

## CONTRATO DE ENTIDAD REPRESENTANTE

En la ciudad de Montevideo, el día 3 de mayo de 2018, entre, por una parte, **EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A.**, en su calidad de fiduciario del "Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo III" (en adelante, el "Fideicomiso"), representada en este acto por Diego Rodriguez, con domicilio en Juncal 1392 de esta ciudad (en adelante el "Emisor" o "EF AFISA") y, por otra parte, **Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A.**, representada en este acto por Eduardo Barbieri, con domicilio en Misiones 1537, piso 7 de esta ciudad (en adelante, la "Entidad Representante" o "BEVSA"); convienen en celebrar el presente Contrato de Entidad Representante (el "Contrato"), conforme a los siguientes términos y condiciones.

### 1. ANTECEDENTES

1.1. Con fecha 25 de abril de 2018, se celebró un contrato de fideicomiso financiero denominado "Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo III" entre EF AFISA en su calidad de Fiduciario, y la Intendencia de Montevideo como Fideicomitente en su calidad de administrador del Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo (en adelante el "Contrato de Fideicomiso").

1.2. De conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario (actuando en su calidad de fiduciario bajo el Contrato de Fideicomiso) emitirá títulos de deuda por oferta pública (en adelante, los "Títulos de Deuda" o los "Valores"), por un monto de hasta UI 225.000.000 (en adelante, la "Emisión"), al amparo de lo dispuesto por la ley Nº 18.627.

1.3. En función de los antecedentes reseñados, es intención del Emisor contratar a BEVSA para que oficie de entidad representante de los Títulos de Deuda, de acuerdo a los siguientes términos y condiciones.

### 2. OBJETO

2.1 El Emisor designa en este acto a BEVSA como Entidad Representante de la emisión de los Valores al amparo de lo dispuesto en la Ley Nº 18.627 (la "Ley de Mercado de Valores") y arts. 456, 457 y 464 de la Ley Nº 16.060, Decreto Reglamentario Nº 322/011, y Recopilación de Normas de Mercado de Valores del BCU y la Entidad Representante acepta dicha designación, sujeto a las condiciones previstas en el presente Contrato y asume la representación de los titulares de los Valores registrados ante el Fiduciario o la entidad registrante que eventualmente lo sustituya (en adelante, los "Titulares"), en los términos explicitados en el presente Contrato.

2.2 El Documento de Emisión de los Títulos Valores regula los términos y condiciones de los Valores, así como otras obligaciones contraídas por el Emisor, adicionales e independientes de las resultantes de este Contrato.

ANA ELENA FERREIRA
ESCRIBANA PUBLICA

## 3. OBLIGACIONES DEL FIDUCIARIO

El Fiduciario en su calidad de fiduciario del Fideicomiso: (a) garantiza a la Entidad Representante y, a través de él, a los Titulares, la veracidad de los datos contenidos en el prospecto de emisión y la razonabilidad de las proyecciones allí contenidas; (b) indemnizará y mantendrá indemne a la Entidad Representante por cualquier perjuicio que pudiera irrogársele en el cumplimiento de este Contrato; (c) le suministrará a la Entidad Representante toda la información económica – financiera y del estado de los negocios del Fideicomiso y/o del Fiduciario que razonablemente le requiera para el debido cumplimiento del encargo; d) entregará a la Entidad Representante toda aquella información periódica y permanente y los hechos relevantes que esté obligado a divulgar al BCU y a la bolsa en donde coticen los Valores, con el contenido, en la forma y en la oportunidad que dispongan la Ley de Mercado de Valores, así como demás normas reglamentarias y complementarias vigentes o que se dicten en el futuro y la normativa interna de las bolsas de valores en donde coticen los Valores; (e) soportará, y en su caso reintegrará a BEVSA, todos los gastos que efectúe la Entidad Representante para la suscripción y el cumplimiento del presente Contrato en la protección de los derechos e intereses de los Titulares (incluyendo en todos los casos, los honorarios profesionales de su asesores legales); (f) abonará a la Entidad Representante la remuneración pactada; (g) se entregará copia a la Entidad Representante de la información sobre el importe total recibido por la emisión de los Valores, los descuentos efectuados por los montos adeudados a la Entidad Representante u otros agentes de la emisión, según lo establecido en los respectivos contratos, así como de los Valores no colocados.

## 4. ENTREGA DE DOCUMENTACIÓN A LOS TITULARES

La Entidad Representante podrá entregar a los posibles Titulares copia del prospecto de emisión y de este Contrato y toda otra documentación en poder de la Entidad Representante requerida por normas del BCU y los reglamentos de las bolsas de valores donde coticen los Valores.

## 5. OBLIGACIONES DE LA ENTIDAD REPRESENTANTE

La Entidad Representante asumirá las siguientes obligaciones: (a) controlar las suscripciones e integraciones efectuadas; (b) asumir la representación legal de los Valores en tanto Titulares, con el alcance previsto en el presente Contrato, en el Contrato de Fideicomiso y en el Prospecto; (c) defender los derechos e intereses colectivos de los Titulares durante la vigencia de los Valores y hasta su cancelación total de acuerdo con la ley y con el presente Contrato.

## 6. REPRESENTACIÓN Y DEFENSA DE LOS DERECHOS DE LOS TITULARES

La Entidad Representante podrá realizar, en nombre y representación de los Titulares, los siguientes actos: (a) solicitar información relativa al Fiduciario y/o al Fideicomiso, así como toda información que corresponda bajo las normas vigentes o que se dicten en el futuro, o se deriven de la reglamentación de las

ANA ELENA FERREIRA
ESCRIBANA PUBLICA

bolsas en las cuales los Valores coticen; (b) realizar aquellos actos que sean necesarios para conservar los derechos de los Titulares, inclusive las gestiones judiciales que se requieran para no perjudicar los mismos, sin perjuicio de lo que la Asamblea de Titulares, o las mayorías de Titulares que correspondan en cada caso, puedan oportunamente resolver; (c) citar a la asamblea de Titulares, en los casos que lo considere oportuno o conveniente para la defensa de los intereses de éstos o, cuando de acuerdo al presente Contrato corresponda; (d) ejecutar, en nombre de los Titulares, los actos jurídicos que disponga la Asamblea de Titulares o las mayorías de Titulares que correspondan, sin perjuicio de la facultad de la Entidad Representante de negarse a cumplir dicha resolución, de conformidad con lo establecido en la cláusula 9.5, literal (a) del presente Contrato; (e) solicitar cualquier tipo de información a la Entidad Registrante (según este término se define en el Fideicomiso) relacionada con la presente emisión; (f) Informar a la Superintendencia de Servicios Financieros, al Fiduciario, y a los Titulares, a la mayor brevedad posible, sobre cualquier situación o evento que pudiera significar un conflicto de interés en sus actuaciones frente a los Titulares; g) Informar a los Titulares, a la mayor brevedad posible y por medios idóneos (entre los que se incluyen entre otros, el envío de información por correo electrónico denunciado por los Titulares), sobre cualquier incumplimiento por parte del Fideicomiso o del propio Fiduciario

## 7. EXONERACIÓN DE RESPONSABILIDAD

7.1 Desde ya los Titulares y el Fiduciario exoneran de responsabilidad a la Entidad Representante por los resultados de su gestión, así como por la realización de cualquier medida tendiente a proteger los derechos de los Titulares, salvo los casos de dolo o culpa grave (art. 464, ley Nº 16.060).

7.2 La Entidad Representante podrá consultar con sus asesores cualquier medida a tomar al amparo de este Contrato, y el informe de tales asesores será suficiente respaldo de la decisión que pueda tomar la Entidad Representante a los efectos de dejar a salvo su responsabilidad, salvo dolo o culpa grave.

7.3 La Entidad Representante no es responsable por el contenido y alcance del Fideicomiso, de los Valores, ni de sus garantías, ni de los créditos cedidos al Fideicomiso. La Entidad Representante no estará obligada a cumplir ninguna instrucción, orden o resolución de los Titulares, conforme a lo dispuesto en este Contrato si no se le adelantan los fondos o se le proporcionan las garantías suficientes para cubrir todos los gastos, tributos y responsabilidades que deba asumir, pudiendo en todo caso deducirlos de los pagos que efectúe el Emisor y sin perjuicio de la obligación de éste de cubrirlos en su totalidad.

7.4 La Entidad Representante actuando a nombre propio y en representación de los Titulares y sin requerir permiso ni autorización de los Titulares podrá en cualquier momento acordar y otorgar con el Emisor las modificaciones al presente Contrato de Entidad Representante que estime pertinente, con alguno o algunos de los siguientes propósitos: (a) agregar obligaciones o restricciones o declaraciones del Emisor que sirvan de protección adicional a los Titulares; (b) aclarar cualquier ambigüedad o

ANA ELENA FERREIRA
ESCRIBANA PUBLICA

disposición dudosa contenida en este Contrato, sus modificaciones o en los Valores; (c) modificar cualquier disposición del presente Contrato de carácter formal o técnico que, a su juicio, no resulte perjudicial para los intereses de los Titulares o para corregir un error manifiesto. Toda modificación deberá ser inmediatamente comunicada a las bolsas de valores en las cuales los Valores coticen, al BCU de acuerdo a la normativa correspondiente y a los Titulares (a opción de la Entidad Representante, en el domicilio declarado por cada Titular ante EF AFISA como entidad registrante, o mediante publicación en dos diarios de amplia circulación en la capital, por tres días consecutivos indicando que existe documentación a su disposición). La publicación no indicará ni el contenido ni alcance de las modificaciones.

7.5 Las facultades de la Entidad Representante establecidas en esta cláusula son sin perjuicio de todas las otras que se establezcan en este Contrato, en el Documento de Emisión, en el Fideicomiso, o en cualquier otra documentación relacionada con esta emisión.

**8. RESCISIÓN UNILATERAL. RENUNCIA DE LA ENTIDAD REPRESENTANTE. DESIGNACIÓN DE NUEVA ENTIDAD REPRESENTANTE**

8.1 La Entidad Representante podrá renunciar como entidad representante y rescindir el presente Contrato por su sola voluntad, sin necesidad de expresión de causa alguna y sin responsabilidad alguna de su parte, en cualquier momento, debiendo comunicar tal decisión a los Titulares (a opción de la Entidad Representante, en sus domicilios registrados con el Fiduciario como entidad registrante o mediante publicación en dos diarios de amplia circulación en la capital, por tres días consecutivos) y al Emisor, con al menos 60 (sesenta) días corridos de anticipación. La rescisión no dará derecho al Emisor para reclamar la devolución de suma alguna que hubiere abonado a la Entidad Representante como retribución por sus servicios prestados de acuerdo a lo pactado en este contrato.

8.2 Comunicada la renuncia de la Entidad Representante, éste convocará una asamblea de Titulares que deberá designar, por el voto conforme de uno o más Titulares, cuyos Valores representen en conjunto un valor nominal superior al 75% (setenta y cinco por ciento) del total de Valores emitidos y con derecho a voto a la fecha de que se trate, a la nueva entidad representante, la que deberá aceptar dentro de los 15 (quince) días siguientes a la resolución de la asamblea o de la mayoría requerida de Titulares. En ningún caso la nueva entidad representante podrá ser accionista, vinculada, controlante o controlada del Emisor (según la definición de los artículos 48 y 49 de la Ley Nº 16.060). En caso que no se alcancen las mayorías establecidas anteriormente en la Asamblea, el Emisor procederá a la designación del sustituto suscribiendo el contrato correspondiente.

8.3 La Entidad Representante no estará obligada a explicitar los motivos de su renuncia ni será responsable de la misma bajo ningún concepto, salvo dolo o culpa grave. Tampoco será responsable por la no aceptación de la calidad de entidad representante por parte de un tercero, pero deberá continuar ejerciendo

ESCRIBANA PUBLICA

dicha función hasta que se designe a una entidad representante sustituta o hasta el vencimiento del plazo de preaviso dispuesto en la cláusula 8.1 anterior, lo que ocurra primero.

8.4 En caso que Titulares que representen por lo menos el 20% (veinte por ciento) del valor nominal de los Valores emitidos, soliciten a la Entidad Representante la convocatoria de una asamblea de Titulares para remover a la Entidad Representante y designar un sustituto, la Entidad Representante deberá convocarla. Para su remoción y la designación de una nueva entidad representante se requerirá el voto conforme de uno o más Titulares, cuyos Valores representen en conjunto un valor nominal superior al 75% (setenta y cinco por ciento) del total de Valores emitidos y con derecho a voto a la fecha de que se trate, siendo de aplicación lo establecido en la cláusula 8.2 del presente.

## 9. ACTUACIÓN DE TITULARES. ASAMBLEAS Y RESOLUCIONES DE TITULARES. COMPETENCIA

9.1 Forma de actuación de los Titulares. (a) Actuación en Asamblea: Cualquier solicitud, requerimiento, autorización, instrucción, noticia, consentimiento, decisión y otra acción establecida en este Contrato de Fideicomiso o en Contrato de Entidad Representante o en los Valores como correspondiendo a los Titulares o a determinadas mayorías de Titulares será adoptada en Asamblea de Titulares. (b) Prueba de la decisión adoptada por los Titulares: La suscripción de cualquier instrumento por parte de un Titular o de su apoderado se podrá probar por cualquier medio satisfactorio para la Entidad Representante y el Fiduciario.

9.2 Asambleas de Titulares. (a) Solicitud de Convocatoria: En cualquier momento el Fiduciario, la Entidad Representante o Titulares que representen al menos el 20% (veinte por ciento) del valor nominal de los Valores emitidos, podrán convocar, a través de la Entidad Representante, una Asamblea de Titulares. La Entidad Representante la convocará dentro del plazo de 60 (sesenta) días de recibida la solicitud. (b) Fecha y lugar de las Asambleas: Las Asambleas tendrán lugar en la ciudad de Montevideo en el lugar que la Entidad Representante determine y, en cuanto a su constitución y funcionamiento para adoptar resoluciones, se aplicarán las disposiciones sobre asambleas de accionistas establecidas en la Ley Nº 16.060 (arts. 345, 346, 347), en todo lo que no se oponga a lo dispuesto en este Contrato o en el Documento de Emisión o en el Prospecto. (c) Día de cierre de registro: La Entidad Representante podrá establecer un día de cierre de registro de los Titulares, a fin de determinar la identidad de los mismos. (d) Formalidades de la convocatoria: La Entidad Representante podrá apartarse de los requisitos formales de convocatoria antes señalados, cuando se reúnan los Titulares que representen la totalidad de los Valores emitidos y en circulación.

9.3 Desarrollo de las Asambleas. (a) Asistencia: Las únicas personas que estarán facultadas para asistir a las Asambleas de Titulares serán los Titulares registrados con derecho a voto, los representantes del Fiduciario, la Entidad Registrante, las Bolsas de Valores en las que los Valores coticen, el BCU y los

ANA ELENA FERREIRA
ESCRIBANA PUBLICA

asesores o terceros que la Entidad Representante razonablemente y a su exclusivo criterio acepte que asistan. (b) Presidencia de la Asamblea: Las asambleas serán presididas por la Entidad Representante o por un Titular o por cualquier tercero que la Entidad Representante designe. (c) Procedimiento para el desarrollo de la Asamblea: la Entidad Representante tendrá plenas y amplias facultades para resolver en forma inapelable cualquier duda o controversia que se plantee respecto al procedimiento para llevar a cabo la asamblea, pudiendo reglamentar su funcionamiento en cualquier momento, incluso durante el desarrollo de la asamblea, y sin que tal reglamentación, decisión o interpretación sea un precedente para otras situaciones en la misma asamblea ni para asambleas futuras, conservando la Entidad Representante en todos los casos las más amplias facultades de decisión inapelables. La Entidad Representante podrá disponer, entre otros aspectos, que una votación sea secreta. (d) Quórum de asistencia: El quórum de asistencia requerido para que la asamblea sesione válidamente será de Titulares que representen un porcentaje del valor nominal de los Valores, que sea igual o mayor al porcentaje que corresponda a las mayorías que se requieran para adoptar las decisiones que se proponen. A fin de determinar el quórum para sesionar y las mayorías correspondientes para resolver, no se tendrán en cuenta ni tendrán derecho a voto en las Asambleas de Titulares, aquellos Titulares que tengan vinculación directa o indirecta con el Fiduciario. (e) Derecho a voto: Tendrán derecho a voto aquellos Titulares presentes en la Asamblea que estén debidamente registrados como Titulares de Valores según el registro llevado por la Entidad Registrante. Cada Título de Deuda dará derecho a un voto. A fin de determinar los quorum para sesionar y las mayorías correspondientes para resolver, no se tendrán en cuenta ni tendrán derecho a voto aquellos Valores que hubieran sido adquiridos por los accionistas del Fiduciario, empresas o personas vinculadas, controlantes o controladas según lo definen los artículos 48 y 49 de la ley 16.060. La Entidad Representante podrá exigirle al Fiduciario que declare por escrito y bajo su responsabilidad si ha adquirido, directa o indirectamente, Valores o si está en conocimiento de que lo hayan hecho sus accionistas, vinculadas, controlantes o controladas (según lo definen los artículos 48 y 49 de la ley 16.060) y que indique su monto. (f) Mayoría Absoluta de Titulares: Toda resolución de Titulares se adoptará por el voto conforme de uno o más Titulares, cuyos Valores representen un valor nominal superior al 50% (cincuenta por ciento) del total de Valores emitidos y con derecho a voto. (g) Obligatoriedad de las resoluciones de las Asambleas: Toda decisión adoptada en una Asamblea regularmente celebrada por el voto de Titulares que representen el porcentaje requerido para dicha decisión, será obligatoria para todos los Titulares, aún para los ausentes o disidentes.

9.4 Competencia de las Asambleas. (a) Competencia. La Asamblea tendrá competencia para adoptar resolución sobre cualquier asunto contenido en el orden del día. La Asamblea de Titulares, por el voto conforme de uno o más Titulares, cuyos Valores representen en conjunto un valor nominal superior al 75% (setenta y cinco por ciento) del total de Valores emitidos y con derecho a voto, podrá resolver: (a) Modificar las condiciones de emisión de los Títulos de Deuda, únicamente en cuanto al otorgamiento de quitas o esperas para el pago; reducción o quita del capital, intereses o cualquier monto adeudado por Títulos de Deuda o recepción de pagos anticipados; (b) Consagrar la forma de

ANA ELENA FERREIRA
ESCRIBANA PUBLICA

enajenación de los bienes del patrimonio fiduciario; (c) Designar a la persona que tendrá a su cargo la enajenación del patrimonio como unidad de los bienes que la conforman; (d) La extinción del Fideicomiso en caso de insuficiencia patrimonial del Fideicomiso; y (e)La sustitución de la Entidad Representante.

9.5 Procedimiento de Ejecución: (a) Acciones por la Entidad Representante. Los Titulares por mayoría absoluta de Titulares tendrán derecho de establecer el tiempo, método y lugar para iniciar cualquier procedimiento judicial o extrajudicial contra el Emisor en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso, a través de la Entidad Representante, pudiendo la Entidad Representante negarse a cumplir cualquier directiva si con el debido asesoramiento determinara que la acción o procedimiento instruido no es acorde a Derecho o si la Entidad Representante de buena fe y por resolución de sus órganos competentes o apoderados suficientes determina que la acción o procedimiento podría hacer incurrir en responsabilidad a la Entidad Representante o a los Titulares que no participen (no estando la Entidad Representante obligada a determinar si dichas acciones perjudican o no a dichos Titulares). (b) Iniciativa de la Entidad Representante: La instrucción a que se refiere el punto que antecede, es sin perjuicio de la facultad de la Entidad Representante de iniciar cualquier acción judicial o extrajudicial contra el Emisor que a su solo juicio sea conveniente para el conjunto de Titulares y que no sea inconsistente con la directiva de la mayoría de los Titulares. (c) Acciones individuales de ejecución: Los Titulares tendrán derecho a iniciar acciones individuales de ejecución contra el Emisor en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso para el cobro de las sumas adeudadas bajo los Valores, de conformidad a lo dispuesto en el Documento de Emisión, sin perjuicio de lo señalado en el punto (d) siguiente. (d) Distribución a prorrata: En todos los casos de ejecución individual, conjunta o colectiva a través de la Entidad Representante, de las sumas adeudadas, el producido de la ejecución se distribuirá entre todos los Titulares a prorrata de la participación de cada uno de ellos en el monto total de la Emisión. En caso que en cumplimiento de esta cláusula un Titular entregare a la Entidad Representante (para su distribución entre los restantes Titulares) importes cobrados bajo sus Valores, simultáneamente se entenderá que cada Titular (excepto el Titular que hubiera efectuado el pago) ha cedido sin recurso al Titular que hubiera efectuado el pago antes referido tantos Valores como corresponda a su cuota parte de distribución en la suma abonada, debiendo la Entidad Representante implementar el mecanismo de prorrateo y redondeo razonablemente para llevar adelante dicha distribución.

9.6 Las mayorías establecidas en el presente Contrato refieren a la totalidad de los Valores en circulación tomados en conjunto, salvo en lo que refiere a la modificación de las condiciones de emisión que se tendrán en cuenta los Valores.

## 10. RETRIBUCIÓN DE LA ENTIDAD REPRESENTANTE

La Entidad Representante recibirá por los servicios que prestará en virtud de tal calidad y conforme a lo establecido en el presente Contrato, una comisión anual de UI 62.000 (unidades indexadas sesenta y dos mil más IVA). Dicha suma será pagada por el Emisor de forma adelantada dentro de los 10 (diez)

ANA ELENA FERREIRA
ESCRIBANA PUBLICA

primeros días de cada período anual. La remuneración constituirá un "Gasto del Fideicomiso" bajo el Fideicomiso y será descontada y abonada a la Entidad Representante, en los términos de dicho Contrato de Fideicomiso.

## 11. GASTOS Y TRIBUTOS

11.1 Serán de cargo del Emisor, en su calidad de fiduciario del Fideicomiso, todos los gastos que se generen por la celebración y cumplimiento del presente Contrato (incluyendo los honorarios profesionales de sus asesores legales), así como los tributos presentes o futuros que graven el mismo o su ejecución, los cuales el Emisor se obliga a pagar, en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso, a solo requerimiento de la Entidad Representante, aceptando como liquida y exigible la liquidación que a tales efectos se le formule, y que se considerarán "Gastos" del Fideicomiso.

11.2 El Emisor en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso, garantiza y se obliga ante la Entidad Representante a reembolsarlo y mantenerlo indemne por todo gasto, costo, honorarios profesionales, tributo o indemnización que sean de cargo del Fideicomiso (incluidos dentro de los "Gastos" del Fideicomiso) y que deba incurrir en cumplimiento de lo pactado, o para las gestiones extrajudiciales o la ejecución judicial de las obligaciones del Emisor bajo este Contrato, el Fideicomiso o los Valores, y que se considerarán "Gastos" del Fideicomiso.

## 12. CONDICIÓN SUSPENSIVA

Todas las obligaciones de la Entidad Representante emergentes del presente Contrato, están sujetas a la condición suspensiva de la efectiva emisión de los Valores.

## 13. LEY APLICABLE

Este Contrato se regirá en su totalidad y exclusivamente por las leyes de la República Oriental del Uruguay.

## 14. MORA AUTOMÁTICA, NOTIFICACIONES, DOMICILIOS ESPECIALES

14.1 La mora en el cumplimiento de las obligaciones establecidas en el presente contrato se producirá de pleno derecho sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial de clase alguna.

14.2 Las partes acuerdan otorgar validez a todas las comunicaciones que se realicen por medio de telegrama colacionado u otro medio auténtico a los domicilios indicados en la comparecencia, los que se tendrán por especiales a todos los efectos del presente contrato.

## 15. OTORGAMIENTO

El presente Contrato se firma en 2 (dos) ejemplares de igual tenor, en el lugar y fecha indicado en la comparecencia.

ANA ELENA FERREIRA
ESCRIBANA PUBLICA

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Fo Nº 358332

ESC. ANA ELENA FERREIRA - 13403/6

POR EF AFISA:

Firma:

Aclaración: NOTARIA

POR BEVSA:

Firma:

Aclaración T.E. BORBIFNI

**TESTIMONIO**. Las nueve fojas de fotocopia que anteceden **CONCUERDAN BIEN Y FIELMENTE** con el original de su mismo tenor que tengo de manifiesto y que cotejé. **EN FE DE ELLO**; a solicitud de parte interesada y para su presentación ante quien corresponda, expido el presente en nueve fojas de Papel Notarial de Actuación de la Serie Fo números 358324 al 358332, y lo sello, signo y firmo en Montevideo el cuatro de mayo de dos mil dieciocho.-

ARANCEL OFICIAL
Artículo 8
Honorarios $ 1225
Mont. Not. $ 190
Fdo. Gremial $

ANA ELENA FERREIRA
ESCRIBANA PUBLICA

055300 23
055300 24
MONTEPIO NOTARIAL $ 10.00 LEY 17.437 REPUBLICA O. DEL URUGUAY 117146 11
MONTEPIO NOTARIAL $ 10.00 LEY 17.437 REPUBLICA O. DEL URUGUAY 117146 12
MONTEPIO NOTARIAL $ 10.00 LEY 17.437 REPUBLICA O. DEL URUGUAY 117146 13
MONTEPIO NOTARIAL $ 2.00 LEY 17.437 REPUBLICA O. DEL URUGUAY 049170 40

## MODIFICACIÓN DE CONTRATO DE ENTIDAD REPRESENTANTE

En la ciudad de Montevideo, el día 25 de junio de 2018, entre, por una parte, **EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A.**, en su calidad de fiduciario del "Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo III" (en adelante, el "Fideicomiso"), representada en este acto por Diego Rodríguez, con domicilio en Juncal 1392 de esta ciudad (en adelante el "Emisor" o "EF AFISA") y, por otra parte, **Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A.**, representada en este acto por Eduardo Barbieri, con domicilio en Misiones 1537, piso 7 de esta ciudad (en adelante, la "Entidad Representante" o "BEVSA"); convienen en celebrar la presente Modificación de Contrato de Entidad Representante (el "Contrato"), conforme a los siguientes términos y condiciones.

### 1. ANTECEDENTES

1.1. Con fecha 25 de abril de 2018, se celebró un contrato de fideicomiso financiero denominado "Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo III" entre EF AFISA en su calidad de Fiduciario, y la Intendencia de Montevideo como Fideicomitente en su calidad de administrador del Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo (en adelante el "Contrato de Fideicomiso").

1.2. De conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario (actuando en su calidad de fiduciario bajo el Contrato de Fideicomiso) emitirá títulos de deuda por oferta pública (en adelante, los "Títulos de Deuda" o los "Valores"), por un monto de hasta UI 225.000.000 (en adelante, la "Emisión"), al amparo de lo dispuesto por la ley Nº 18.627.

1.3. En función de los antecedentes reseñados, el Emisor y BEVSA firmaron con fecha 3 de mayo de 2018 un contrato de entidad representante (el "Contrato de Entidad Representante") para que BEVSA oficie de entidad representante de los Títulos de Deuda, de acuerdo a los términos y condiciones detallado en dicho acuerdo.

1.4. Con posterioridad a la firma del Contrato de Entidad Representante, las partes acordaron modificar determinadas cláusulas del mismo, y acordaron modificar el Contrato de Entidad Representante, el que quedará redactado en su totalidad de acuerdo a los términos que se indican a continuación.

### 2. OBJETO

2.1 El Emisor designa en este acto a BEVSA como Entidad Representante de la emisión de los Valores al amparo de lo dispuesto en la Ley Nº 18.627 (la "Ley de Mercado de Valores") y arts. 456, 457 y 464 de la Ley Nº 16.060, Decreto Reglamentario Nº 322/011, y Recopilación de Normas de Mercado de Valores del BCU y la Entidad Representante acepta dicha designación, sujeto a las condiciones previstas en el presente Contrato y asume la representación de los titulares de los Valores registrados ante el Fiduciario o la entidad registrante

que eventualmente lo sustituya (en adelante, los "Titulares"), en los términos explicitados en el presente Contrato.

2.2 El Documento de Emisión de los Títulos Valores regula los términos y condiciones de los Valores, así como otras obligaciones contraídas por el Emisor, adicionales e independientes de las resultantes de este Contrato.

## 3. OBLIGACIONES DEL FIDUCIARIO

El Fiduciario en su calidad de fiduciario del Fideicomiso: (a) garantiza a la Entidad Representante y, a través de él, a los Titulares, la veracidad de los datos contenidos en el prospecto de emisión y la razonabilidad de las proyecciones allí contenidas; (b) indemnizará y mantendrá indemne a la Entidad Representante por cualquier perjuicio que pudiera irrogársele en el cumplimiento de este Contrato; (c) le suministrará a la Entidad Representante toda la información económica – financiera y del estado de los negocios del Fideicomiso y/o del Fiduciario que razonablemente le requiera para el debido cumplimiento del encargo; d) entregará a la Entidad Representante toda aquella información periódica y permanente y los hechos relevantes que esté obligado a divulgar al BCU y a la bolsa en donde coticen los Valores, con el contenido, en la forma y en la oportunidad que dispongan la Ley de Mercado de Valores, así como demás normas reglamentarias y complementarias vigentes o que se dicten en el futuro y la normativa interna de las bolsas de valores en donde coticen los Valores; (e) soportará, y en su caso reintegrará a BEVSA, todos los gastos que efectúe la Entidad Representante para la suscripción y el cumplimiento del presente Contrato en la protección de los derechos e intereses de los Titulares (incluyendo en todos los casos, los honorarios profesionales de su asesores legales); (f) abonará a la Entidad Representante la remuneración pactada; (g) se entregará copia a la Entidad Representante de la información sobre el importe total recibido por la emisión de los Valores, los descuentos efectuados por los montos adeudados a la Entidad Representante u otros agentes de la emisión, según lo establecido en los respectivos contratos, así como de los Valores no colocados.

## 4. ENTREGA DE DOCUMENTACIÓN A LOS TITULARES

La Entidad Representante podrá entregar a los posibles Titulares copia del prospecto de emisión y de este Contrato y toda otra documentación en poder de la Entidad Representante requerida por normas del BCU y los reglamentos de las bolsas de valores donde coticen los Valores.

## 5. OBLIGACIONES DE LA ENTIDAD REPRESENTANTE

La Entidad Representante asumirá las siguientes obligaciones: (a) controlar las suscripciones e integraciones efectuadas; (b) asumir la representación legal de los Valores en tanto Titulares, con el alcance previsto en el presente Contrato, en el Contrato de Fideicomiso y en el Prospecto; (c) defender los derechos e intereses colectivos de los Titulares durante la vigencia de los Valores y hasta su cancelación total de acuerdo con la ley y con el presente Contrato.

## 6. REPRESENTACIÓN Y DEFENSA DE LOS DERECHOS DE LOS TITULARES

La Entidad Representante podrá realizar, en nombre y representación de los Titulares, los siguientes actos: (a) solicitar información relativa al Fiduciario y/o al Fideicomiso, así como toda información que corresponda bajo las normas vigentes o que se dicten en el futuro, o se deriven de la reglamentación de las bolsas en las cuales los Valores coticen; (b) realizar aquellos actos que sean necesarios para conservar los derechos de los Titulares, inclusive las gestiones judiciales que se requieran para no perjudicar los mismos, sin perjuicio de lo que la Asamblea de Titulares, o las mayorías de Titulares que correspondan en cada caso, puedan oportunamente resolver; (c) citar a la asamblea de Titulares, en los casos que lo considere oportuno o conveniente para la defensa de los intereses de éstos o, cuando de acuerdo al presente Contrato corresponda; (d) ejecutar, en nombre de los Titulares, los actos jurídicos que disponga la Asamblea de Titulares o las mayorías de Titulares que correspondan, sin perjuicio de la facultad de la Entidad Representante de negarse a cumplir dicha resolución, de conformidad con lo establecido en la cláusula 9.5, literal (a) del presente Contrato; (e) solicitar cualquier tipo de información a la Entidad Registrante (según este término se define en el Fideicomiso) relacionada con la presente emisión; (f) Informar a la Superintendencia de Servicios Financieros, al Fiduciario, y a los Titulares, a la mayor brevedad posible, sobre cualquier situación o evento que pudiera significar un conflicto de interés en sus actuaciones frente a los Titulares; g) Informar a los Titulares, a la mayor brevedad posible y por medios idóneos (entre los que se incluyen entre otros, el envío de información por correo electrónico denunciado por los Titulares), sobre cualquier incumplimiento por parte del Fideicomiso o del propio Fiduciario

## 7. EXONERACIÓN DE RESPONSABILIDAD

7.1 Desde ya los Titulares y el Fiduciario exoneran de responsabilidad a la Entidad Representante por los resultados de su gestión, así como por la realización de cualquier medida tendiente a proteger los derechos de los Titulares, salvo los casos de dolo o culpa grave (art. 464, ley Nº 16.060).

7.2 La Entidad Representante podrá consultar con sus asesores cualquier medida a tomar al amparo de este Contrato, y el informe de tales asesores será suficiente respaldo de la decisión que pueda tomar la Entidad Representante a los efectos de dejar a salvo su responsabilidad, salvo dolo o culpa grave.

7.3 La Entidad Representante no es responsable por el contenido y alcance del Fideicomiso, de los Valores, ni de sus garantías, ni de los créditos cedidos al Fideicomiso. La Entidad Representante no estará obligada a cumplir ninguna instrucción, orden o resolución de los Titulares, conforme a lo dispuesto en este Contrato si no se le adelantan los fondos o se le proporcionan las garantías suficientes para cubrir todos los gastos, tributos y responsabilidades que deba asumir, pudiendo en todo caso deducirlos de los pagos que efectúe el Emisor y

sin perjuicio de la obligación de éste de cubrirlos en su totalidad.

7.4 La Entidad Representante actuando a nombre propio y en representación de los Titulares y sin requerir permiso ni autorización de los Titulares podrá en cualquier momento acordar y otorgar con el Emisor las modificaciones al presente Contrato de Entidad Representante que estime pertinente, con alguno o algunos de los siguientes propósitos: (a) agregar obligaciones o restricciones o declaraciones del Emisor que sirvan de protección adicional a los Titulares; (b) aclarar cualquier ambigüedad o disposición dudosa contenida en este Contrato, sus modificaciones o en los Valores; (c) modificar cualquier disposición del presente Contrato de carácter formal o técnico que, a su juicio, no resulte perjudicial para los intereses de los Titulares o para corregir un error manifiesto. Toda modificación deberá ser inmediatamente comunicada a las bolsas de valores en las cuales los Valores coticen, al BCU de acuerdo a la normativa correspondiente y a los Titulares en el domicilio declarado por cada Titular ante EF AFISA como entidad registrante.

7.5 Las facultades de la Entidad Representante establecidas en esta cláusula son sin perjuicio de todas las otras que se establezcan en este Contrato, en el Documento de Emisión, en el Fideicomiso, o en cualquier otra documentación relacionada con esta emisión.

**8. RESCISIÓN UNILATERAL. RENUNCIA DE LA ENTIDAD REPRESENTANTE. DESIGNACIÓN DE NUEVA ENTIDAD REPRESENTANTE**

8.1 La Entidad Representante podrá renunciar como entidad representante y rescindir el presente Contrato por su sola voluntad, sin necesidad de expresión de causa alguna y sin responsabilidad alguna de su parte, en cualquier momento, debiendo comunicar tal decisión a los Titulares en sus domicilios registrados con el Fiduciario como entidad registrante y al Emisor, con al menos 60 (sesenta) días corridos de anticipación. La rescisión no dará derecho al Emisor para reclamar la devolución de suma alguna que hubiere abonado a la Entidad Representante como retribución por sus servicios prestados de acuerdo a lo pactado en este contrato.

8.2 Comunicada la renuncia de la Entidad Representante, éste convocará una asamblea de Titulares que deberá designar, por el voto conforme de uno o más Titulares, cuyos Valores representen en conjunto un valor nominal superior al 75% (setenta y cinco por ciento) del total de Valores emitidos y con derecho a voto a la fecha de que se trate, a la nueva entidad representante, la que deberá aceptar dentro de los 15 (quince) días siguientes a la resolución de la asamblea o de la mayoría requerida de Titulares. En ningún caso la nueva entidad representante podrá ser accionista, vinculada, controlante o controlada del Emisor (según la definición de los artículos 48 y 49 de la Ley Nº 16.060). En caso que no se alcancen las mayorías establecidas anteriormente en la Asamblea, el Emisor procederá a la designación del sustituto suscribiendo el contrato correspondiente.

8.3 La Entidad Representante no estará obligada a explicitar los motivos de

su renuncia ni será responsable de la misma bajo ningún concepto, salvo dolo o culpa grave. Tampoco será responsable por la no aceptación de la calidad de entidad representante por parte de un tercero, pero deberá continuar ejerciendo dicha función hasta que se designe a una entidad representante sustituta o hasta el vencimiento del plazo de preaviso dispuesto en la cláusula 8.1 anterior, lo que ocurra primero.

8.4 En caso que Titulares que representen por lo menos el 20% (veinte por ciento) del valor nominal de los Valores emitidos, soliciten a la Entidad Representante la convocatoria de una asamblea de Titulares para remover a la Entidad Representante y designar un sustituto, la Entidad Representante deberá convocarla. Para su remoción y la designación de una nueva entidad representante se requerirá el voto conforme de uno o más Titulares, cuyos Valores representen en conjunto un valor nominal superior al 75% (setenta y cinco por ciento) del total de Valores emitidos y con derecho a voto a la fecha de que se trate, siendo de aplicación lo establecido en la cláusula 8.2 del presente.

## 9. ACTUACIÓN DE TITULARES. ASAMBLEAS Y RESOLUCIONES DE TITULARES. COMPETENCIA

9.1 Forma de actuación de los Titulares. (a) Actuación en Asamblea: Cualquier solicitud, requerimiento, autorización, instrucción, noticia, consentimiento, decisión y otra acción establecida en este Contrato de Fideicomiso o en Contrato de Entidad Representante o en los Valores como correspondiendo a los Titulares o a determinadas mayorías de Titulares será adoptada en Asamblea de Titulares. (b) Prueba de la decisión adoptada por los Titulares: La suscripción de cualquier instrumento por parte de un Titular o de su apoderado se podrá probar por cualquier medio satisfactorio para la Entidad Representante y el Fiduciario.

9.2 Asambleas de Titulares. (a) Solicitud de Convocatoria: En cualquier momento el Fiduciario, la Entidad Representante o Titulares que representen al menos el 20% (veinte por ciento) del valor nominal de los Valores emitidos, podrán convocar, a través de la Entidad Representante, una Asamblea de Titulares. La Entidad Representante la convocará dentro del plazo de 60 (sesenta) días de recibida la solicitud. (b) Fecha y lugar de las Asambleas: Las Asambleas tendrán lugar en la ciudad de Montevideo en el lugar que la Entidad Representante determine y, en cuanto a su constitución y funcionamiento para adoptar resoluciones, se aplicarán las disposiciones sobre asambleas de accionistas establecidas en la Ley Nº 16.060 (arts. 345, 346, 347), en todo lo que no se oponga a lo dispuesto en este Contrato o en el Documento de Emisión o en el Prospecto. (c) Día de cierre de registro: La Entidad Representante podrá establecer un día de cierre de registro de los Titulares, a fin de determinar la identidad de los mismos. (d) Formalidades de la convocatoria: La Entidad Representante podrá apartarse de los requisitos formales de convocatoria antes señalados, cuando se reúnan los Titulares que representen la totalidad de los Valores emitidos y en circulación.

9.3 Desarrollo de las Asambleas. (a) Asistencia: Las únicas personas que

estarán facultadas para asistir a las Asambleas de Titulares serán los Titulares registrados con derecho a voto, los representantes del Fiduciario, la Entidad Registrante, las Bolsas de Valores en las que los Valores coticen, el BCU y los asesores o terceros que la Entidad Representante razonablemente y a su exclusivo criterio acepte que asistan. (b) Presidencia de la Asamblea: Las asambleas serán presididas por la Entidad Representante o por un Titular o por cualquier tercero que la Entidad Representante designe. (c) Procedimiento para el desarrollo de la Asamblea: la Entidad Representante tendrá plenas y amplias facultades para resolver en forma inapelable cualquier duda o controversia que se plantee respecto al procedimiento para llevar a cabo la asamblea, pudiendo reglamentar su funcionamiento en cualquier momento, incluso durante el desarrollo de la asamblea, y sin que tal reglamentación, decisión o interpretación sea un precedente para otras situaciones en la misma asamblea ni para asambleas futuras, conservando la Entidad Representante en todos los casos las más amplias facultades de decisión inapelables. La Entidad Representante podrá disponer, entre otros aspectos, que una votación sea secreta. (d) Quórum de asistencia: El quórum de asistencia requerido para que la asamblea sesione válidamente será de Titulares que representen un porcentaje del valor nominal de los Valores, que sea igual o mayor al porcentaje que corresponda a las mayorías que se requieran para adoptar las decisiones que se proponen. A fin de determinar el quórum para sesionar y las mayorías correspondientes para resolver, no se tendrán en cuenta ni tendrán derecho a voto en las Asambleas de Titulares, aquellos Titulares que tengan vinculación directa o indirecta con el Fiduciario. (e) Derecho a voto: Tendrán derecho a voto aquellos Titulares presentes en la Asamblea que estén debidamente registrados como Titulares de Valores según el registro llevado por la Entidad Registrante. Cada Título de Deuda dará derecho a un voto. A fin de determinar los quorum para sesionar y las mayorías correspondientes para resolver, no se tendrán en cuenta ni tendrán derecho a voto aquellos Valores que hubieran sido adquiridos por los accionistas del Fiduciario, empresas o personas vinculadas, controlantes o controladas según lo definen los artículos 48 y 49 de la ley 16.060. La Entidad Representante podrá exigirle al Fiduciario que declare por escrito y bajo su responsabilidad si ha adquirido, directa o indirectamente, Valores o si está en conocimiento de que lo hayan hecho sus accionistas, vinculadas, controlantes o controladas (según lo definen los artículos 48 y 49 de la ley 16.060) y que indique su monto. (f) Mayoría Absoluta de Titulares: Toda resolución de Titulares se adoptará por el voto conforme de uno o más Titulares, cuyos Valores representen un valor nominal superior al 50% (cincuenta por ciento) del total de Valores emitidos y con derecho a voto. (g) Obligatoriedad de las resoluciones de las Asambleas: Toda decisión adoptada en una Asamblea regularmente celebrada por el voto de Titulares que representen el porcentaje requerido para dicha decisión, será obligatoria para todos los Titulares, aún para los ausentes o disidentes.

9.4 Competencia de las Asambleas. Competencia. La Asamblea tendrá competencia para adoptar resolución sobre cualquier asunto contenido en el orden del día. La Asamblea de Titulares, por el voto conforme de uno o más Titulares, cuyos Valores representen en conjunto un valor nominal superior al 75% (setenta y cinco por ciento) del total de Valores emitidos y con derecho a voto, podrá resolver: (a) Modificar las condiciones de emisión de los Títulos de

Deuda, en cuanto al otorgamiento de quitas o esperas para el pago; la reducción o quita del capital, intereses o cualquier monto adeudado por Títulos de Deuda o recepción de pagos anticipados; la modificación de las fechas de pago del capital o intereses; y la modificación de la moneda de pago.; (b) Consagrar la forma de enajenación de los bienes del patrimonio fiduciario; (c) Designar a la persona que tendrá a su cargo la enajenación del patrimonio como unidad de los bienes que la conforman; (d) La extinción del Fideicomiso en caso de insuficiencia patrimonial del Fideicomiso; y (e) La sustitución de la Entidad Representante.

9.5 Procedimiento de Ejecución: (a) Acciones por la Entidad Representante. Los Titulares por mayoría absoluta de Titulares tendrán derecho de establecer el tiempo, método y lugar para iniciar cualquier procedimiento judicial o extrajudicial contra el Emisor en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso, a través de la Entidad Representante, pudiendo la Entidad Representante negarse a cumplir cualquier directiva si con el debido asesoramiento determinara que la acción o procedimiento instruido no es acorde a Derecho o si la Entidad Representante de buena fe y por resolución de sus órganos competentes o apoderados suficientes determina que la acción o procedimiento podría hacer incurrir en responsabilidad a la Entidad Representante o a los Titulares que no participen (no estando la Entidad Representante obligada a determinar si dichas acciones perjudican o no a dichos Titulares). (b) Iniciativa de la Entidad Representante: La instrucción a que se refiere el punto que antecede, es sin perjuicio de la facultad de la Entidad Representante de iniciar cualquier acción judicial o extrajudicial contra el Emisor que a su solo juicio sea conveniente para el conjunto de Titulares y que no sea inconsistente con la directiva de la mayoría de los Titulares. (c) Acciones individuales de ejecución: Los Titulares tendrán derecho a iniciar acciones individuales de ejecución contra el Emisor en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso para el cobro de las sumas adeudadas bajo los Valores, de conformidad a lo dispuesto en el Documento de Emisión, sin perjuicio de lo señalado en el punto (d) siguiente. (d) Distribución a prorrata: En todos los casos de ejecución individual, conjunta o colectiva a través de la Entidad Representante, de las sumas adeudadas, el producido de la ejecución se distribuirá entre todos los Titulares a prorrata de la participación de cada uno de ellos en el monto total de la Emisión. En caso que en cumplimiento de esta cláusula un Titular entregare a la Entidad Representante (para su distribución entre los restantes Titulares) importes cobrados bajo sus Valores, simultáneamente se entenderá que cada Titular (excepto el Titular que hubiera efectuado el pago) ha cedido sin recurso al Titular que hubiera efectuado el pago antes referido tantos Valores como corresponda a su cuota parte de distribución en la suma abonada, debiendo la Entidad Representante implementar el mecanismo de prorrateo y redondeo razonablemente para llevar adelante dicha distribución.

9.6 Las mayorías establecidas en el presente Contrato refieren a la totalidad de los Valores en circulación tomados en conjunto, salvo en lo que refiere a la modificación de las condiciones de emisión que se tendrán en cuenta los Valores.

## 10. RETRIBUCIÓN DE LA ENTIDAD REPRESENTANTE

La Entidad Representante recibirá por los servicios que prestará en virtud de tal calidad y conforme a lo establecido en el presente Contrato, una comisión anual de UI 62.000 (unidades indexadas sesenta y dos mil más IVA). Dicha suma será pagada por el Emisor de forma adelantada dentro de los 10 (diez) primeros días de cada período anual. La remuneración constituirá un "Gasto del Fideicomiso" bajo el Fideicomiso y será descontada y abonada a la Entidad Representante, en los términos de dicho Contrato de Fideicomiso.

## 11. GASTOS Y TRIBUTOS

11.1 Serán de cargo del Emisor, en su calidad de fiduciario del Fideicomiso, todos los gastos que se generen por la celebración y cumplimiento del presente Contrato (incluyendo los honorarios profesionales de sus asesores legales), así como los tributos presentes o futuros que graven el mismo o su ejecución, los cuales el Emisor se obliga a pagar, en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso, a solo requerimiento de la Entidad Representante, aceptando como líquida y exigible la liquidación que a tales efectos se le formule, y que se considerarán "Gastos" del Fideicomiso.

11.2 El Emisor en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso, garantiza y se obliga ante la Entidad Representante a reembolsarlo y mantenerlo indemne por todo gasto, costo, honorarios profesionales, tributo o indemnización que sean de cargo del Fideicomiso (incluidos dentro de los "Gastos" del Fideicomiso) y que deba incurrir en cumplimiento de lo pactado, o para las gestiones extrajudiciales o la ejecución judicial de las obligaciones del Emisor bajo este Contrato, el Fideicomiso o los Valores, y que se considerarán "Gastos" del Fideicomiso.

## 12. CONDICIÓN SUSPENSIVA

Todas las obligaciones de la Entidad Representante emergentes del presente Contrato, están sujetas a la condición suspensiva de la efectiva emisión de los Valores.

## 13. LEY APLICABLE

Este Contrato se regirá en su totalidad y exclusivamente por las leyes de la República Oriental del Uruguay.

## 14. MORA AUTOMÁTICA, NOTIFICACIONES, DOMICILIOS ESPECIALES

14.1 La mora en el cumplimiento de las obligaciones establecidas en el presente contrato se producirá de pleno derecho sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial de clase alguna.

14.2 Las partes acuerdan otorgar validez a todas las comunicaciones que se realicen por medio de telegrama colacionado u otro medio auténtico a los domicilios indicados en la comparecencia, los que se tendrán por especiales a

**TESTIMONIO**. Las nueve fojas de fotocopias que anteceden **CONCUERDAN BIEN Y FIELMENTE** con el documento original que tuve de manifiesto y que cotejé. **EN FE DE ELLO**; a solicitud de la parte interesada y para su presentación ante quien corresponda, expido el presente en nueve fojas de papel notarial de actuación de la serie Fo números 442748 a 442756 y lo sello, signo y firmo en Montevideo el veintiséis de junio de dos mil dieciocho.

Juan Ignacio Rivero
ESCRIBANO PÚBLICO
Mat. 12263

ARANCEL OFICIAL
Artículo: 8e
Honorario: $ 1225
Mont. Not.: $ 190
Fdo. Gremial: $

todos los efectos del presente contrato.

**15. OTORGAMIENTO**

El presente Contrato se firma en 2 (dos) ejemplares de igual tenor, en el lugar y fecha indicado en la comparecencia.

POR EF AFISA:

Firma:

Aclaración:

POR BEVSA:

Firma:

Aclaración:

## ANEXO 7
## ACTA DE DIRECTORIO DEL FIDUCIARIO

74

ACTA DE DIRECTORIO
EF ASSET MANAGEMENT
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

En Montevideo a los 3 días del mes de mayo de 2018, a las 12:00 horas, en la sede social de la sociedad, se reúne el directorio de EF ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A. (en adelante la "Sociedad"), con la presencia del Dr. Diego Rodríguez (presidente) y del Cr. Nelson Mendiburu (vicepresidente).

Asimismo, se deja constancia que se encuentra presente el Cr. Gonzalo Icasuriaga, en su calidad de síndico suplente de la Sociedad.

Reunido el directorio, por unanimidad se resuelve:

RESOLUCIÓN: Constituir un fideicomiso financiero de oferta pública mediante contrato que se firmará con la Intendencia de Montevideo, el cual se denominará "Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Urbano de Montevideo III" y emitir Títulos de Deuda de dicho fideicomiso, una vez registrada dicha emisión en el Registro de Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay, y de acuerdo a los términos y condiciones que se indican a continuación:

| | |
|---|---|
| Denominación: | Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Urbano de Montevideo III |
| Fideicomitente: | Intendencia de Montevideo |
| Fiduciario: | EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A. |
| Agente de Pago: de | EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos Inversión S.A. |
| Emidad Registrante: | EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A. |
| Entidad Representante: | Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. (BEVSA). |
| Títulos a emitirse: | Títulos representativos de deuda escriturales |
| Moneda: | Unidades Indexadas |
| Importe de la Emisión: | Hasta UI 225.000.000 |
| Valor de cada Título de Deuda: | UI 1 |
| Interés: | A ser determinada previo a la emisión. |
| Activo del Fideicomiso: | Créditos contra el Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo, derivados |

75

| | |
|---|---|
| | de las contribuciones de las Empresas de Transporte (CUTCSA, COETC, UCOT y COME), y de todas aquellas que obtengan alguno de los permisos de estas empresas en el futuro equivalente al 2% de la recaudación bruta total de las Empresas proveniente de la venta de boletos a los usuarios de los servicios de transporte de pasajeros, incluidos los montos correspondientes a los subsidios abonados por la IM. |
| Garantía: | Retención de subsidios pagados por la Intendencia de Montevideo a las Empresas de Transporte. |
| Fecha de Emisión: | Una vez registrada para oferta pública en el BCU. |
| Amortizaciones: | Serán mensuales, variables en función de los Créditos recibidos y se realizarán al valor de las Unidades Indexadas del día en que se haga efectivo el pago. Los Créditos recibidos serán destinados al pago de los Títulos de Deuda. Los Créditos se aplicarán en primer lugar a los intereses generados hasta el momento del pago y el exceso se afectará a la amortización de capital, cuyo detalle deberá explicitarse en cada pago. |
| Plazo: | Variable en función del flujo de fondos cedido. En ningún caso dicho plazo excederá el plazo máximo de 30 años establecido en la Ley de Fideicomisos. |
| Calificadora de Riesgo: | CARE Calificadora de Riesgo S.R.L. |
| Inscripción: | Banco Central del Uruguay |
| Cotización: | Bolsa de Valores de Montevideo y/o BEVSA |
| Ley Aplicable: | Ley de la República Oriental del Uruguay |

Sin otros asuntos que considerar, se levanta la sesión a las 13:00 horas.

Diego Rodríguez
Presidente

Nelson Mendiburu
Vicepresidente

Gonzalo Tosuriaga
Síndico suplente

**TESTIMONIO**. Las dos fojas de fotocopia que anteceden **CONCUERDAN BIEN Y FIELMENTE** con el original de su mismo tenor que tengo de manifiesto y que cotejé: Acta de Directorio de EF ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A., celebrada en la ciudad de Montevideo el 3 de mayo de 2018, la cual luce copiada en las fojas 74 y 75 del Libro de Actas de Directorio y Copiador de Cartas, inscripto en el Registro de Personas Jurídicas sección Registro Nacional de Comercio con el número 18494 el 26 de agosto de 2013. **EN FE DE ELLO**; a solicitud de parte interesada y para su presentación ante quien corresponda, expido el presente en dos fojas de Papel Notarial de Actuación de la Serie Fo números 391670 y 391671, que sello, signo y firmo en la ciudad de Montevideo el cinco de mayo de dos mil dieciocho.

ARANCEL OFICIAL
Artículo 8
Honorarios $ 511
Mont. Nat. $ 79
Fdo. Gremial $

4

055299

Juan Ignacio Rivero
ESCRIBANO PÚBLICO
Mat. 12263

77

ACTA DE DIRECTORIO
EF ASSET MANAGEMENT
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

En Montevideo a los 28 días del mes de junio de 2018, a las 11:00 horas, en la sede social de la sociedad, se reúne el directorio de EF ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A. (en adelante la "Sociedad"), con la presencia del Dr. Diego Rodríguez (presidente) por sí y en representación del Cr. Nelson Mendiburu (vicepresidente) según carta poder recibida con anterioridad a este acto.

Asimismo, se deja constancia que se encuentra presente el Cr. Gonzalo Icasuriaga, en su calidad de síndico suplente de la Sociedad.

Reunido el directorio, por unanimidad se resuelve:

RESOLUCIÓN 1: Rectificar la resolución resuelta en la reunión de directorio de la Sociedad celebrada el 3 de mayo de 2018, en donde dice: "Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Urbano de Montevideo III", debió decir Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo III.

RESOLUCIÓN 2: Modificar el contrato de fideicomiso financiero en virtud de lo resuelto en la presente reunión.

Sin otros asuntos que considerar, se levanta la sesión a las 12:00 horas.

Diego Rodríguez
Presidente

Gonzalo Icasuriaga
Síndico suplente

**TESTIMONIO**. La foja de fotocopia que antecede **CONCUERDA BIEN Y FIELMENTE** con el original de su mismo tenor, que tengo de manifiesto y que cotejé: Acta de Directorio de EF ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A. de fecha 28 de junio de 2018, la cual luce copiada a foja 77 del Libro de Actas de Directorio y Copiador de Cartas, inscripto ante el Registro de Personas Jurídicas, sección Registro Nacional de Comercio con el número 18494 el 26 de agosto de 2013. **EN FE DE ELLO**; a solicitud de parte interesada y para su presentación ante quien corresponda, expido el presente en una foja de Papel Notarial de Actuación de la Serie Fp número 407360, y lo sello, signo y firmo en Montevideo el veintinueve de junio de dos mil dieciocho.-

ARANCEL OFICIAL
Artículo 8
Honorarios $ 511
Mont. Not. $ 79
Fdo Gremial $

056370

CLAUDIA PIAZZA CARRERO
ESCRIBANA PUBLICA
MAT. Nº 10750

# ANEXO 8
# CODIGO DE ETICA DEL FIDUCIARIO

EF ASSET MANAGEMENT

Administradora de Fondos de Inversión S.A.

# CÓDIGO DE ÉTICA

Aprobado por directorio con fecha 4 de enero de 2017
Versión 2017

## 1. INTRODUCCIÓN

EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. (en adelante "EFAM") es una sociedad administradora de fondos de inversión, la cual se encuentra inscripta y regulada por el Banco Central del Uruguay.

Su negocio es actuar en el mercado uruguayo como administradora de fondos de inversión o como fiduciario de fideicomisos.

Como actores del sector financiero, es muy importante asegurarse la honestidad e integridad de todos los funcionarios propios o tercerizados que presten servicios en EFAM (los "Funcionarios"), siendo esta una de nuestras prioridades.

Este Código de Ética reafirma nuestras políticas básicas de actuar de acuerdo con los más altos estándares de conducta ética para directores, ejecutivos y todos los Funcionarios que cumplan funciones para EFAM.

Las disposiciones establecidas en el presente Código, no sustituyen ni limitan en modo alguno el conjunto de normas cualquiera sea su fuente, aplicables a nuestra entidad.

El fundamento de nuestro Código de Ética consiste en normas de conducta personal que pretenden superar las exigencias jurídicas: a) honestidad y sinceridad en nuestras actividades, que incluyen cumplir con el espíritu, tanto como con la letra de la ley, evitar conflictos entre los intereses personales y el interés de EFAM, y aún en la aparición de tales conflictos, el mantenimiento de la reputación de EFAM y sus Funcionarios, evitando actividades que puedan tener un impacto negativo en EFAM o en sus Funcionarios, y b) integridad cuando se manejan activos, fondos y bienes administrados por o de propiedad de EFAM.

Este Código de Ética pretende orientar a cada uno de los Funcionarios de EFAM cuando deban enfrentarse a algunas decisiones de negocios. Obviamente este Código no puede cubrir todas las situaciones; y es probable que se presenten dudas. En tales casos, se deberá recurrir a la Alta Gerencia.

## 2. ALCANCE

Los principios y valores enunciados en este Código, son aplicables a todos los Funcionarios de EFAM, incluyendo al Directorio y la Alta Gerencia, y a EFAM como organización.

## 3. HONESTIDAD, SINCERIDAD Y CUMPLIMIENTO CON LA LEY

### 3.1. Beneficios Personales

Ningún Funcionario puede aceptar beneficios personales tales como compensaciones en dinero o recibir regalos profusos o atenciones profusas de parte de los clientes, bancos o firmas de valores que EFAM utilice en sus operaciones ("Clientes") o por parte de otras empresas que provean de bienes o servicios a EFAM (tales como seguros, estudios contables o jurídicos, mantenimiento, alimentos y otras firmas vendedoras, etc.).

Si un Funcionario recibe algún regalo de un Cliente o proveedor (que no sean atenciones en especie de escaso valor, como será a fin de año o en otras raras ocasiones), deberá informarlo en forma inmediata a la Alta Gerencia, y conforme las instrucciones, conservarán el presente o lo devolverán.

A estos efectos, la expresión "Funcionario" incluye al cónyuge del Funcionario, hijos menores, otros dependientes, u organización que actúe como representante o fiduciario de cualquier Funcionario o miembro de su familia a través de los cuales el Funcionario o cualquier miembro de su familia puedan recibir algo de valor. El Funcionario en todo caso debe cumplir con las disposiciones vigentes en materia de lavado de dinero y financiamiento del terrorismo.

### 3.2. Definición de Beneficios Personales

Se entiende por beneficios personales a cualquier clase de regalo, gratuidad, favor, servicio, préstamo, beneficio, legado, honorario o compensación proveniente de cualquier Cliente, de cualquiera que busque realizar negocios con EFAM o de cualquier otra persona u organización, sea Cliente o no.

Sin embargo, si no existe una razonable apariencia de que el Funcionario se verá influido en forma indebida (en el desarrollo de sus tareas hacia EFAM), los siguientes no constituyen "Beneficios Personales":

- Las cortesías normales comerciales que facilitan la discusión de los negocios de EFAM o fomentan buenas relaciones comerciales dentro de la comunidad (almuerzos, espectáculos, etc.) que no involucran otra cosa que amabilidad no frecuente o común.

- Regalos en especie de valor nominal modesto a fin de año o en otras ocasiones no frecuentes, excepto si provienen de un proveedor.

- Presentes en virtud de parentesco, matrimonio, jubilación, licencia,

cumpleaños o relacionamiento social totalmente ajenos e independiente de las relaciones comerciales.

- Material publicitario o promocional sin valor sustantivo (lapiceras, agendas, etc.).

- Descuentos o bonificaciones sobre mercadería o servicios que no excedan los que están permitidos para otros clientes.

3.3. Honorarios y Comisiones Personales

Ningún Funcionario puede aceptar honorarios o comisiones con referencia a cualquier operación realizada a nombre de EFAM. La aceptación de pagos de Clientes, proveedores, Clientes o proveedores potenciales de EFAM, por asesoramiento personal u otros servicios profesionales, requiere ser aprobada en forma previa por el Directorio.

3.4. Pagos Indebidos y Prácticas Corruptas

Ningún Funcionario podrá dar, ofrecer, prometer, de manera directa o indirecta, cualquier cosa de valor para influenciar corruptamente a cualquier funcionario público, incluyendo, cualquier integrante de un partido político o candidato de un partido político, con el fin de obtener o retener negocios o ventajas indebidas (por ejemplo: judiciales o administrativas).

Asimismo, queda prohibido el ofrecimiento o pago de remuneración a cualquier persona, ya sea directamente o a través de intermediarios tales como agentes de valores, abogados, contadores, consultores, etc. Además, ningún Funcionario de EFAM podrá aceptar pagos en relación a cualquier decisión de negocios o transacción.

3.5. Declaraciones Falsas

Los Funcionarios de EFAM se comprometen a no realizar declaraciones falsas o prácticas similares que puedan configurar una violación a las Leyes Penales así como al presente Código de Ética. Todo Funcionario que descubra o tenga conocimiento de que se están realizando dichas prácticas, deberá comunicarlo de inmediato al Directorio.

3.6. Trato Justo y Equitativo hacia los Funcionarios

EFAM trata a sus Funcionarios por igual, sin distinción de raza, sexo, color, edad, orientación sexual, orientación religiosa, nacionalidad, discapacidad, estado de ciudadanía, estado civil, o cualquier otra categoría que se encuentre

protegida por la legislación vigente. Todas las decisiones de empleo que toma EFAM, tales como la contratación o la promoción, se basan exclusivamente en las cualidades, calificaciones técnicas, virtudes y rendimiento del Funcionario. Es un principio fundamental tratar a todos los Funcionarios con el mismo respeto y justicia que esperamos recibir de ellos, esto incluye todas las formas de comunicación, (verbales, simbólicas o escritas).

### 3.7. Diversidad

EFAM se compromete a proporcionar un entorno de trabajo no discriminatorio, donde a todos los miembros se les valora y se le otorgan las herramientas necesarias para tener éxito. Sólo podemos obtener un alto nivel de integración y desarrollo de nuestros Funcionarios mediante el trabajo en equipo, la comprensión y el respeto de las diferencias entre nuestros miembros. EFAM cree que el respeto por la diversidad es un factor clave para alcanzar un ambiente de trabajo donde se desarrolle y se contribuya al objetivo de sus negocios. Cada uno de los miembros es responsable de la aplicación de ésta Política, para así lograr un ambiente de trabajo saludable.

### 3.8. Acoso

EFAM no tolerará ninguna forma de acoso, ya sea dirigida a un compañero de trabajo, un cliente o un proveedor. No aceptamos ninguna conducta física o verbal que sea inadecuada y que pueda interrumpir o interferir con la habilidad de otros para hacer su trabajo, o que cree un ambiente de trabajo hostil. Lo anterior incluye, el lenguaje inapropiado, las comunicaciones (escritas, electrónicas o telefónicas) o cualquier otra forma de interacción personal. EFAM tiene cero tolerancia con el acoso, y prohíbe expresamente cualquier forma de hostigamiento por parte de sus Funcionarios, ya sean por motivos de raza, sexo, color, religión, embarazo, discapacidad, estado civil o cualquiera otra que estuviera prohibida por las Leyes vigentes. Los Funcionarios se comprometen al mantenimiento de un ambiente de trabajo productivo, libre de acosos y de actividades perturbadoras.

### 3.9. Drogas, Alcohol y Sustancias Prohibidas

Está prohibido el uso, posesión, transferencia o venta de alcohol, drogas o cualquier otra sustancia prohibida en el trabajo por cualquier Funcionario excepto con propósitos médicos indicados y aprobados específicamente, debiendo informar en tal caso al Responsable del sector.

### 3.10. Cumplimiento con Leyes y Regulaciones

Es política de EFAM el cumplir estrictamente con las leyes y regulaciones que

son de aplicación a su negocio. Aunque las leyes o regulaciones puedan ser ambiguas en ocasiones o difíciles de interpretar, EFAM enfatiza que todos sus miembros hagan el esfuerzo de buena fe de seguir, no solamente la letra de la ley, sino también su espíritu e intención. Si existen dudas respecto de alguna ley o disposición, los Funcionarios deberían recurrir al Director Ejecutivo o al asesoramiento de los asesores legales de EFAM.

Las infracciones a las leyes y regulaciones vigentes que sean constatadas serán informadas al BCU por cualquiera de los miembros de EFAM con independencia de la cadena jerárquica.

### 3.11. Detección y Denuncia de Transgresiones al Código de Ética

El descubrimiento de cualquier acontecimiento o acción realizada por un Funcionario de EFAM que sea cuestionable, fraudulento o de naturaleza ilegal, o que transgreda este Código de Ética deberá ser informado directamente al Oficial de Cumplimiento y al Directorio. La omisión de informar tales acontecimientos constituye una transgresión a este Código de Ética.

Todos los informes sobre transgresiones a este Código de Ética serán considerados estrictamente confidenciales. Toda transgresión a este Código de Ética, inclusive la omisión de informar una transgresión al Código hecha por otro Funcionario, será motivo de estudio y aplicación de las sanciones que correspondan.

### 3.12. Prevención en Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo

Los Funcionarios de EFAM, deberán asegurar el cumplimiento de las normas encaminadas a prevenir el lavado de activos y el financiamiento del terrorismo. Deberá informarse a las autoridades competentes toda actividad considerada sospechosa, anteponiendo la observancia de los principios éticos al logro de las metas comerciales y económicas.

### 3.13 *Evitar Prácticas o conductas que distorsionen la eficiencia de los mercados*

Los Funcionarios de EFAM evitarán cualquier práctica que distorsione la eficiencia de los mercados tales como: la manipulación de precios, la competencia desleal, el abuso de poder dominante, el uso indebido de información privilegiada, así como cualquier otra que produzca efectos similares a las antes mencionadas.

## 4. RELACIONES CON LOS PROVEEDORES

La elección y contratación de proveedores siempre deberá estar fundamentada en criterios técnicos, profesionales, éticos y en las necesidades de la empresa, debiendo ser conducidas dentro de las normas legales, con procesos predeterminados.

Se buscará favorecer el vínculo contractual con entidades con altos estándares éticos.

## 5. CONFLICTOS DE INTERÉS

Ningún Funcionario puede representar a la empresa en relaciones comerciales en las que pudiera tener algún interés personal, directo o indirecto, a expensas de la empresa.

La toma de decisiones está fundamentada exclusivamente en criterios profesionales, asegurando que la posición jerárquica, la actividad y la influencia no sean utilizadas para obtener beneficios personales actuando siempre de forma imparcial.

Los Funcionarios que realicen actividades laborales externas o de otra índole, de carácter personal, deben asegurar que las mismas no generen conflictos en relación a los intereses de la empresa.

Con el propósito de evitar que se presenten conflictos entre los intereses particulares y los intereses de la empresa y para propiciar una solución en caso de requerirse, todos los Funcionarios tienen la responsabilidad de declarar cualquier interés financiero o no financiero que puede entrar en conflicto con su función dentro de la empresa.

Cualquier transacción con empresas que tengan un vínculo personal serán comunicadas al Director Ejecutivo.

## 6. CONFIDENCIALIDAD Y REPUTACIÓN DE EFAM

### 6.1. Confidencialidad y Secreto Bancario

Los Funcionarios no deben divulgar a ningún tercero ninguna información reservada respecto de EFAM, tal como planes estratégicos o de utilidades, como ninguna información sobre clientes o transacciones que estos realicen (información sujeta al secreto bancario).

Esta información debe ser tratada como de naturaleza confidencial y sólo será divulgada dentro de la estructura interna de EFAM sólo a quienes sea necesario informar. Las solicitudes de información provenientes de entidades

reguladoras o del gobierno que no sean las requeridas para los análisis sobre EFAM, deberán ser comunicadas al Directorio y los asesores legales para su estudio.

Los Funcionarios también deben conservar la relación confidencial entre EFAM y cada uno de sus Clientes. Tal confidencialidad es un principio fundamental del negocio de servicios financieros. Nunca deberá discutirse, fuera del ámbito normal para el curso necesario de la actividad de EFAM, respecto de la información confidencial, tal como son los balances, la información financiera obtenida de un cliente o la condición financiera de un cliente.

6.2. Datos Personales

EFAM se encuentra comprometida con el cumplimiento y respeto de las leyes que protegen los datos de carácter personal. En tal sentido, los Funcionarios se obligan a respetar y cumplir con la legislación vigente en la materia, especialmente con el principio de reserva. En este contexto, los Funcionarios que por su situación o posicionamiento dentro de EFAM tuvieren acceso o intervengan en el tratamiento de datos personales (en cualquiera de sus fases), están obligados a guardar estricto secreto profesional sobre los mismos. Esta obligación subsistirá aun después de finalizada la relación con el que los une con EFAM. Cualquier práctica en contario podría dar lugar a las sanciones penales establecidas por la legislación vigente en la materia.

6.3. Inversiones y Finanzas Personales

Los Funcionarios pueden invertir libremente en acciones u otros valores de acuerdo con su criterio, no obstante nunca deben hacer cambios en sus inversiones personales sobre la base de información confidencial relativa a EFAM o a sus Clientes. En el caso en que se haga pública la información confidencial respecto de EFAM o de cualquiera de sus Clientes, el Funcionario deberá esperar un mínimo de dos días laborales antes de invertir basado en esa información, para asegurarse que la misma es de público conocimiento.

Se espera que los Funcionarios mantengan sus finanzas personales en orden. Los juegos de azar, préstamos excesivos o el no cumplimiento de obligaciones contraídas no son compatibles con la ética del Funcinario de EFAM.

6.4. Relación Institucional con funcionarios públicos

Los actos de hospitalidad hacia funcionarios públicos nunca deben ser de tal entidad o naturaleza que puedan tender a comprometer o dar la impresión de comprometer la integridad o la reputación tanto del funcionario público como de EFAM. Cuando corresponda, si la relación personal se extiende, deberá ser en

la expectativa de que sea del conocimiento público.

## 7. MANEJO DE LA DOCUMENTACION DE EFAM

### 7.1. Contabilidad Adecuada

EFAM ha establecido controles internos contables y políticas de registro a los efectos de cumplir tanto con los requerimientos de la ley como con los del negocio de EFAM. Se espera que los Funcionarios mantengan y adhieran a estos controles y políticas.

Los registros contables de EFAM deben estar completos, ajustados y tener un grado de detalle razonable. Tales registros incluyen los libros de registros originales y toda otra información financiera usada para el manejo interno, en la toma de decisiones y en la formulación de informes externos. Las transacciones que subyacen deberán estar adecuadamente autorizadas y registradas cronológicamente para permitir la preparación de los estados financieros de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados y mantener la registración de los activos. No están permitidos fondos o activos que no estén completa y adecuadamente registrados en los libros de EFAM o de los fondos o fideicomisos que EFAM administra. Además, es ilegal falsificar cualquier libro, registro o cuenta que refleje operaciones de EFAM o disposición de los activos de EFAM o los fondos o fideicomisos que administra. Los Funcionarios de EFAM deberán asegurarse que todas las operaciones con terceros estén debidamente documentadas y registradas, para evitar cualquier posible alegación de que EFAM respaldaba a tales personas efectuando un inadecuado registro o detalle de la naturaleza de las operaciones involucradas.

### 7.2. Fondos y Bienes Pertenecientes a EFAM

Los Funcionarios son responsables de utilizar los recursos de EFAM (incluyendo el tiempo, los materiales, los equipos y la información), para los fines de los negocios de EFAM y no para sus fines personales.

Cada miembro de EFAM es personalmente responsable de todos los fondos de EFAM sobre los cuales ejerce algún tipo de control. Los fondos de EFAM deben ser utilizados únicamente para los fines comerciales de EFAM.

EFAM se esfuerza en proporcionar a sus miembros el equipo y las herramientas adecuadas para la realización de sus tareas con eficiencia y eficacia. Los Funcionarios deben cuidar el equipo y las herramientas que utilizan, de forma responsable, y utilizarlos siempre para los fines de los negocios de EFAM.

Los Funcionarios no deben tener ninguna expectativa de privacidad respecto a la información transmitida o almacenada en cualquier medio (ya sea papel, magnético, electrónico, etc.), arrendado a terceros por EFAM o que sea de propiedad de EFAM. En la medida que la ley lo permita, EFAM se reserva el derecho de acceder a dicha información en cualquier momento, ya sea con o sin la aprobación o consentimiento del Funcionario.

### 7.3. Retención de Documentos

Cualquier Funcionario de EFAM deberá comunicar a su Responsable o al Director Ejecutivo sobre cualquier tipo de documento que vaya dirigido a EFAM y que eventualmente llegara a sus manos. Queda prohibido destruir, ocultar o dañar cualquier tipo de documentación relacionado o dirigido a EFAM.

## 8. CUMPLIMIENTO DEL CODIGO DE ETICA

Se espera el Funcionario actúe en forma leal, prudente, ética y honesta en todas las operaciones con terceros y que mantenga los altos estándares éticos de EFAM de acuerdo con este Código de Ética. El Funcionario ejecutará diligentemente las órdenes recibidas según los términos en que fueron impartidas. Si se presenta la situación en la cual un Funcionario no está seguro si se produce una trasgresión al presente Código, puede comunicarse con el Oficial de Cumplimiento o el Directorio para solicitar su orientación. El no cumplimiento de cualquiera de las normas de este Código de Ética es materia de las acciones disciplinarias que correspondan.

## 9. ADHESIÓN AL CODIGO DE ETICA

EFAM deberá proporcionar una copia del presente Código de Ética a todos los Funcionarios, quienes suscribirán su adhesión al mismo mediante comunicación escrita.

# ANEXO 9
# POLITICA DE GOBIERNO CORPORATIVO

Edificio Ferrere
Juncal 1392
Montevideo – Uruguay CP 11000
Tel: (598) 2900 1000 Fax: (598) 2900 5000

EF ASSET MANAGEMENT
Administradora de Fondos de Inversión S.A.

# POLÍTICA DE GOBIERNO CORPORATIVO

Aprobado por directorio con fecha 4 de enero de 2017
Versión 2017

Edificio Ferrere
Juncal 1392
Montevideo – Uruguay CP 11000
Tel: (598) 2900 1000 Fax: (598) 2900 5000

## CONTENIDO

1. OBJETIVO ..... 3
2. PRÁCTICAS DE GOBIERNO CORPORATIVO ..... 3
3. PRINCIPIOS RECTORES DEL GOBIERNO CORPORATIVO ..... 3
4. ESTRUCTURA DE GOBIERNO CORPORATIVO ..... 4
Directorio ..... 4
Director Ejecutivo ..... 5
Sindicatura ..... 5
Oficial de Cumplimiento ..... 5
Comité de Gestión y Cumplimiento ..... 5
5. ORGANIGRAMA ..... 7

Edificio Ferrere
Juncal 1392
Montevideo – Uruguay CP 11000
Tel: (598) 2900 1000 Fax: (598) 2900 5000

## 1. OBJETIVO

El presente documento tiene como objetivo regular los procedimientos de EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. (EFAM) en lo que refiere a su organización y prácticas de gobierno corporativo (el "Gobierno Corporativo").

El Gobierno Corporativo de EFAM engloba el conjunto de estructuras de dirección, gestión y control y sus respectivas normas, principios y prácticas sobre su integración y funcionamiento, así como las normas, principios y prácticas a partir de las cuales se establecen objetivos institucionales, la determinación de los medios para alcanzarlos y la supervisión de su cumplimiento, asegurando en todos los casos una actuación alineada a los intereses de EFAM

## 2. PRÁCTICAS DE GOBIERNO CORPORATIVO

El Gobierno Corporativo de EFAM se encuentra totalmente alineado con las definiciones, principios y objetivos establecidos en la normativa bancocentralista, así como con las mejores prácticas de referencia.

En el marco de estas definiciones y en línea con la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, el Gobierno Corporativo de EFAM tiene como principales objetivos asegurar adecuados procedimientos de supervisión y control de la gestión de su dirección y el trato justo e igualitario de los inversores, así como de los socios y accionistas.

Como principio base, el Gobierno Corporativo procurará que todos los funcionarios propios y tercerizados, se adhieran al cumplimiento de las normas, principios y prácticas definidos. Para ello promoverá la correcta y eficaz difusión del Código de Ética, el Código de Buenas Prácticas y el Código de Conducta de EFAM, con el fin de que todos los funcionarios se desempeñen en consonancia con los ideales promovidos por EFAM.

## 3. PRINCIPIOS RECTORES DEL GOBIERNO CORPORATIVO

El Gobierno Corporativo se encuentra regido por los siguientes principios:

- **Competencia ética y profesional de los directivos y alta gerencia:** implica un adecuado conocimiento y experiencia del mercado por parte de los integrantes del Directorio y Alta Gerencia, así como una moral y reputación acordes.

Edificio Ferrere
Juncal 1392
Montevideo – Uruguay CP 11000
Tel: (598) 2900 1000 Fax: (598) 2900 5000

- **Estrategia eficiente en el cumplimiento de objetivos:** mecanismos de planificación y control que permitan alinear con los objetivos de la entidad, a los funcionarios de EFAM y a los servicios contratados.

- **Estructura equilibrada:** la misma debe estar adecuadamente formalizada y en equilibrio con los intereses, roles y responsabilidades de los diferentes integrantes.

- **Sistema de control interno confiable:** asegurando un ambiente de control acorde teniendo en cuenta la naturaleza, tamaño y complejidad de las operaciones de la institución y su perfil de riesgos. Procedimientos clave adecuadamente formalizados.

- **Adecuado sistema de gestión de riesgos:** que contemple todos los riesgos definidos por la normativa bancocentralista que afecten a EFAM y la operativa de los fideicomisos que administra de acuerdo a las obligaciones asumidas por EFAM como fiduciario.

- **Sistemas contables íntegros y confiables:** contando con una adecuada segregación de funciones.

- **Divulgación oportuna y precisa de información:** esto incluye información financiera, de gestión, de la titularidad y del gobierno de la entidad, así como la relativa a los fideicomisos administrados de acuerdo a la normativa vigente.

- **Políticas claras y transparentes en materia de retribución**

- **Confidencialidad**

- **Control y gestión de potenciales conflictos de interés**

- **Protección de los intereses de los inversores y otros interesados**

## 4. ESTRUCTURA DE GOBIERNO CORPORATIVO

Directorio

Es integrado por dos directores: uno ejecutivo y otro no ejecutivo.

Sin perjuicio de los cometidos que tiene el Directorio, conforme a la normativa banco centralista y demás manuales y políticas de EFAM, el Directorio será responsable de asegurar el adecuado cumplimiento de las prácticas de Gobierno Corporativo establecidas en este manual.

Edificio Ferrere
Juncal 1392
Montevideo – Uruguay CP 11000
Tel: (598) 2900 1000 Fax: (598) 2900 5000

Director Ejecutivo

El Director Ejecutivo, tendrá atribuciones similares a la de un Gerente General. Entre ellas, además de participar en el Comité de Gestión y Cumplimiento, estará a cargo del relacionamiento con los proveedores de servicios administrativos, contables y legales, así como el control de sus actividades.

Sindicatura

La estructura, roles, responsabilidades y funciones del Síndico se encuentran alineadas con las disposiciones legales vigentes. El Síndico estará encargado del control interno de la sociedad, cometiéndose a la fiscalización privada de la misma.

Oficial de Cumplimiento

A los efectos de gestionar el riesgo de lavado de activos y financiamiento del terrorismo, EFAM cuenta con un sistema integral de prevención basado en riesgos, fijando como base mínima de la gestión, la normativa vigente y aplicable en Uruguay.

El Oficial de Cumplimiento será el responsable de la definición y revisión periódica del sistema de prevención, asegurándose que se implementen los procedimientos necesarios para llevar adelante las políticas y estrategias definidas. A partir de estas actividades puede sugerir cambios que deberán ser aprobados por el Directorio.

En este marco, el Oficial de Cumplimiento es responsable de verificar: que se cumplan las políticas y procedimientos de EFAM, participar en la elaboración y modificación de nuevas políticas y procedimientos internos , seguimiento de operaciones, recepcionar y evacuar consultas del regulador y de otros funcionarios, tomar conocimiento de los informes elaborados por los órganos de control interno y externo y efectuar el seguimiento, a los efectos de verificar e impulsar su regularización, brindar y participara en capacitaciones al respecto.

Comité de Gestión y Cumplimiento

Este órgano estará compuesto por: el Director Ejecutivo, el Oficial de Cumplimiento, el Socio y el Gerente responsable de la firma que brinde los servicios de administración, contabilidad y apoyo al sistema de prevención de lavado y financiamiento de terrorismo.

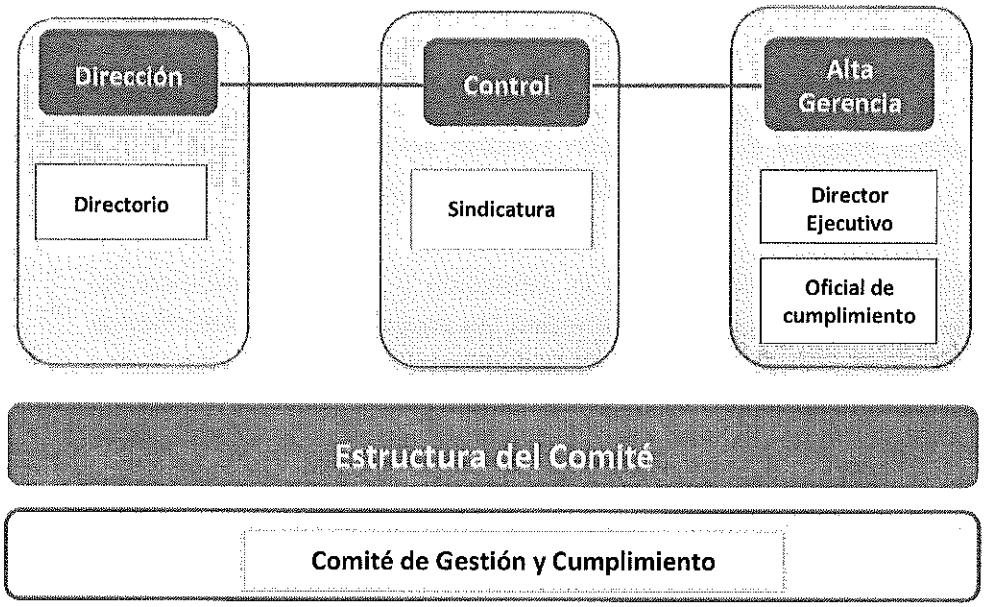
El Comité de Gestión y Cumplimiento se reunirá trimestralmente o ad hoc, si por algún motivo es necesario y puede ser convocado por cualquiera de sus miembros.

Edificio Ferrere
Juncal 1392
Montevideo – Uruguay CP 11000
Tel: (598) 2900 1000 Fax: (598) 2900 5000

El Comité de Gestión y Cumplimiento evaluará el nivel de cumplimiento en la gestión de los fideicomisos administrados, los informes de auditoría externa y otras propuestas o decisiones que pudieren surgir.

Las reuniones serán documentadas en actas que serán circuladas a los miembros del Comité de Gestión y Cumplimiento y al Directorio.

Asimismo, este Comité contribuirá a la implementación y actualización permanente de las prácticas y políticas internas de EFAM, con el objetivo de lograr una continua mejora en la gestión de los fideicomisos administrados y un estricto cumplimiento de la normativa bancocentralista.



Edificio Ferrere
Juncal 1392
Montevideo – Uruguay CP 11000
Tel: (598) 2900 1000 Fax: (598) 2900 5000

## 5. ORGANIGRAMA

*Aprobado por el Directorio de EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. el* 4 de enero de 2017.-

# ANEXO 10
# ESTADOS CONTABLES DEL FIDUCIARIO

# EF ASSET MANAGEMENT

# ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

*ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CORRESPONDIENTES*

*AL PERÍODO DE TRES MESES FINALIZADO EL 31 DE MARZO DE 2018*
*CONJUNTAMENTE CON EL INFORME DE COMPILACIÓN*

**EF ASSET MANAGEMENT**
**ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.**

**ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS**
**AL 31 DE MARZO DE 2018**

## CONTENIDO


Informe de compilación

Estado intermedio condensado de situación financiera

Estado intermedio condensado del resultado integral

Estado intermedio condensado de cambios en el patrimonio neto

Estado intermedio condensado de flujos de efectivo

Notas a los estados financieros intermedios condensados


**Abreviaturas**

| | |
|---|---|
| $ | - Pesos uruguayos |
| US$ | - Dólares estadounidenses |
| UI | - Unidades indexadas |

CPA
FERRERE

Mendiburu Battistessa Nelson, Gili Imbriaco Bruno
Eduardo y Otros
Edificio FERRERE
Juncal 1392, CP 11000, Montevideo - Uruguay
Teléfono: (598) 2900 1000
Fax: (598) 2900 5000

## INFORME DE COMPILACIÓN

A los Señores Directores de:

**EF ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.**

Hemos efectuado una compilación del estado intermedio condensado de situación financiera de EF ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A. al 31 de marzo de 2018 y de los correspondientes estados condensados intermedios del resultado integral, de cambios en el patrimonio neto y de flujos de efectivo por el período de tres meses finalizado en dicha fecha, conjuntamente con sus notas explicativas. Dichos estados financieros intermedios condensados constituyen afirmaciones de la Dirección de la Sociedad, quien es responsable por la información contenida en los mismos y por su presentación de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay.

La referida compilación fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional de Servicios Relacionados Nro. 4410 según lo establecido por el Pronunciamiento Nro. 18 del Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay, y se limitó a presentar bajo la forma de estados financieros intermedios las afirmaciones de la Dirección, sobre la situación patrimonial y financiera, y los resultados de la Sociedad.

El trabajo de compilación realizado no consistió en un examen de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoria o una revisión limitada de los referidos estados financieros intermedios, por lo cual no expresamos una opinión u otro tipo de conclusión sobre los mismos.

Dejo constancia que mi vinculación es de Director de EF ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

Montevideo, 30 de abril de 2018

CPA FERRERE

$ 160 PESOS URUGUAYOS TIMBRE LEY 17.738
031733 7

NELSON MENDIBURU
Socio
Contador Público
C.J.P.P.U. 42.226

EF ASSET MANAGEMENT
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

ESTADO INTERMEDIO CONDENSADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
AL 31 DE MARZO DE 2018
(expresado en pesos uruguayos)

| | Nota | 31/03/2018 | 31/12/2017 |
|---|---|---|---|
| **Activo** | | | |
| **Activo corriente** | | | |
| **Disponible** | 4 | 3.136.144 | 1.484.809 |
| **Otros activos financieros** | | | |
| Depósito en garantía en BCU | 7 | 1.363.096 | 956.067 |
| Intereses a cobrar | | 526.820 | 447.436 |
| **Créditos comerciales** | | 4.874.193 | 5.441.480 |
| **Otras cuentas a cobrar** | | | |
| Créditos fiscales | | 1.646.583 | 1.051.502 |
| Pagos por cuenta de terceros | | 955 | 10.101 |
| Otros créditos | | - | 12 |
| **Total del activo corriente** | | **11.547.791** | **9.391.407** |
| **Activo no corriente** | | | |
| **Otros activos financieros** | | | |
| Depósito en garantía en BCU | 7 | 80.149.034 | 81.933.685 |
| **Activo por impuesto a la renta diferido** | | 34.733 | 34.733 |
| **Total del activo no corriente** | | **80.183.767** | **81.968.418** |
| **Total del activo** | | **91.731.558** | **91.359.825** |
| **Pasivo** | | | |
| **Pasivo corriente** | | | |
| **Acreedores comerciales** | | 4.501.788 | 3.532.103 |
| **Deudas financieras** | | | |
| Préstamos | 8 | 8.014.832 | 7.405.730 |
| Intereses a pagar | | 1.264.662 | 559.599 |
| **Otras cuentas por pagar** | | | |
| Acreedores fiscales | | 635.296 | 763.111 |
| Otras deudas | | - | 807.823 |
| **Total del pasivo corriente** | | **14.416.578** | **13.068.366** |
| **Pasivo no corriente** | | | |
| **Deudas financieras** | | | |
| Préstamos | 8 | 51.808.276 | 52.817.019 |
| **Total del pasivo no corriente** | | **51.808.276** | **52.817.019** |
| **Total del pasivo** | | **66.224.854** | **65.885.385** |
| **Patrimonio** | | | |
| Capital integrado | | 7.893.301 | 7.893.301 |
| Ajustes al patrimonio | | 2.343.263 | 2.343.263 |
| Reservas | | 716.954 | 716.954 |
| Resultados acumulados | | 14.553.186 | 14.520.922 |
| **Total del patrimonio** | 10 | **25.506.704** | **25.474.440** |
| **Total del pasivo y patrimonio** | | **91.731.558** | **91.359.825** |

Las notas 1 a 14 que se adjuntan son parte integrante de los estados financieros intermedios

EF ASSET MANAGEMENT
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

ESTADO INTERMEDIO CONDENSADO DEL RESULTADO INTEGRAL
POR EL PERÍODO DE TRES MESES FINALIZADO EL 31 DE MARZO DE 2018
(expresado en pesos uruguayos)

| | Nota | 31/03/2018 | 31/03/2017 |
|---|---|---|---|
| Ingresos operativos | | | |
| Ingresos por servicios prestados | | 9.254.988 | 9.180.648 |
| | | 9.254.988 | 9.180.648 |
| Gastos de administración y ventas | | | |
| Honorarios profesionales | | (7.693.210) | (6.937.703) |
| Tasa de control regulatorio del sistema financiero | | (20.083) | (18.551) |
| Otros gastos | | (93.779) | (82.329) |
| | | (7.807.072) | (7.038.584) |
| Resultado operativo | | 1.447.916 | 2.142.064 |
| Resultados financieros | | | |
| Intereses ganados | | 257.307 | 302.650 |
| Intereses perdidos | | (709.749) | (708.341) |
| Resultado por tenencia | | (701.017) | 198.418 |
| Gastos y comisiones bancarias | | (2.475) | (1.405) |
| Diferencia de cambio | | (259.717) | (622.691) |
| | | (1.415.652) | (831.369) |
| Resultado antes de impuestos | | 32.264 | 1.310.695 |
| Impuesto a la renta | 13 | - | - |
| Resultado del período | | 32.264 | 1.310.695 |
| Otros resultados integrales | | - | - |
| Resultado integral del período | | 32.264 | 1.310.695 |

Las notas 1 a 14 que se adjuntan son parte integrante de los estados financieros intermedios

EF ASSET MANAGEMENT
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

## ESTADO INTERMEDIO CONDENSADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO POR EL PERÍODO DE TRES MESES FINALIZADO EL 31 DE MARZO DE 2018

(expresado en pesos uruguayos)

| | Nota | 31/03/2018 | | | | | 31/03/2017 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Capital integrado | Ajustes al patrimonio | Reservas | Resultados acumulados | Total patrimonio neto | Total patrimonio neto |
| **Saldos al inicio del período** | | 7.893.301 | 2.343.263 | 716.954 | 14.520.922 | 25.474.440 | 24.056.393 |
| **Movimientos del período** | | | | | | | |
| Impuesto dividendos fictos (Ley 19.438) | | | | | - | - | - |
| Resultado integral del período | | | | | 32.264 | 32.264 | 1.310.695 |
| **Saldos al final del período** | 10 | 7.893.301 | 2.343.263 | 716.954 | 14.553.186 | 25.506.704 | 25.367.088 |

Las notas 1 a 14 que se adjuntan son parte integrante de los estados financieros intermedios

EF ASSET MANAGEMENT
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

ESTADO INTERMEDIO CONDENSADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
POR EL PERÍODO DE TRES MESES FINALIZADO EL 31 DE MARZO DE 2018
(expresado en pesos uruguayos)

| | 31/03/2018 | 31/03/2017 |
|---|---|---|
| **Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas** | | |
| **Resultado del período antes de impuesto a la renta** | 32.264 | 1.310.695 |
| Ajustes: | | |
| Resultados financieros asociados a inversión | 973.912 | (337.886) |
| Resultados financieros asociados a financiamiento | 535.581 | 591.981 |
| **Resultado de operaciones antes de cambios en rubros operativos** | 1.541.757 | 1.564.790 |
| Cambios en rubros operativos | | |
| Créditos comerciales | 567.267 | (2.369.278) |
| Otras cuentas a cobrar | (350.867) | (55.954) |
| Acreedores comerciales | 969.685 | 618.252 |
| Otras cuentas por pagar | (935.638) | 79.731 |
| **Efectivo proveniente de actividades operativas antes del pago de IRAE** | 1.792.224 | (162.458) |
| Pago de impuesto a la renta (IRAE) | (235.055) | (653.523) |
| **Efectivo proveniente de actividades operativas** | 1.557.169 | (815.981) |
| **Flujo de efectivo relacionado con actividades de inversión** | | |
| Constitución de depósito en garantía en BCU | - | (1.562.110) |
| Cobro de Letras de regulación monetaria | - | 1.685.435 |
| Cobro de intereses Bonos del tesoro y globales | 324.326 | 324.775 |
| **Efectivo proveniente de actividades de inversión** | 324.326 | 448.100 |
| **Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento** | | |
| Préstamos obtenidos en US$ | - | 1.556.280 |
| Pago de intereses | (126.487) | - |
| Pago de intereses Bonos globales | (103.673) | (103.983) |
| **Efectivo proveniente de/(aplicado a) actividades de financiamiento** | (230.160) | 1.452.297 |
| **Aumento del flujo neto de efectivo** | 1.651.335 | 1.084.415 |
| **Saldo inicial de efectivo y equivalentes al efectivo (Nota 3.4)** | 1.484.809 | 3.361.418 |
| **Saldo final de efectivo y equivalentes al efectivo (Nota 3.4)** | 3.136.144 | 4.445.833 |

Las notas 1 a 14 que se adjuntan son parte integrante de los estados financieros intermedios

# EF ASSET MANAGEMENT
# ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

## NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS
## AL 31 DE MARZO DE 2018

(Cifras expresadas en pesos uruguayos)

### NOTA 1 – INFORMACIÓN BÁSICA SOBRE LA EMPRESA

EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. es una sociedad anónima cerrada, que tiene por objeto la administración de fondos de inversión y fideicomisos de cualquier naturaleza.

El 20 de agosto de 2003, el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó a la Sociedad a funcionar en el marco de la Ley de Fondos de Inversión N° 16.774 del 27 de setiembre de 1996 y su modificación posterior según Ley 17.202 de fecha 24 de setiembre de 1999.

El 9 de julio de 2004, el BCU autorizó a la Sociedad a actuar como Fiduciario Financiero en el marco de la Ley 17.703 de fecha 27 de octubre de 2003. Asimismo, en dicha fecha, la Sociedad fue inscripta en el Registro del Mercado de Valores del BCU como Fiduciario Financiero.

El 23 de mayo de 2005, el BCU autorizó a la Sociedad a actuar como Fiduciario Profesional en el marco de la Ley 17.703. Asimismo, en la mencionada fecha, la Sociedad fue inscripta en el Registro de Fiduciarios Profesionales, Sección Fiduciarios Generales.

### NOTA 2 – ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS

Los presentes estados financieros intermedios condensados han sido autorizados para su emisión por parte de EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. el 30 de abril de 2018.

### NOTA 3 – BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

#### 3.1 Normas contables aplicadas

Los estados financieros se han preparado de acuerdo con las Normas Contables Adecuadas en el Uruguay, establecidas por los Decretos N° 291/14 y su modificativo 372/15, 408/16 y 124/11.

El Decreto 291/14 de fecha 14 de octubre de 2014, que rige para los ejercicios iniciados a partir del 1° de enero de 2015, establece como Norma Contable Adecuada de aplicación obligatoria, la Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades (NIIF para PYMES) emitida por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) a la fecha de publicación del presente decreto, traducidas al idioma español y publicadas en la página web de la Auditoría Interna de la Nación.

Los emisores de estados financieros que de acuerdo al Decreto 291/14 y su modificativo 372/15 queden excluidos de la Sección 1 – Pequeñas y Medianas Entidades de la NIIF para PYMES deberán aplicar las normas previstas en el Decreto 124/11, siendo las mismas las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) traducidas al español.

En cumplimiento de lo anterior, la Sociedad se encuentra aplicando para la elaboración de sus estados financieros las NIIF adoptadas por el IASB, traducidas al idioma español, siendo el

ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2015 el de adopción inicial de las mencionadas normas.

En particular, los presentes estados financieros intermedios condensados han sido preparados de acuerdo con la NIC 34 – Información Financiera Intermedia, la cual es aplicable para la publicación de información financiera a una fecha intermedia. Los presentes estados financieros intermedios condensados no incluyen toda la información ni todas las revelaciones requeridas para los estados financieros anuales completos preparados de acuerdo a Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), y deberán leerse en conjunto con los estados financieros de la Sociedad del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017.

A continuación se presentan las políticas contables significativas que han sido adoptadas para la elaboración de los presentes estados financieros intermedios condensados.

### 3.2 Moneda funcional y moneda de presentación de los estados financieros

Los estados financieros de la Sociedad se preparan y presentan en pesos uruguayos, siendo esta a su vez la moneda funcional, en la medida que es la que mejor refleja la sustancia económica de los hechos y circunstancias relevantes para la misma.

Los estados financieros que surgen de los libros de la Sociedad han sido preparados sobre la base de costos históricos.

El Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) establece en la NIC 21 que la moneda funcional debe proporcionar información sobre la Sociedad que sea útil y refleje la sustancia económica de los eventos y circunstancias relevantes para la misma. Si una determinada moneda es utilizada en forma extendida por la Sociedad o tiene un impacto importante sobre ésta, puede ser la apropiada como moneda funcional. Una determinada moneda puede ser considerada como la moneda funcional según la norma cuando:

- Los precios por los servicios prestados están definidos en base a esa moneda,
- Las cobranzas de los créditos comerciales son realizadas en una significativa proporción en esa moneda,
- Los gastos y otros costos están denominados y financiados en esa moneda.

Es en este sentido que la Dirección de la Sociedad ha adoptado como moneda funcional el peso uruguayo, en la medida que esta moneda cumple con los parámetros referidos, siendo además la moneda en la que son escriturados sus registros contables conforme lo establecen las normas legales vigentes.

### 3.3 Concepto de capital utilizado

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

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

### 3.4 Estado de flujos de efectivo

Para la preparación del estado de flujos de efectivo por los períodos de tres meses finalizados el 31 de marzo de 2018 y el 31 de marzo de 2017 se utilizó el concepto de fondos igual a efectivo y equivalentes al efectivo (inversiones con vencimiento menor a tres meses desde la fecha de adquisición).

A continuación se detallan los saldos de efectivo y equivalentes al efectivo en los mencionados períodos comparativos:

| | 31/03/2018 | 31/03/2017 |
|---|---|---|
| Caja US$ | - | 41.789 |
| Banco $ | 2.115.832 | 2.193.419 |
| Banco US$ | 1.020.312 | 975.132 |
| Letras de regulación monetaria (Nota 5) | - | 1.235.493 |
| **Total** | **3.136.144** | **4.445.833** |

### 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 moneda diferente a la funcional

Los activos y pasivos en dólares estadounidenses se han convertido a pesos uruguayos utilizando el tipo de cambio interbancario comprador vigente al 31 de marzo de 2018 (1 US$ = $ 28,389) y al 31 de diciembre de 2017 (1 US$ = $ 28,807).

Los activos y pasivos en unidades indexadas (UI) se han convertido a pesos uruguayos utilizando el valor de la unidad indexada al 31 de marzo de 2018 (1 UI = $ 3,8469) y al 31 de diciembre de 2017 (1 UI = $ 3,7275).

Las diferencias de cambio generadas en el período se exponen dentro del capítulo resultados financieros en el rubro diferencia de cambio.

#### b) Disponible

El efectivo y equivalentes al efectivo incluye los saldos de bancos. Asimismo, el disponible se presenta a su valor nominal el cual no difiere de su valor razonable.

#### c) Otros activos financieros

Los depósitos afectados en garantía se presentan al importe efectivamente depositado, netos de rescates, valuados a costo amortizado.

Los Bonos del tesoro y globales se presentan como parte de la garantía en el BCU. Los mismos son valuados a su cotización sin cupón al cierre del período, para lo cual se considera el vector de precios emitido por el BCU (Nivel 2). Asimismo, se exponen como activos financieros los intereses devengados a cobrar asociados a los Bonos del tesoro y globales.

Las letras de regulación monetaria son medidas a valores razonables con cambios en resultados. El mismo se determina en base al importe al cual el instrumento podría ser intercambiado en una transacción entre partes interesadas, distinta a una venta forzada o por liquidación, en función de su cotización a la fecha de cierre (Nivel 2), para lo cual se considera el vector de precios emitido por el BCU diariamente, de acuerdo a los días remanentes para el vencimiento de cada instrumento.

#### d) Créditos comerciales

Estos activos financieros son reconocidos inicialmente al precio de la transacción más, los costos directamente atribuibles a la transacción. Posteriormente al reconocimiento inicial, estos instrumentos financieros son valuados al costo amortizado utilizando el

método del interés efectivo. Las ventas se realizan en condiciones de crédito normales, y los importes de las cuentas a cobrar no generan intereses.

Al final de cada período sobre el que se informa, los importes en libros de los deudores comerciales se revisan para determinar si existe alguna evidencia objetiva de que no vayan a ser recuperables. Si es así, se reconoce inmediatamente en resultados una pérdida por deterioro de valor.

**e) Otras cuentas a cobrar**

Estos activos son reconocidos inicialmente al precio de la transacción más, los costos directamente atribuibles a la transacción. Posteriormente al reconocimiento inicial, son valuados al costo amortizado utilizando el método del interés efectivo.

Al final de cada período sobre el que se informa, los importes en libros de las otras cuentas por cobrar se revisan para determinar si existe alguna evidencia objetiva de que no vayan a ser recuperables. Si es así, se reconoce inmediatamente en resultados una pérdida por deterioro de valor.

**f) Impuesto a la renta**

El impuesto a la renta comprende el impuesto corriente y el impuesto diferido. Dicho impuesto se reconoce en resultados, en otro resultado integral o en patrimonio, según la transacción u otro suceso que haya dado lugar al gasto por el impuesto.

El cargo por impuesto a la renta corriente se determina aplicando la tasa de impuesto vigente (25%) a la fecha de cierre de ejercicio sobre la utilidad impositiva del ejercicio y considerando, si corresponde, los ajustes por pérdidas fiscales de ejercicios anteriores.

El impuesto a la renta diferido se determina aplicando el método del pasivo basado en el Estado de Situación Financiera. Ello implica determinar las diferencias temporarias entre los activos y pasivos valuados de acuerdo a criterios contables y la base fiscal de dichos activos y pasivos.

La empresa reconoce un activo por impuesto a la renta diferido si se esperan obtener diferencias temporarias imponibles o ganancia fiscal en el futuro suficiente para computar las deducciones correspondientes a las diferencias temporales deducibles.

**g) Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar**

Los acreedores comerciales y otras cuentas por pagar son reconocidos cuando la Sociedad tiene una obligación presente como resultado de un evento pasado y es probable que se requiera a la Sociedad que cancele dicha obligación. Las provisiones son expresadas a la mejor estimación realizada por la gerencia sobre el desembolso en el que incurrirá para cancelar dicha obligación a la fecha de balance, descontado el valor presente cuando el efecto es significativo.

**h) Deudas financieras**

La deuda asociada a la constitución de los Bonos que se exponen como parte de la garantía en el BCU se presenta al valor razonable (cotización sin cupón al cierre del período según vector de precios emitido por el BCU - Nivel 2).

Excepto por lo expresado en el párrafo anterior, las demás deudas financieras se presentan a costo amortizado.

i) **Presentación de cuentas del patrimonio y resultados**

Las cuentas de patrimonio se presentan sobre las siguientes bases:

- El capital integrado se presenta a su valor nominal.
- La reserva legal se presenta a su valor nominal.
- Los resultados acumulados incluyen los resultados no distribuidos al cierre de cada período.

Se aplicó el principio de lo devengado para el reconocimiento de 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 Dirección de la Sociedad realice estimaciones, evaluaciones y supuestos en el proceso de aplicación de las políticas y normas contables 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 o ejercicio.

Si bien las estimaciones realizadas por la Dirección de la Sociedad se han determinado a partir de la mejor información disponible a la fecha de emisión de los presentes estados financieros, es posible que hechos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a su modificación en los próximos ejercicios. El efecto en los estados financieros que, eventualmente, se derivasen de los ajustes a efectuar en próximos ejercicios es reconocido en el ejercicio en que la estimación es modificada y en los ejercicios futuros afectados, es decir en forma prospectiva.

### 3.7 Efecto de los cambios en los criterios contables

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2018, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017.

## NOTA 4 – DISPONIBLE

Se incluye en este rubro el saldo bancario de las cuentas corrientes en dólares estadounidenses y pesos uruguayos en el Scotiabank Uruguay S.A. y BCU, conforme al siguiente detalle:

| | 31/03/2018 | 31/12/2017 |
|---|---|---|
| Banco $ | 2.290.281 | 796.261 |
| Fondo de terceros $ (*) | (201.620) | (201.620) |
| Banco US$ | 698.363 | 432.266 |
| BCU $ | 27.171 | 31.414 |
| BCU US$ | 321.949 | 426.488 |
| **Total** | **3.136.144** | **1.484.809** |

(*) Corresponde al importe en efectivo en las cuentas bancarias de EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. que es propiedad de determinados fideicomisos administrados por la Sociedad.

## NOTA 5 – LETRAS DE REGULACIÓN MONETARIA

Corresponde a la adquisición en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 de letras de regulación monetaria en pesos uruguayos, conforme al siguiente detalle:

- Letra de regulación monetaria cuyo valor nominal es de $ 1.235.493 (valor justo $ 1.200.000, determinado de acuerdo a lo indicado en la Nota 3.5.c) con una tasa del 12,12% anual.

Asimismo, durante el ejercicio anterior se efectivizó el cobro de la totalidad de las letras de regulación monetaria, correspondiendo una letra de regulación monetaria por un valor nominal de $ 1.685.435 con una tasa del 10,49% anual al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2017.

El saldo de dicho rubro al 31 de marzo de 2018 y al 31 de diciembre de 2017 es cero.

## NOTA 6 – ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA DISTINTA AL PESO URUGUAYO

Al 31 de marzo de 2018 y al 31 de diciembre de 2017 se incluyen los siguientes saldos en moneda distinta al peso uruguayo:

| | 31/03/2018 | | 31/12/2017 | |
|---|---|---|---|---|
| | UI | Equivalente en $ | UI | Equivalente en $ |
| **ACTIVO** | | | | |
| **Corriente** | | | | |
| Depósito en garantía en BCU | 194.353 | 747.658 | 97.683 | 364.115 |
| **No Corriente** | | | | |
| Depósito en garantía en BCU | 5.911.982 | 22.742.800 | 6.008.652 | 22.397.247 |
| **Total** | **6.106.335** | **23.490.458** | **6.106.335** | **22.761.362** |
| **PASIVO** | | | | |
| **Corriente** | | | | |
| Préstamos | 2.083.452 | 8.014.832 | 1.986.782 | 7.405.730 |
| Intereses a pagar | 16.330 | 62.822 | 3.212 | 11.971 |
| **No Corriente** | | | | |
| Préstamos | 3.723.478 | 14.323.845 | 3.820.148 | 14.239.600 |
| **Total** | **5.823.260** | **22.401.499** | **5.810.142** | **21.657.301** |
| **Posición neta** | **283.075** | **1.088.959** | **296.193** | **1.104.061** |

| | 31/03/2018 | | 31/12/2017 | |
|---|---|---|---|---|
| | US$ | Equivalente en $ | US$ | Equivalente en $ |
| **ACTIVO** | | | | |
| **Corriente** | | | | |
| Disponible | 35.940 | 1.020.312 | 29.811 | 858.754 |
| Intereses a cobrar | 18.557 | 526.820 | 15.532 | 447.436 |
| Créditos comerciales | 42.374 | 1.202.944 | 50.343 | 1.450.218 |
| Pagos por cuenta de terceros | 11 | 315 | 11 | 318 |
| Depósito en garantía en BCU | 21.679 | 615.438 | 20.549 | 591.955 |
| **No Corriente** | | | | |
| Depósito en garantía en BCU | 2.022.129 | 57.406.234 | 2.066.735 | 59.536.435 |
| **Total** | **2.140.690** | **60.772.063** | **2.182.981** | **62.885.116** |
| **PASIVO** | | | | |
| **Corriente** | | | | |
| Acreedores comerciales | 74.626 | 2.118.571 | 74.898 | 2.157.587 |
| Intereses a pagar | 42.335 | 1.201.840 | 19.010 | 547.628 |
| Otras deudas | - | - | 28.043 | 807.823 |
| **No Corriente** | | | | |
| Préstamos | 1.320.386 | 37.484.430 | 1.339.168 | 38.577.419 |
| Total | **1.437.347** | **40.804.841** | **1.461.119** | **42.090.457** |
| **Posición neta** | **703.343** | **19.967.222** | **721.862** | **20.794.659** |

## NOTA 7 – ACTIVOS DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

### 7.1 Depósitos en garantía en BCU

Los depósitos en garantía corresponden a la prenda constituida a favor del BCU en cumplimiento de la normativa vigente (Artículo 104 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, RNMV). La garantía deberá mantenerse en todo momento y estará integrada por una garantía inicial de UI 2.500.000 (unidades indexadas dos millones quinientos mil) la que podrá constituirse en efectivo o en valores públicos nacionales, depositados en el Banco Central del Uruguay y por una garantía adicional a constituirse en forma previa a cada emisión del 0,5% del valor nominal de los valores emitidos.

El saldo al 31 de marzo de 2018 se compone por:

- Depósito en efectivo por UI 6.106.335 equivalentes a $ 23.490.458.
- Depósito en efectivo por US$ 820.581 equivalentes a $ 23.295.466.
- Bono del tesoro uruguayo valor justo $ 6.293.875.
- Bonos globales Uruguay valor justo $ 28.432.331.

El saldo al 31 de diciembre de 2017 se compone por:

- Depósito en efectivo por UI 6.106.335 equivalentes a $ 22.761.362.
- Depósito en efectivo por US$ 820.581 equivalentes a $ 23.638.468.
- Bono del tesoro uruguayo valor justo $ 6.483.398.
- Bonos globales Uruguay valor justo $ 30.006.524.

El monto en garantía en el BCU puede ser liberado en función de las cancelaciones parciales futuras de los fideicomisos financieros administrados.

La valuación de los valores afectados en garantía se expone en la Nota 7.3.

### 7.2 Movimientos

El 7 de febrero de 2017 se realizó el depósito correspondiente a la garantía del Fideicomiso Financiero de Oferta Privada CC1A por un monto total de US$ 55.000.

El 13 de diciembre de 2017 se solicitó al BCU la desafectación de UI 420.000 y $ 411.178 correspondientes a liberaciones parciales de garantías asociadas a la amortización de los títulos de determinados fideicomisos administrados. Las mismas fueron liberadas el 28 de diciembre de 2017.

### 7.3 Valuación de valores afectados en garantía

La valuación al 31 de marzo de 2018 es la siguiente:

| | Valor nominal | Precio | Tasa anual | Vencimiento | Valor en US$ | Valor en UI | Valor razonable equivalente en $ |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Depósito en efectivo | | | | | 820.581 | 6.106.335 | 46.785.924 |
| Bonos del tesoro | 210.000 | 105,57200 | 7,05% | 21/07/2019 | 221.701 | - | 6.293.875 |
| Bono global Uruguay | 490.000 | 103,29400 | 4,375% | 27/10/2027 | 506.141 | - | 14.368.825 |
| Bono global Uruguay | 162.500 | 105,00000 | 4,50% | 14/08/2024 | 170.625 | - | 4.843.873 |
| Bono global Uruguay | 305.000 | 103,29400 | 4,375% | 27/10/2027 | 315.047 | - | 8.943.861 |
| Bono global Uruguay | 8.200 | 118,46375 | 6,875% | 28/09/2025 | 9.714 | - | 275.772 |
| **Total** | **1.175.700** | | | | **2.043.808** | **6.106.335** | **81.512.130** |

La valuación al 31 de diciembre de 2017 es la siguiente:

| | Valor nominal | Precio | Tasa anual | Vencimiento | Valor en US$ | Valor en UI | Valor razonable equivalente en $ |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Depósito en efectivo | | | | | 820.581 | 6.106.335 | 46.399.830 |
| Bonos del tesoro | 210.000 | 107,1730 | 7,05% | 21/07/2019 | 225.063 | - | 6.483.398 |
| Bono global Uruguay | 490.000 | 107,6473 | 4,375% | 27/10/2027 | 527.472 | - | 15.194.879 |
| Bono global Uruguay | 162.500 | 108,1695 | 4,50% | 14/08/2024 | 175.775 | - | 5.063.563 |
| Bono global Uruguay | 305.000 | 107,6473 | 4,375% | 27/10/2027 | 328.324 | - | 9.458.037 |
| Bono global Uruguay | 8.200 | 122,7870 | 6,875% | 28/09/2025 | 10.069 | - | 290.045 |
| **Total** | **1.175.700** | | | | **2.087.284** | **6.106.335** | **82.889.752** |

Los Bonos han sido valuados de acuerdo al criterio indicado en la Nota 3.5.c.

## NOTA 8 – PRÉSTAMOS

El detalle de préstamos al 31 de marzo de 2018 y al 31 de diciembre de 2017 es el siguiente:

| | 31/03/2018 | | | 31/12/2017 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | UI | US$ | Equivalente en $ | UI | US$ | Equivalente en $ |
| Corriente | | | | | | |
| Scotiabank Uruguay S.A. (2) | 2.083.452 | - | 8.014.632 | 1.986.782 | - | 7.405.730 |
| | 2.083.452 | - | 8.014.632 | 1.986.782 | - | 7.405.730 |
| No Corriente | | | | | | |
| Préstamos de otras instituciones (1) | 2.818.427 | 845.386 | 34.841.660 | 2.818.427 | 864.168 | 35.399.779 |
| Préstamos con partes relacionadas (Nota 9) (1) | 311.546 | 475.000 | 14.683.263 | 311.546 | 475.000 | 14.844.614 |
| Scotiabank Uruguay S.A. (2) | 593.505 | - | 2.283.153 | 690.175 | - | 2.572.626 |
| | 3.723.478 | 1.320.386 | 51.808.276 | 3.820.148 | 1.339.168 | 52.817.019 |
| Total | 5.806.930 | 1.320.386 | 59.823.108 | 5.806.930 | 1.339.168 | 60.222.749 |

(1) Están relacionados al financiamiento recibido a efectos de constituir los depósitos en garantía requeridos por la normativa vigente. Corresponden a préstamos con y sin intereses, y los mismos serán cancelados a medida que los depósitos afectados en garantía sean liberados por el BCU.

(2) Corresponde a dos préstamos por UI 2.000.000 y UI 1.050.000 pactados con intereses a una tasa efectiva anual del 2% pagaderos en forma semestral, determinados sobre el monto del capital pendiente de pago a la fecha (UI 2.676.957). Los mismos serán exigibles parcialmente a medida que los depósitos afectados en garantía (Nota 7) sean liberados por el BCU.

El manejo de la liquidez se realiza a partir de la correlación entre los depósitos afectados en garantía (Nota 7) y los pasivos financieros correspondientes.

## NOTA 9 – SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

### 9.1 Saldos y transacciones con personal clave

El personal clave de la dirección y personal superior de la Sociedad no percibió remuneraciones durante los períodos finalizados el 31 de marzo de 2018 y el 31 de marzo de 2017.

Asimismo, no existen saldos con directores y personal superior al 31 de marzo de 2018 ni al 31 de diciembre de 2017.

### 9.2 Saldos con otras partes relacionadas

Los saldos con las partes relacionadas al 31 de marzo de 2018 y al 31 de diciembre de 2017 son los siguientes:

| | 31/03/2018 | | 31/12/2017 | |
|---|---|---|---|---|
| Saldo con Ferrere | US$ | Equivalente en $ | US$ | Equivalente en $ |
| Acreedores comerciales US$ | 74.626 | 2.118.571 | 74.898 | 2.157.587 |
| Acreedores comerciales $ | | 2.060.000 | | 1.224.228 |
| Total | 74.626 | 4.178.571 | 74.898 | 3.381.815 |

| Saldo con Ferrere | 31/03/2018 | | 31/12/2017 | |
|---|---|---|---|---|
| | US$ | Equivalente en $ | US$ | Equivalente en $ |
| Préstamos | 475.000 | 13.484.775 | 475.000 | 13.683.325 |
| Intereses a pagar | 20.118 | 571.130 | 8.622 | 248.377 |
| Total | 495.118 | 14.055.905 | 483.622 | 13.931.702 |

| Saldo con Ferrere | 31/03/2018 | | 31/12/2017 | |
|---|---|---|---|---|
| | UI | Equivalente en $ | UI | Equivalente en $ |
| Préstamos | 311.546 | 1.198.488 | 311.546 | 1.161.289 |
| Total | 311.546 | 1.198.488 | 311.646 | 1.161.289 |

### 9.3 Transacciones con otras partes relacionadas

Las transacciones con las partes relacionadas al 31 de marzo de 2018 y al 31 de diciembre de 2017 son los siguientes:

| Transacciones con Ferrere | 31/03/2018 | 31/03/2017 |
|---|---|---|
| | Equivalente en $ | Equivalente en $ |
| Honorarios profesionales | 8.852.540 | 8.823.876 |
| Pago de servicios | (8.055.784) | (8.340.269) |

| Transacciones con Ferrere | 31/03/2018 | | 31/03/2017 | |
|---|---|---|---|---|
| | US$ | Equivalente en $ | US$ | Equivalente en $ |
| Préstamos recibidos | - | - | 55.000 | 1.556.280 |
| Intereses | 15.936 | 452.556 | 15.936 | 454.165 |

## NOTA 10 – PATRIMONIO

### Capital integrado

Al 31 de marzo de 2018 y al 31 de diciembre de 2017 el capital integrado asciende a $ 7.893.301 representado por 788 acciones nominativas de valor nominal $ 10.000 cada una, y 2 certificados provisorios nominativos por $ 6.650,50 cada uno.

### Reserva legal

Según lo establecido en el Artículo 93 de la Ley 16.060, de Sociedades Comerciales, las mismas deberán destinar, previa absorción de las pérdidas acumuladas, no menos del 5% de las utilidades netas que arroje el resultado del ejercicio para la formación de la reserva legal hasta alcanzar el 20% del capital integrado.

Con fecha 28 de abril de 2017, se resolvió en asamblea general ordinaria de accionistas aprobar el resultado del ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2016, y destinar la suma de $ 89.595 a la formación de la reserva legal.

**Impuesto dividendos fictos (Ley 19.438)**

Corresponde al importe estimado en relación con el impuesto a la renta que grava los resultados acumulados fiscales (con una antigüedad superior a cuatro ejercicios económicos) no distribuidos al cierre del ejercicio que se encuentran alcanzados por las disposiciones previstas en el Ley 19.438. En tal sentido, se considera que dicho impuesto no constituye un costo para la sociedad. La contrapartida contable se incluye dentro del pasivo corriente en otras cuentas por pagar.

## NOTA 11 – FIDEICOMISOS Y FONDOS DE INVERSIÓN ADMINISTRADOS

Se detallan a continuación los valores en circulación de los fideicomisos financieros administrados al 31 de marzo de 2018:

| | US$ | UI |
|---|---|---|
| Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Tranporte Colectivo Urbano de Montevideo II | 1.143.211 | 114.470.419 |
| Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay | 50.000.000 | |
| Fideicomiso Financiero de Inversiones y Rentas Inmobiliarias | 72.090.411 | |
| Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Suburbano de Pasajeros | | 4.230.502 |
| Fideicomiso Financiero Grinor Ciudad de la Costa | | 233.185.292 |
| Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay 2 | 70.000.000 | |
| Fideicomiso Financiero CASASURU de Desarrollo de Viviendas de Interés Social I | | 140.500.000 |
| Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay 3 | 181.003.000 | |
| Fideicomiso Financiero Grinor Ciudad de la Costa II | | 188.320.345 |
| Fideicomiso Financiero de Oferta Privada CC1A | 9.275.149 | |
| **Total** | **383.511.771** | **680.706.558** |

A continuación se expone un resumen de los fideicomisos y fondos de inversión administrados al 31 de marzo de 2018:

### 11.1 Fideicomiso de Administración

Con fecha 16 de agosto de 2006 se firmó el contrato de Fideicomiso de Administración de una persona física del exterior culminando la inscripción ante el Registro Nacional de Actos Personales el 4 de octubre de 2006. EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. actúa como fiduciario del mismo.

El presente Fideicomiso tiene por finalidad encomendar al Fiduciario administrar el paquete accionario de una sociedad.

### 11.2 Fideicomiso Financiero CFP

Con fecha 20 de julio de 2007 se celebró un contrato de Fideicomiso con Cerro Free Port S.A.

En el mismo se constituye un Fideicomiso denominado "Fideicomiso Financiero CFP" en virtud del cual Cerro Free Port S.A. ("Fideicomitente") transfiere al patrimonio del Fideicomiso el crédito derivado de un Acuerdo Transaccional celebrado con el Estado.

Como consecuencia del Acuerdo, el Estado se obligó a pagar al Fideicomitente la suma de US$ 28.500.000 de la siguiente manera: US$ 6.000.000 que fueron abonados el 27 de junio de 2007, y el saldo en 10 cuotas anuales, iguales y consecutivas de US$ 2.250.000 cada una,

venciendo la primer cuota a los 365 días de realizado el primer pago, más el 7% de interés anual sobre saldos.

La finalidad del Fideicomiso es dotar de liquidez al Fideicomitente a través de la securitización del crédito de largo plazo mantenido con el Estado correspondiente a las 10 cuotas anuales de US$ 2.250.000. El objetivo de liquidez se logró mediante la emisión de títulos de deuda de oferta pública por parte del Fiduciario garantizado con el bien fideicomitido por el Fideicomitente.

El 1 de noviembre de 2007 se realizó la emisión de títulos de deuda por un valor nominal de US$ 22.500.000.

En el ejercicio anterior se amortizó la última cuota, por lo que se canceló el remanente de los títulos de deuda por un total de US$ 2.250.000 y no se mantienen valores en circulación.

Finalmente, en el ejercicio anterior se rescindió el contrato de fideicomiso, y el 16 de mayo de 2017 se efectivizó la inscripción definitiva de la rescisión en el Registro Nacional de Actos Personales.

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

Mediante contrato celebrado el 6 de julio de 2010 modificado el 20 de setiembre del mismo año, se constituyó el Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo II.

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 a partir de la fecha del citado contrato por concepto de créditos. Dichos créditos corresponden a la contribución del 5% de la recaudación bruta total de las empresas de Transporte (RAINCOOP; CUTCSA; COETC; UCOT y COME) 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 los mencionados 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.

Con fecha 14 de octubre de 2010, EFAM emitió por cuenta del Fideicomiso, títulos escriturales representativos de deuda por un valor nominal de UI 400.000.000 para ser colocados en el mercado.

Dichos títulos devengarán un interés sobre saldos del 5,5% lineal anual, en unidades indexadas pagaderos mensualmente.

El fideicomiso se extinguirá cuando se hayan cancelado la totalidad de las obligaciones asumidas por la emisión de títulos de deuda, con un plazo máximo de 10 años.

Al 31 de marzo de 2018 se mantienen valores en circulación por UI 114.470.419 y US$ 1.143.211, respectivamente.

### 11.4 Fideicomiso Financiero Velum Overseas I

Mediante contrato celebrado el 29 de diciembre de 2010 se constituyó el Fideicomiso Financiero Velum Overseas I. A través del citado contrato se aportaron US$ 1.450.000 a efectos de que con los mismos se proceda a adquirir carteras de créditos para que sean administrados por Velum Credit Management.

Como contrapartida del aporte realizado, el Fideicomiso emitió Certificados de Participación de oferta privada, no pudiéndose en ningún caso ofrecer los mismos en forma pública.

En el ejercicio anterior, en Asamblea de Titulares de Certificados de Participación se resolvió la rescisión y liquidación del Fideicomiso, y el 9 de junio de 2017 se efectivizó la inscripción definitiva de la rescisión en el Registro Nacional de Actos Personales. Por lo tanto, no se mantienen valores en circulación.

### 11.5 Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay

Con fecha 6 de mayo de 2011 se celebró el contrato entre EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. (EFAM) en calidad de fiduciario, Agroempresa Forestal S.A. en calidad de "Administrador" y los suscriptores iniciales de los valores en calidad de "Fideicomitentes", constituyendo el Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay.

El Fideicomiso se integra con los importes a ser pagados por los Fideicomitentes en su carácter de suscriptores iniciales de los valores, en las condiciones que se establecen en el contrato y para ser destinados al cumplimiento de los fines del mismo.

Con los fondos provenientes de la colocación de los valores (Certificados de Participación), el Fiduciario invertirá en la compra de inmuebles rurales situados dentro de la República Oriental del Uruguay, para el posterior desarrollo de la actividad silvícola integrando el patrimonio de afectación.

El Plan de Negocios establece el marco dentro del cual se desarrollará la estrategia del Fideicomiso para cumplir con su fin, y específicamente indica los requisitos generales que han de reunir los inmuebles a efectos de que el Fideicomiso pueda realizar dichas inversiones.

El Fiduciario designa al Administrador por medio del Contrato de Administración para cumplir la tarea de administrar los Bienes Fideicomitidos y llevar adelante la implementación del Plan de Negocios con respecto al presente Fideicomiso y el Contrato de Administración. Sin perjuicio de esto, el Fiduciario mantendrá la responsabilidad por la gestión del Administrador por las tareas subcontratadas a éste.

El Fideicomiso no podrá invertir sus recursos en valores no permitidos para los Fondos de Ahorro Previsional.
El patrimonio del Fideicomiso estará constituido por los activos y por todos los derechos económicos presentes y futuros que generen los mismos. Quedará afectado única y exclusivamente a los fines que se destina y sólo podrán ejercitarse respecto a él, los derechos y acciones que se refieran a dichos bienes.

Con fecha 5 de agosto de 2011, EFAM emitió por cuenta del Fideicomiso Certificados de Participación escriturales, por un valor nominal de US$ 50.000.000.

Los Certificados de Participación darán a los Titulares derechos de participación sobre el resultado del Fideicomiso de acuerdo a los términos y condiciones establecidas.

El Fideicomiso se mantendrá vigente por un plazo máximo de 30 años, o hasta el momento que se liquiden todos los activos y obligaciones del Fideicomiso.

Al 31 de marzo de 2018 se mantienen valores en circulación por US$ 50.000.000.

### 11.6 Fideicomiso Financiero de Inversiones y Rentas Inmobiliarias

Con fecha 6 de junio de 2011 se celebró un contrato de Fideicomiso y se constituyó el Fideicomiso Financiero de Inversiones y Rentas Inmobiliarias.

El 5 de agosto de 2011 el BCU autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación Nº 2011/132).

Con fecha 16 de mayo de 2012 se realizó la emisión de los títulos mixtos que integran el fideicomiso.

Con los fondos que el Fiduciario obtuvo por la colocación de los Valores, el Fideicomiso invertirá en derechos reales y/o personales que otorguen al Fideicomiso la disposición efectiva y explotación de inmuebles o instalaciones situados en todo el territorio de la República Oriental del Uruguay.

Los inmuebles serán seleccionados por el Administrador de acuerdo con las pautas establecidas en el Plan General de Inversión y con la administración se procurará obtener una renta razonable en el mediano y largo plazo a los efectos de generar los fondos necesarios para repagar los Valores emitidos.

Al 31 de marzo de 2018 se mantienen valores en circulación por US$ 72.090.411.

### 11.7 Fideicomiso Ganadero Banco Itaú

El 4 de setiembre de 2012 se celebró el contrato de Fideicomiso de Garantía Ganadero Banco Itaú. El Banco podrá otorgar a cada una de las personas que se adhieran al presente Fideicomiso (fideicomitentes) un crédito, ya sea bajo la forma de préstamo u otro mecanismo legalmente permitido.

En garantía del repago del crédito acordado con el Banco, cada Fideicomitente aportará al fideicomiso determinada cantidad de ganado bovino.

Los Bienes Fideicomitidos por cada Fideicomitente aseguran y asegurarán el fiel cumplimiento y pago puntual de todos los importes que adeude al Banco el respectivo Fideicomitente bajo su crédito.

### 11.8 Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Suburbano de Pasajeros

Mediante contrato celebrado el 6 de agosto de 2012 se constituyó el Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Suburbano de Pasajeros.

A través del citado contrato el Ministerio de Transporte y Obras Públicas, en su calidad de administrador del Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Suburbano de Pasajeros, cede y transfiere al fideicomiso la totalidad de los flujos de fondos a percibir por el Fondo a partir de la fecha del citado contrato por concepto de Créditos. Dichos Créditos corresponden a la contribución del 5% de la recaudación bruta total de las empresas de Transporte (COPSA; CUTCSA; COETC; UCOT; CASANOVA; SOLFY y RAINCOOP) proveniente de la venta de boletos por los servicios de transporte colectivo suburbano 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 del Fideicomiso de Administración del Boleto.

Con fecha 17 de diciembre de 2012, EFAM emitió por cuenta del Fideicomiso, títulos escriturales representativos de deuda por un valor nominal de UI 210.000.000 para ser colocados en el mercado.

Dichos títulos devengarán un interés sobre saldos del 3,5% lineal anual, en unidades indexadas pagaderos mensualmente.

El fideicomiso se extinguirá cuando haya cancelado totalmente las obligaciones asumidas por la emisión de títulos de deuda realizada, con un plazo máximo de 30 años.

Al 31 de marzo de 2018 se mantienen valores en circulación por UI 4.230.502.

### 11.9 Fideicomiso de Garantía Aval Ganadero

Con fecha 13 de junio de 2013 se celebró el contrato de Fideicomiso de Garantía Aval Ganadero, mediante el cual el HSBC Bank (Uruguay) S.A. podrá otorgar a cada una de las personas que se adhieran al presente Fideicomiso (fideicomitentes) un crédito documentado en vales u otro mecanismo legalmente permitido, de acuerdo a los términos y condiciones que en cada oportunidad sean negociados y acordados entre el banco y el productor.

En garantía del repago del crédito acordado con el Banco, cada Fideicomitente aportará al fideicomiso determinada cantidad de ganado.

Los Bienes Fideicomitidos por cada Fideicomitente aseguran y asegurarán el fiel cumplimiento y pago puntual de todos los importes que adeude al banco el respectivo Fideicomitente bajo su crédito.

### 11.10 Fideicomiso de Garantía Pesquerías Belnova

Con fecha 10 de octubre de 2013 se celebró el contrato de Fideicomiso de Garantía Pesquerías Belnova, a los efectos de garantizar por parte de Pesquerías Belnova el pago de las sumas adeudadas a Banco Santander, BBVA y Banque Heritage, mediante la conformación de un patrimonio fideicomitido integrado por créditos que el fideicomitente tendrá derecho a cobrar en el futuro.

### 11.11 Fideicomiso de Garantía Trump Tower Punta del Este

Mediante contrato celebrado el 11 de marzo de 2014, se constituyó el Fideicomiso de Garantía Trump Tower Punta del Este con el fin de asegurar y garantizar a los Beneficiarios que los fondos que paguen y deban pagar al Fideicomitente en virtud de los Contratos de Venta sean efectivamente destinados a la finalización y pago de los costos de obra (excluyendo honorarios y comisiones) de todos y cada uno de los ítems incluidos en el presupuesto.

A tales efectos, el Fideicomitente se obliga a entregar al Fiduciario una copia de todos los contratos firmados con los contratistas respecto de los ítems incluidos en el presupuesto dentro de los 10 días hábiles de firmados.

En el ejercicio anterior se rescindió el contrato de fideicomiso, y el 16 de noviembre de 2017 se efectivizó la inscripción definitiva de la rescisión en el Registro Nacional de Actos Personales.

### 11.12 Fideicomiso Estadio – Club Atlético Peñarol

El 6 de junio de 2014 se modificó el Fideicomiso de Administración Estadio – Club Atlético Peñarol, designándose a EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. como fiduciaria, y el 18 de junio del mencionado año se ratificó y consintió el contrato por parte de ésta última.

El fin del Fideicomiso es la administración de la sociedad que lleva adelante la construcción del Estadio del Club Atlético Peñarol.

### 11.13 Fideicomiso de Garantía Peñarol FEC

Con fecha 1 de julio de 2014 se celebró el contrato de Fideicomiso de Garantía Peñarol FEC. El objeto del mismo es la constitución de la propiedad fiduciaria de los Créditos Cedidos que el fideicomitente transfiere con este contrato al Fideicomiso con el fin de asegurar y garantizar el

fiel cumplimiento y pago puntual de los importes de capital e intereses que se adeudan bajo el "Crédito FEC".

**11.14 Fideicomiso Financiero Pronto! 4**

Con fecha 18 de diciembre de 2014 se emitieron los valores correspondientes al contrato de Fideicomiso firmado con Kedal S.A. el 15 de octubre de 2014.

En el mismo se constituye un Fideicomiso denominado "Fideicomiso Financiero Pronto! 4", en virtud del cual Kedal S.A. ("Fideicomitente") transfiere al patrimonio del Fideicomiso Créditos para la emisión de Valores.

La finalidad del Fideicomiso es dotar de liquidez al Fideicomitente a través de la securitización de los Créditos cedidos al Fideicomiso. Tal objetivo se logra mediante la emisión de los Valores de oferta pública y privada por parte del Fiduciario garantizado con los Bienes Fideicomitidos.
El fideicomiso se integrará de créditos libres de obligaciones y gravámenes, identificados en el contrato de fideicomiso.

En el período anterior se rescindió el contrato de fideicomiso, y el 27 de enero de 2017 se efectivizó la inscripción definitiva de la rescisión en el Registro Nacional de Actos Personales. Por lo tanto, no se mantienen valores en circulación.

**11.15 Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay 2**

El 14 de agosto de 2014 se celebró el contrato de Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay 2 que tiene como objeto la compra de inmuebles rurales situados dentro del territorio de la República Oriental del Uruguay, los cuales serán destinados al desarrollo de la actividad forestal. La adquisición de los inmuebles rurales se podrá realizar mediante la celebración de promesas de enajenación de inmuebles a plazo.

Con fecha 19 de enero de 2015 (Fecha de Cierre del Período de Suscripción), se llevó a cabo en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. (BEVSA) la colocación de US$ 70.000.000 en Certificados de Participación escriturales a emitirse por el Fiduciario respecto del Fideicomiso.

Los Certificados de Participación darán a los Titulares derechos de participación sobre el resultado del Fideicomiso, de acuerdo a los términos y condiciones establecidas.

El Fideicomiso se mantendrá vigente por un plazo máximo de 30 años, o hasta el momento que se liquiden todos los Activos del Fideicomiso y se cancelen todas las obligaciones.

Al 31 de marzo de 2018 se mantienen valores en circulación por US$ 70.000.000.

**11.16 Fideicomiso Financiero Grinor Ciudad de la Costa**

El 23 de octubre de 2014 se celebró el contrato de Fideicomiso Financiero Grinor Ciudad de la Costa. La finalidad del mismo es la obtención de financiamiento a largo plazo, a efectos de abonar los costos de las obras bajo licitación. El mencionado objeto se cumple con la securitización de los Créditos mediante la emisión de valores de oferta pública por parte del Fiduciario, garantizados con los bienes fideicomitidos transferidos por el Fideicomitente.

De acuerdo a los fines del Fideicomiso, el Fiduciario emitirá Títulos de Deuda escriturales por un valor nominal de hasta UI 240.000.000 y Certificados de Participación por un valor nominal de UI 10.000. Los títulos de deuda escriturales serán pagos exclusivamente con los bienes fideicomitidos. El remanente, si lo hubiera luego de la cancelación íntegra de los títulos, será entregado al titular del certificado de participación.

Al 31 de marzo de 2018 se mantienen valores en circulación por UI 233.185.292.

### 11.17 Fideicomiso Think MVD

El 23 de abril de 2015 se constituyó el Fideicomiso de Administración Think MVD. El mencionado fideicomiso tendrá por objeto recibir bienes y/o aportes que integrarán la Propiedad Fiduciaria y actuar con respecto a ellos en la forma y en las condiciones que se establecen en el contrato.

### 11.18 Fideicomiso de Garantía Cash I

El 1 de junio de 2015 se constituyó el Fideicomiso de Garantía Cash I. El mismo tiene como objeto garantizar las obligaciones del pago asumido, o a ser asumido, por el Fideicomitente frente al Beneficiario por un crédito otorgado por este último.

El fideicomiso constituido bajo el presente Contrato finalizó al producirse la cancelación total de las Obligaciones Garantizadas.

### 11.19 Fideicomiso Financiero CASASURU de Desarrollo de Viviendas de Interés Social I

El 2 de junio de 2015 se constituyó el Fideicomiso Financiero CASASURU de Desarrollo de Viviendas de Interés Social I. El Fideicomiso tendrá por objeto el desarrollo de proyectos de vivienda de interés social y su posterior comercialización.

De acuerdo a los fines del Fideicomiso, el fiduciario emitirá Certificados de Participación por un monto total que será de hasta UI 140.500.000.

Al 31 de marzo de 2018 se mantienen valores en circulación por UI 140.500.000.

### 11.20 Fideicomiso de Garantía Obligaciones Negociables Cutcsa

El 31 de agosto de 2015 se firmó el contrato de Fideicomiso de Garantía Obligaciones Negociables de CUTCSA. El mismo tiene por objeto garantizar el fiel cumplimiento y pago puntual de los importes de capital e intereses que se adeudan bajo las Obligaciones Negociables, incluso en virtud de su exigibilidad anticipada.

### 11.21 Fideicomiso de Garantía Abbott – Bioerix

El 16 de octubre de 2015, se constituye el presente fideicomiso en garantía de la Deuda Garantizada, sus reajustes e intereses así como toda otra suma que se adeude en el futuro por el Fideicomitente a cualquiera de las acreedoras, sea como deudores principales, fiadores, codeudores solidarios o no, avalistas o por cualquier otro concepto, que hayan contraído o contraigan en el futuro.

### 11.22 Fideicomiso de Garantía Obligaciones Negociables Asociación Española 1

El 19 de noviembre de 2015 se constituye el Fideicomiso de Garantía Obligaciones Negociables Asociación Española 1, en el que el Fideicomitente transfiere en propiedad fiduciaria al Fiduciario, quien adquiere, libre de obligaciones y gravámenes, los créditos cedidos por los montos indicados en el contrato de Fideicomiso hasta la total cancelación de las Obligaciones Negociables y los gastos del fideicomiso.

### 11.23 Fideicomiso de Garantía Obligaciones Negociables Asociación Española 2

El 22 de diciembre de 2015 se constituye el Fideicomiso de Garantía Obligaciones Negociables Asociación Española 2, en el que el Fideicomitente transfiere en propiedad fiduciaria al Fiduciario, quien adquiere, libre de obligaciones y gravámenes, los créditos cedidos por los montos indicados en el contrato de Fideicomiso hasta la total cancelación de las Obligaciones Negociables y los gastos del fideicomiso.

### 11.24 Fideicomiso de Garantía Fondo Valores

El 10 de mayo de 2016 se celebró el contrato de Fideicomiso de Garantía Fondo Valores el que tiene por objeto la constitución de la propiedad Fiduciaria de los fondos que sean aportados a la Reserva de Garantía del Fondo Valores, a efectos que cuando el resultado neto de las comisiones e impuestos del Fondo sea negativo, se pueda compensar el 100% de dicho resultado negativo con cargo a la Reserva de Garantía.

### 11.25 Fideicomiso Reciclo NFU

El 30 de junio de 2016 se firmó el contrato del Fideicomiso de Administración Reciclo NFU, en el que se encomienda al fiduciario la administración del Plan Maestro de gestión de neumáticos y cámaras fuera de uso ("Reciclo NFU"), de modo de cobrar las sumas abonadas por las Empresas Adheridas al Plan y realizar los pagos correspondientes a los proveedores y demás actores que corresponda, de acuerdo a los Convenios celebrados con los mismos.

### 11.26 Fondo Valores Fondo de Inversión (en liquidación)

Fondo Valores Fondo de Inversión es un fondo de inversión en pesos uruguayos, cuyo plazo de duración es ilimitado y sin tope máximo de integración.

El Fondo es un patrimonio de afectación separado e independiente integrado por aportes de personas físicas o jurídicas bajo el régimen de la Ley N° 16.774, con destino a la inversión en valores y otros activos; y es un fondo de inversión abierto, por lo que podrá ser ampliado o reducido en todo momento por medio de la integración o rescate de cuotapartes.

Con fecha 19 de abril de 2016, el Banco Central del Uruguay (BCU), aprobó el reglamento del Fondo y autorizó su inscripción en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación N° 2016/075).

En el mes de mayo de 2016 comenzó a operar el Fondo de Inversión "Fondo Valores" según dispone el contrato de creación y administración, celebrado el 5 de noviembre de 2015 entre EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. y la Bolsa de Valores de Montevideo (BVM), que promueve dicho Fondo.

Como requisito para su funcionamiento se establece que el Fondo Valores podrá invertir en los siguientes valores:

- Valores emitidos por el Estado Uruguayo e instrumentos de regulación monetaria emitidos por el Banco Central del Uruguay, hasta 100%.
- Certificados de depósito y/o depósitos a plazo en instituciones de intermediación financiera locales de alta calificación crediticia, que cuenten con una calificación de riesgo perteneciente a la Categoría 1 o Categoría 2 establecida por la Superintendencia de Servicios Financieros, hasta el 40%.
- Disponibilidad Transitoria, hasta el 100%.

Cualquier circunstancia que afectara a los Valores del Fondo y que supusiera que cualquiera de dichos activos no califican como "activos elegibles" bajo los literales anteriores obligará a la Sociedad Administradora a liquidar dichos activos dentro del plazo máximo de 60 días.

En diciembre de 2017 la Sociedad comunicó al BCU la intención de disolver y liquidar el Fondo Valores Fondo de Inversión con fecha 28 de febrero de 2018, y actualmente el mencionado Fondo de Inversión se encuentra en proceso de liquidación.

Luego de la resolución de disolución y liquidación del Fondo, los cuotapartistas cuentan con un plazo de 60 días hábiles para realizar el rescate de los fondos según se indica en el reglamento del Fondo Valores. Dicho plazo finalizará el 29 de mayo de 2018.

### 11.27 Fideicomiso de Garantía Obligaciones Negociables Sanatorio Americano

El 19 de agosto de 2016 se constituyó el Fideicomiso de Garantía Obligaciones Negociables Sanatorio Americano. El objeto del presente contrato es la constitución Fiduciaria de los Créditos Cedidos que el Fideicomitente transfiere con el otorgamiento de este contrato al Fideicomiso con el fin de asegurar y garantizar el fiel cumplimiento y pago puntual de los importes que por capital e intereses se adeudan bajo las Obligaciones Negociables, incluso en virtud de su exigibilidad anticipada. El Sanatorio Americano asegura la existencia y legitimidad de los Créditos Cedidos.

### 11.28 Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay 3

Con fecha 22 de agosto de 2016 se celebra el contrato entre EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. en calidad de "Fiduciario", Agroempresa Forestal S.A. en calidad de "Administrador" y los Suscriptores Iniciales de los Valores en calidad de "Fideicomitentes", constituyendo el Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay 3.

El 16 de noviembre de 2016 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación Nº 2016/246).

El Fideicomiso se integrará con los importes a ser pagados por los Fideicomitentes en su carácter de suscriptores iniciales de los Valores, en las condiciones que se establecen en el Contrato y para ser destinados al cumplimiento de los fines del mismo.

Con los fondos provenientes de la colocación de los Valores (Certificados de Participación), el Fiduciario invertirá en la compra y/o arrendamiento de inmuebles rurales, situados dentro del territorio de la República Oriental del Uruguay, para el posterior desarrollo de la actividad forestal, integrando el patrimonio del Fideicomiso.

El Plan de Negocios establece el marco dentro del cual se desarrollará la estrategia del Fideicomiso para cumplir con su fin, y específicamente indica los requisitos generales que han de reunir los Inmuebles a efectos de que el Fideicomiso pueda realizar dichas inversiones.

El Fiduciario designa al Administrador, por medio del Contrato de Administración, para cumplir la tarea de administrar los Bienes Fideicomitidos y llevar adelante la implementación del Plan de Negocios, con respecto al presente Fideicomiso y el Contrato de Administración. Sin perjuicio de esto, el Fiduciario mantendrá la responsabilidad por la gestión del Administrador por las tareas subcontratadas a éste.

El patrimonio del Fideicomiso estará constituido por los Activos y por todos los derechos económicos, presentes y futuros que generen los mismos. Quedará afectado única y exclusivamente a los fines que se destina y sólo podrán ejercitarse respecto a él, los derechos y acciones que se refieran a dichos bienes.

Con fecha 06 de diciembre de 2016 (Fecha de Cierre del Período de Suscripción), se llevó a cabo en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. (BEVSA) la colocación de US$ 190.000.000 en Certificados de Participación escriturales a emitirse por el Fiduciario respecto del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay 3.

Los Certificados de Participación darán a los Titulares derechos de participación sobre el resultado del Fideicomiso, de acuerdo a los términos y condiciones establecidas.

El Fideicomiso se mantendrá vigente por un plazo máximo de 30 años, o hasta el momento que se liquiden todos los Activos del Fideicomiso y se cancelen todas las obligaciones.

Al 31 de marzo de 2018 se mantienen valores en circulación por US$ 181.003.000.

### 11.29 Fideicomiso Financiero Grinor Ciudad de la Costa II

Con fecha 16 de setiembre de 2016 se celebra el contrato entre EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. en calidad de "Fiduciario" y Grinor S.A. en calidad de "Fideicomitente", constituyendo el Fideicomiso Financiero Grinor Ciudad de la Costa II.

La finalidad del Fideicomiso es la obtención de financiamiento a largo plazo a efectos de abonar los costos de las obras de Ampliación del Contrato. Ello mediante la securitización de los Créditos y la emisión de oferta publica por parte del Fiduciario, de Títulos de Deuda garantizados con la Propiedad Fiduciaria.

Para ello, Grinor S.A. (el Fideicomitente), cede y transfiere al Fiduciario, en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso, libre de obligaciones y gravámenes, la totalidad de los Créditos.

El Fideicomitente coloca al Fiduciario en su mismo grado y prelación respecto de los Créditos. En señal de tradición, Grinor S.A. se desprende de los derechos sobre los Créditos colocando al Fiduciario en representación del Fideicomiso en su mismo lugar, grado y prelación con respecto a los Créditos y lo faculta a usar de los mismos a su vista y paciencia. La transferencia de los Créditos incluye la de todos los derechos económicos, presentes y futuros, sobre los mismos.

De acuerdo a los fines del Fideicomiso, el Fiduciario emitirá Títulos de Deuda escriturales por un valor nominal de hasta UI 190.000.000 y Certificados de Participación por un valor nominal de UI 10.000. Los títulos de deuda escriturales serán pagos exclusivamente con los bienes fideicomitidos. El remanente, si lo hubiera luego de la cancelación íntegra de los títulos, será entregado al titular del certificado de participación.

El Fideicomiso se mantendrá vigente por un plazo máximo de 30 años, o hasta el momento que se liquiden todos los Activos del Fideicomiso y se cancelen todas las obligaciones.

Al 31 de marzo de 2018 se mantienen valores en circulación por UI 188.320.345.

### 11.30 Fideicomiso Financiero de Oferta Privada CC 1 A

Con fecha 7 de febrero de 2017 se celebra el contrato entre EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. en calidad de "Fiduciario" y Exprinter (Uruguay) S.A. en calidad de "Fideicomitente", constituyendo el Fideicomiso Financiero de Oferta Privada CC 1 A.

La finalidad del Fideicomiso es la adquisición y administración de Créditos, para destinar los resultados al pago de los Certificados de Participación, previo pago de los gastos del Fideicomiso.

Para ello, el Fideicomitente, cede y transfiere sin recurso al Fiduciario, en su calidad de fiduciario del Fideicomiso, libre de obligaciones y gravámenes, la totalidad de la cartera de Créditos, junto con las garantías correspondientes que accedan a los mismos.

La transferencia de los Créditos incluye todos los derechos económicos, presentes y futuros, sobre los mismos, así como sus correspondientes garantías.

De acuerdo a los fines del Fideicomiso, el Fiduciario emitirá mediante oferta privada Certificados de Participación escriturales por un valor nominal de US$ 10.000 cada uno.

El Fideicomiso se mantendrá vigente y válido hasta el momento en que se cancelen todas las obligaciones derivadas del contrato. En ningún caso dicho plazo excederá el plazo máximo de 30 años.

Al 31 de marzo de 2018 se mantienen valores en circulación por US$ 9.275.149.

### 11.31 Fideicomiso de Garantía Anlobe

El 16 de febrero de 2017 se constituyó el Fideicomiso de Garantía Anlobe. Por medio del contrato, el Fideicomitente (Kareloy S.A.) transfiere en propiedad fiduciaria al Fiduciario los Créditos Cedidos, colocando al Fiduciario en su mismo lugar, grado y prelación respecto de los mismos, los que constituyen el Patrimonio Fideicomitido.

Los Créditos Cedidos constituyen créditos futuros, y los mismos son transferidos al Fideicomiso al amparo del artículo 5° de la Ley de Fideicomiso. Asimismo, el Fideicomitente asegura la existencia y legitimidad de los Créditos Cedidos.

### 11.32 Fideicomiso de Garantía Bonos Faroy

El 10 de octubre de 2017 se constituyó el Fideicomiso de Garantía Bonos Faroy. Por medio del contrato, el Fideicomitente (Faroy S.A.) transfirió la propiedad de los Créditos Cedidos al Fiduciario, quien recibió libre de obligaciones y gravámenes los Créditos Cedidos hasta la fecha de cancelación de toda obligación asumida por Faroy S.A. bajo los Bonos y la cancelación de los gastos del Fideicomiso, colocando al Fiduciario en el mismo lugar, grado y prelación de Faroy S.A. con respecto a los créditos cedidos.

El objeto y razón de la existencia de este contrato es la constitución de la propiedad fiduciaria de los Bienes Fideicomitidos al Fideicomiso a través del otorgamiento del mencionado contrato con el fin de garantizar y asegurar el fiel cumplimiento y pago puntual de los importes que por capital e intereses se adeuden bajo los Bonos emitidos por Faroy.

## NOTA 12 – ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS FINANCIEROS

Las actividades de la Sociedad están alcanzadas por los riesgos financieros inherentes a su actividad. Los riesgos financieros a los que se encuentra expuesta la sociedad son: riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo de mercado que incluyen los riesgos de las variaciones del tipo de cambio e inflación, riesgo de precios y los cambios en la tasa de interés.

La administración del riesgo es ejecutada por la Gerencia bajo políticas aprobadas por el Directorio. El Directorio es quien establece y supervisa las políticas de la sociedad con el objeto de identificar y analizar los riesgos a los que se enfrenta la misma, fijar límites y controles adecuados, y para monitorear la exposición a cada riesgo y el cumplimiento de los límites.

### 12.1 Riesgo de mercado

**Riesgo de tipo de cambio e inflación**

El riesgo de tipo de cambio surge de la exposición a la variación del mismo. La Sociedad se encuentra expuesta a la variación de la cotización del peso uruguayo respecto al dólar estadounidense y a la unidad indexada. La posición en moneda distinta al peso uruguayo se detalla en la Nota 6.

La Dirección monitorea este riesgo de forma de mantener la exposición al mismo en niveles aceptables.

Se detalla a continuación la sensibilidad del peso uruguayo frente a un incremento, en un plazo de doce meses desde la fecha de cierre del período, del 10,61% y 5,67% respecto al dólar estadounidense (escenario 1 y 2, respectivamente):

| | 31/03/2018 |
|---|---|
| **Escenario 1** | |
| Ganancia (en $) | 2.117.766 |
| | |
| **Escenario 2** | |
| Ganancia (en $) | 1.133.086 |

Los datos de sensibilidad considerados, corresponden al resultado de la encuesta de expectativas económicas que realiza el Banco Central del Uruguay a analistas económicos y son tomados por el Directorio como una base razonable para el análisis de los riesgos financieros derivados de cambios en la cotización de la moneda extranjera. En particular, los porcentajes considerados en los casos de devaluación del peso uruguayo frente al dólar estadounidense, corresponden al tipo de cambio máximo y mínimo esperado, respectivamente.

Se detalla a continuación la sensibilidad del peso uruguayo frente a un aumento, en un plazo de doce meses desde la fecha de cierre del período, del 6,85% del valor de la unidad indexada:

| | 31/03/2018 |
|---|---|
| Ganancia (en $) | 74.594 |

Los datos de sensibilidad considerados, corresponden al resultado de la encuesta de expectativas de inflación que realiza el Banco Central del Uruguay a analistas económicos y son tomados por el Directorio como una base razonable para el análisis de los riesgos financieros derivados de cambios en la cotización de la unidad indexada.

**Riesgo de tasa de interés**

Las deudas financieras contraídas en unidades indexadas devengan intereses a tasa fija en unidades indexadas y se valúan a costo amortizado por lo que la exposición a dicho riesgo se encuentra acotada.

Las deudas financieras con entidades bancarias sujetas a dicho riesgo al 31 de marzo de 2018 y al 31 de diciembre de 2017 ascienden a UI 2.676.957 (equivalentes a $ 10.297.985 y $ 9.978.356, respectivamente) siendo su tasa de interés del 2% anual en unidades indexadas.

Las deudas financieras en dólares estadounidenses al 31 de marzo de 2018 y al 31 de diciembre de 2017 ascienden a US$ 1.320.386 y US$ 1.339.168, respectivamente (equivalentes a $ 37.484.430 y $ 38.577.419, respectivamente).

Se detalla a continuación el capital de los préstamos y las tasas de intereses pactadas:

- Capital: US$ 350.000, tasa de interés del 5% efectiva anual.
- Capital: US$ 475.000, tasa de interés del 11% efectiva anual.
- Valor razonable de bonos: US$ 495.386 (préstamo en valores), tasa de interés del 5% efectiva anual sobre el valor nominal de los bonos (US$ 475.700). Además, la Sociedad abonará a los acreedores todos los pagos de intereses que reciba por los Bonos afectados en garantía en BCU.

## 12.2 Riesgo de crédito

No existen créditos que individualmente representen un importe significativo que puedan implicar una concentración del riesgo de incobrabilidad.

Para los clientes que requieran créditos y no son sociedades vinculadas la gerencia realiza análisis específicos. Las cuentas a cobrar son monitoreadas por la gerencia en función de las políticas crediticias establecidas.

### 12.3 Riesgo de liquidez

Es el riesgo de que la Sociedad encuentre dificultades en cumplir sus obligaciones asociadas con pasivos financieros. La Dirección maneja el riesgo de liquidez mediante el mantenimiento de niveles adecuados de disponibilidades que le permitan cumplir con los vencimientos de sus pasivos.

En caso de tener necesidades de fondos para cubrir temporalmente desfasajes en su flujo de efectivo la Sociedad recurre al financiamiento de partes relacionadas.

Las deudas financieras contraídas por la Sociedad tienen como objeto la constitución de los depósitos en garantía requeridos por la normativa del BCU y la cancelación de los pasivos se efectiviza una vez que dicha garantía es liberada por el organismo regulador. De esta manera, no existe exposición al riesgo de liquidez por estos pasivos financieros.

### 12.4 Valor razonable

Los valores contables de los activos y pasivos financieros se encuentran sustancialmente expresados en pesos uruguayos, unidades indexadas (UI) y dólares estadounidenses, por lo que el riesgo implícito es el riesgo de tipo de cambio detallado en la nota 12.1. El valor de la UI se obtiene de la página web del Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gub.uy). En el caso de los bonos del tesoro y globales, la cotización vigente se obtiene a través del vector de precios emitido por el Banco Central del Uruguay (www.bcu.gub.uy).

## NOTA 13 – IMPUESTO A LA RENTA

### 13.1 Impuesto a la renta diferido

Los activos y pasivos por impuesto diferido se encuentran compensados. De acuerdo a la NIC 12, esto es posible si se tiene reconocido legalmente este derecho. Pueden ser compensados únicamente los activos y los pasivos por impuesto diferido que se deriven del impuesto a la renta correspondiente a una misma autoridad fiscal.

## NOTA 14 – HECHOS POSTERIORES

A la fecha de presentación de los presentes estados financieros intermedios condensados, no existen otros hechos que puedan afectar a la Sociedad en forma significativa.

# ANEXO 11
# CALIFICACION DE RIESGO

CARE
CALIFICADORA DE RIESGO

# CALIFICACIÓN DE RIESGO DE TÍTULOS DE DEUDA A SER EMITIDOS POR EL FIDEICOMISO FINANCIERO DENOMINADO "FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE COLECTIVO URBANO DE MONTEVIDEO III"

*Montevideo, setiembre de 2018*

Juncal 1437 of 106 / Tel (598) 2914 8866
Montevideo / Uruguay
www.care.com.uy / care@care.com.uy

| | | |
|---|---|---|
| 4 | | RESUMEN GENERAL |
| 6 | I | INTRODUCCIÓN |
| 10 | II | LOS TITULOS DE DEUDA |
| 13 | III | LA ADMINISTRACION |
| 15 | IV | EL ACTIVO SUBYACENTE Y EL FLUJO DE FONDOS |
| 19 | V | EL ENTORNO |
| 22 | VI | CALIFICACIÓN DE RIESGO |
| ANEXO I | | INFORME JURIDICO |

# CALIFICACIÓN DE LA EMISION DE TITULOS DE DEUDA DEL FF "FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE COLECTIVO URBANO DE MONTEVIDEO III" 18-setiembre-2018

| | |
|---|---|
| **Plazo,** | variable en función del flujo de fondos cedidos; 7 años y 4 meses en el escenario base. |
| **Títulos de Deuda:** | Títulos representativos de deuda escriturales de oferta pública a emitirse por hasta la suma de UI 225.000.000 de Valor Nominal. |
| **Activo Fideicomitido:** | Créditos contra el Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo urbano de Montevideo III, derivados de las contribuciones de las Empresas de Transporte intervinientes y de todas aquellas que obtengan alguna de las concesiones o permisos de éstas en el futuro. |
| **Fideicomitente:** | Intendencia de Montevideo (IM) |
| **Amortización:** | Mensuales, variables en función de los créditos recibidos. Los pagos se aplicarán en primer lugar a los intereses generados hasta el momento del pago. |
| **Garantía:** | Retención de subsidios pagados por la IM a las Empresas de Transporte determinado por Decreto No. 30598, artículos 14 y 15. |
| **Tasa:** | A ser definida en el momento de la emisión. Los cálculos se hicieron sobre la base de 4,80 % anual en UI. |
| **Gracia:** | No se dispone período de gracia por lo que se comenzará a amortizar de inmediato una vez realizada la emisión e integración de fondos. Esto supone que por algún tiempo se superpondrá la amortización de estos títulos con los del fideicomiso anterior, aún vigente. |
| **Fiduciario y Entidad Registrante:** | EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A. |
| **Entidad Representante:** | Bolsa Electrónica de Valores de Montevideo (BEVSA) |
| **Comité de Calificación:** | Ing. Julio Preve, Ing. Adrián Tambler y Cr. Martín Durán Martínez |
| **Calificación de riesgo:** | AA uy[1] |
| **Vigencia de la calificación:** | hasta 30 de abril 2019 |
| **Manual utilizado:** | Manual Calificación de Finanzas Estructuradas Administradas por Terceros |

[1]. Manual de Calificación de Finanzas Estructuradas Administradas por Terceros

## Resumen General

***CARE Calificadora de Riesgo ha calificado los títulos de deuda a emitir con el respaldo del llamado "Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo III" (Fondo) con la categoría AA uy de grado inversor.***

El objetivo de la emisión es cancelar pasivos financieros de las empresas de transporte intervinientes y cancelar deudas que fueron contraídas por el Fondo para atender el objetivo anterior. Es el tercer fideicomiso que, con estas características, se lleva adelante.

Para alcanzar estos fines se plantea la emisión de títulos representativos de deuda escriturales de oferta pública a realizarse por el Fideicomiso por hasta UI 225.000.000.

Los créditos transferidos por el Fondo al patrimonio del Fideicomiso, en respaldo del repago de los títulos emitidos, corresponden a las contribuciones que las empresas de transporte están obligadas a realizar al Fondo, por el equivalente al 2 % de la recaudación bruta total de cada una de ellas.

Del conjunto de informaciones consideradas por el comité de calificación, cabe destacar las siguientes:

**Respecto de los títulos de deuda cabe señalar:**

- El presente fideicomiso se realiza al amparo de la Ley 17.703 y en el proceso de su estructuración se cumplen las disposiciones legales y reglamentarias en cuanto a su constitución formal y aspectos relacionados con la capacidad y poder normativo de los contrayentes, así como de las garantías. No se advierten riesgos jurídicos que comprometan el pago puntual y total de los títulos de deuda. (Véase Informe Jurídico en el Anexo I).

- Una cobertura adecuada, establecida a partir de la cesión del 2 % de la recaudación bruta total de las empresas por concepto de venta de boletos por los servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros de Montevideo.

- La obligación de realizar dichas contribuciones al Fondo fue establecida por Decreto de la Junta Departamental de Montevideo No. 30598 y su monto fue establecido en el Reglamento del Fondo.

- La IM garantiza el pago de las referidas contribuciones deduciendo las eventuales contribuciones no pagadas, más las multas e intereses de mora que correspondan, de los montos que la IM tenga para abonar a la empresa deudora por concepto de subsidios de boleto.

- La IM garantiza bajo su responsabilidad la estabilidad de todas las normas (legales y reglamentarias) que incidan sobre los créditos y su correspondiente garantía y que estuvieren vigentes al momento de suscribirse el Contrato de Fideicomiso.

- En particular, la IM garantiza la estabilidad del artículo 92 de la Ordenanza General de Transporte de Pasajeros el cual establece que las tarifas de pasajes deberán responder a la realidad del transporte, en base a una ecuación racional para el cálculo de las mismas, que garantice el equilibrio económico de las empresas de transporte.

- Asimismo, la IM se comprometió, ante eventuales cambios en el mercado de transporte colectivo de Montevideo, a que los permisos gravados se mantengan en los términos actuales con una tolerancia máxima de 1 %.

- También la IM (Fideicomitente y regulador del sistema) dispone una serie de sanciones a las empresas que eventualmente incumplan con su obligación de contribución al Fideicomiso que incluso puede llegar a la revocación del permiso ( anexo jurídico)

- La administración fiduciaria está a cargo de EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A. firma de probada idoneidad en la función requerida.

- Se contemplan disposiciones de gobierno corporativo de estilo en estos casos.

- La venta de boletos ha venido disminuyendo lo mismo que la recaudación medida en UI; en efecto, los últimos diez años se registra una caída promedio anual de 1.26 % en la recaudación en términos reales así como si se considera un periodo de cinco años. Tomando en cuenta esta realidad, el periodo de repago de los títulos se estima en 7 años y cuatro meses y si se simula un escenario muy adverso (caída anual de 1,65 %) el periodo de repago aumentaría en 3 meses adicionales (7 años y 7 meses)

- Todo lo anterior, sumado a operaciones similares respecto al servicio de transporte suburbano, demuestra que existe un claro compromiso del Estado respecto de los servicios de transporte público de pasajeros en general, por lo que no cabría esperar cambios en las políticas públicas que afecten los ingresos.

- Este Fideicomiso tiene dos antecedentes de análoga naturaleza cuyos desempeños no tuvieron inconvenientes. El segundo, iniciado en 2010, sigue vigente y soportó exitosamente la contingencia de una empresa que dio quiebra lo que habla positivamente del diseño de la operación.

# I. INTRODUCCIÓN

## 1. Alcance y marco conceptual de la calificación

CARE Calificadora de Riesgo ha sido contratada para calificar los títulos representativos de deuda de oferta pública a ser emitidos por EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A. en su calidad de fiduciaria del Fideicomiso Financiero denominado "Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo III" (El Fondo) por un monto total de hasta la suma de UI 225.000.000. Los títulos que se califican se emitirán con el respaldo correspondiente del fideicomiso financiero. Este respaldo se compone por la cesión por parte de la IM en su calidad de Fideicomitente y titular del Fondo de los derechos de crédito correspondientes a la contribución del 2 % de la recaudación bruta total de cada una de las Empresas de Transporte Colectivo Urbano de Pasajeros, monto que se destinará para realizar el repago de todos los Títulos de Deuda y gastos del Fideicomiso, más los importes necesarios para cubrir el pago de gastos, comisiones e impuestos no contemplados en la cesión inicial que exija la administración y gestión del Fideicomiso.

EF ASSET MANAGEMENT AFISA integrará este flujo de fondos en un patrimonio fiduciario destinado a respaldar la emisión de títulos de deuda por hasta la suma ya indicada.

Si bien el destino de los fondos obtenidos por la securitización del flujo es, como ya se ha expresado, cancelar pasivos de las empresas intervinientes, la efectiva realización de esto no incidiría en el repago de los Títulos de Deuda.

La calificación de riesgo supone la expresión de un punto de vista especializado por parte de una empresa autorizada a ese propósito por el Banco Central del Uruguay (BCU), que realiza la supervisión y control del sistema financiero, así como de las calificadoras de riesgo. La nota obtenida no representa no obstante una recomendación o una garantía de CARE para el o los beneficiarios, y por tanto la calificación debe considerarse a los efectos de la inversión como un punto de vista a considerar entre otros. CARE no audita ni verifica la exactitud de la información presentada, la que sin embargo procede de fuentes confiables a su juicio.

El marco conceptual de esta calificación supone un ejercicio prospectivo por el cual se confiere una nota que califica el desempeño esperado de los flujos, y la capacidad de pago de los compromisos contraídos en las condiciones originales pactadas de monto, moneda, plazo y renta - fija o variable- o tasa de interés, si corresponde como en este caso. El riesgo del inversionista o beneficiario financiero será pues, el de la recuperación del monto invertido en el plazo indicado, en la moneda acordada, más una renta o un interés si corresponde[2].

La presente es una emisión de oferta pública, de títulos representativos de deuda escriturales que serán emitidos por EF ASSET MANAGEMENT al amparo de la Ley 17.703 del 27 de octubre del 2003.

CARE Calificadora de Riesgo es una calificadora con registros y manuales aprobados por el Banco Central del Uruguay con fecha 3 de abril de 1998. Califica conforme a su metodología oportunamente aprobada por dicha

[2]. Ver "Manual de calificación de finanzas estructuradas administradas por terceros..." Punto 3.

autoridad, seleccionando los profesionales necesarios para integrar en cada caso el comité de calificación, el que juzga en función de sus manuales. Estos, su código de ética, registros y antecedentes se encuentran disponibles en el sitio web: www.care.com.uy así como en el del regulador: www.bcu.gub.uy. El comité de calificación estuvo integrado en este caso por el Cr. Martín Durán Martínez, por el Ing. Julio Preve, y por el Ing. Adrián Tambler y contó con el asesoramiento jurídico del Dr. Leandro Rama cuyo informe se anexa a éste.

## 2. Antecedentes generales

- El Decreto de la Junta Departamental (JDM) No. 30598 de fecha 18/12/2003[3] creó el Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo[4].

- El mismo se financia mediante una contribución proveniente de los ingresos brutos de las empresas del transporte colectivo urbano de pasajeros (venta de boletos y subsidios). Dicha contribución se fijó en hasta 5 %.

- Por Resolución No. 1522/10 del IM de fecha 15/4/2010 se fijó la mencionada contribución en 3 %. Esta disposición regía una vez cancelada la cesión de créditos efectuada al fideicomiso "Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo Fideicomiso Financiero".

- Las empresas de transporte que aceptaron participar en el Fondo y se obligaron a realizar la referida contribución, suscribieron el correspondiente documento de adhesión y cedieron los créditos del Fondo al "Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo II" (FTU II) con fecha 6/7/2010.

- Hay interés de instrumentar un nuevo mecanismo de financiamiento de financiamiento sin perjuicio de la vigencia del FTU II.

- Por Resolución 603/18 del IM de fecha 1/2/2018 se cambió nuevamente la contribución a realizar al Fondo la que se fijó en un 2 % de la recaudación bruta total de cada empresa por concepto de venta de boletos.

- Las empresas permisarias aceptaron participar del Fondo lo que se expresa en el documento denominado "Acuerdo Marco para la Participación en el Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo III" (expediente 2017-4892-98-000035)

- De acuerdo a lo anterior, con fecha 25/4/2018 la IM (Fideicomitente) y EF Asset Management (Fiduciario) convienen celebrar el Contrato de Fideicomiso cuya emisión se califica.

- Al momento de crearse este Fideicomiso las empresas intervinientes son: CUTCSA, COETC, UCOT y COME.

- Existe una garantía adicional para el caso que una empresa de transporte no aporte la contribución correspondiente en los plazos acordados, establecida en el propio Decreto que crea el Fondo, en sus artículos 14 y 15.

[3]. En adelante El Decreto

[4]. En adelante El Fondo

- En caso de necesidad, esta garantía opera automáticamente reteniendo la IM los montos de subsidio correspondientes y transfiriéndolos directamente al Fideicomiso. Por otra parte, el Fiduciario no emitirá los Títulos de Deuda hasta no recibir documentación que acredite que la Garantía del Fondo creada en el Decreto 30598 tiene al menos un porcentaje libre de gravámenes equivalente al 6,5 % de la recaudación bruta total proveniente de la venta de boletos (incluyendo el subsidio a dicha venta a cargo de la IM) o no existieren cesiones de créditos derivados de los subsidios con prioridad sobre esta cesión.

- Los Créditos (incluyendo las multas e intereses de mora que correspondan aplicar a las Empresas de Transporte) y la Garantía, fueron cedidos al fideicomiso por el plazo necesario hasta que los Titulares recuperen el monto total adeudado por los Títulos de Deuda emitidos por el Fiduciario, incluyendo los intereses correspondientes, y se paguen todos los importes que correspondan de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.

- Esta es la tercera operación de igual naturaleza (aunque de montos distintos) que se realiza. La segunda está vigente y la cesión comprometida asciende al 3 % de los ingresos brutos de las empresas permisarias. Hasta tanto no se cancele, se superpondrá a ésta llegándose, en ese período, al máximo de 5 % autorizado en la normativa vigente. El vencimiento de la segunda operación (variable) se estima que podría ocurrir a comienzos de 2021.

## 3. Objeto de la calificación, información analizada, procedimientos operativos

El objeto de la calificación es el juzgamiento del riesgo del o los beneficiarios, de recuperar el monto por el que adquirieron los títulos de deuda en las condiciones de interés y plazo, que se informan sucintamente en la Sección II.

La información analizada incluye entre otros los siguientes documentos:

- Contrato de fideicomiso financiero de oferta pública entre la IM en su calidad de administradora del Fondo y Fideicomitente y EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A., firmado el 25 de abril de 2018.

- Prospecto informativo con sus correspondientes anexos de contratos y Acuerdos Marco y conformidad de las empresas de transporte.

- Decreto de la JDM No. 30598 de fecha 18/12/2003 y demás normas que atañen directa o indirectamente a esta operación, citadas y analizadas en el Informe Jurídico (Anexo 1)

- Modelo Financiero. Cronograma tentativo de pagos.

- Estados Contables intermedios de la fiduciaria al 30/6/2018

- Informe de las contingencias jurídicas del Anexo I.

De acuerdo al Manual de Procedimientos de CARE para calificar finanzas estructuradas administradas por terceros, el presente estudio se divide en cuatro capítulos, que se corresponden con lo que en el manual se denominan áreas de riesgo, estos son:

a) El papel o instrumento financiero, en este caso los títulos de deuda.

b) La administración, en este caso la fiduciaria EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A.

c) El activo subyacente y el flujo esperado de fondos que dan lugar al instrumento.

d) El entorno de mercados y políticas públicas, que pueden afectar el éxito del instrumento por incidir en la capacidad de la administradora de cumplir el mandato determinado en la constitución del fideicomiso.

Los procedimientos operativos seguidos en este caso, se encuentran detallados en el correspondiente manual. En esencia implican un modo de asociar en una única matriz de análisis, factores de riesgo cualitativos y cuantitativos, agrupados y ponderados según el punto de vista del comité de calificación, para culminar ese análisis en un puntaje que se equivale con una nota.

Los puntajes a los diferentes indicadores se asignan según escalas previamente establecidas recogidas en el manual.[5]

A partir del puntaje global se asigna la nota según las equivalencias establecidas en tabla correspondiente del manual[6].

[5]. Véase Tabla 1 del mismo.

[6]. Véase Tabla 2, op. cit.

## II. LOS TITULOS DE DEUDA

Se trata de Títulos de Deuda emitidos por el Fiduciario que serán adquiridos por el o los beneficiarios, en oferta pública. Los bienes fideicomitidos para el pago de dichos títulos están constituidos por el flujo de fondos comprometidos a partir de la cesión de derechos de crédito transferidos por el Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo al patrimonio del Fideicomiso. Estos créditos corresponden al 2 % de la recaudación bruta total de cada una de las empresas intervinientes, proveniente de la venta de boletos por los servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros, y de los montos correspondientes a los subsidios abonados por la IM

Un resumen de la descripción de los títulos es la siguiente:

| | |
|---|---|
| **Títulos:** | Títulos representativos de deuda escriturales |
| **Moneda:** | Unidades Indexadas |
| **Monto de Emisión:** | Hasta UI 225.000.000 de valor nominal |
| **Interés:** | A determinar previo a la emisión. Los intereses que se generen desde dicha fecha hasta la primera fecha de pago que no sean cancelados serán capitalizados y generarán a su vez intereses sobre dichos montos hasta su cancelación total. De la misma forma se procederá mensualmente, en caso que en una determinada fecha de pago no se cancelen todos los intereses generados. |
| **Fecha de Emisión:** | Una vez registrada la oferta pública por el BCU. |
| **Plazo:** | Variable en función del flujo de fondos cedido. |
| **Período de Gracia:** | No se dispuso período de gracia. |
| **Amortizaciones:** | Mensuales, variables en función de los Créditos recibidos. Las amortizaciones comenzaran a realizarse al mes siguiente luego de la emisión. |
| **Agente de Pago:** | EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A. |
| **Calificación de Riesgo:** | AA uy |

## Análisis Jurídico

Se trata de la cesión de un flujo creado por un decreto de la JDM, en donde intervienen, en el origen, cuatro empresas de transporte y la IM, motivo por el cual se deben realizar una serie de contratos que generan diversos compromisos. En este sentido, el análisis jurídico es básico para calificar los riesgos del negocio financiero.

A tales efectos CARE contó con el asesoramiento jurídico del Dr. Leandro Rama cuyo informe completo acompaña éste como Anexo 1. Del mismo se destacan los siguientes aspectos:

- El transporte urbano es la concesión de un servicio público

- El presente negocio fiduciario encuentra asidero en la estructura jurídica diseñada a partir del Decreto de la Junta Departamental de Montevideo (JDM), N° 30.598 del 18 de diciembre de 2003 (el Decreto), por la cual se creó el Fondo De Financiamiento Del Transporte Colectivo Urbano De Montevideo (el Fondo).

- se dispone un mecanismo de garantía en caso de incumplimiento de la contribución por parte de cualquier empresa participante, que consiste en la deducción de la deuda con sus multas e intereses moratorios que la IM hará directamente de los montos que le corresponda percibir a la empresa incumplidora por concepto de subsidio de boletos.

- los créditos son cedidos con la garantía dispuesta en los artículos 14 y 15 de la norma legislativa departamental, que consiste en los derechos de crédito que la empresa en cuestión tenga derecho a percibir de la IM "por concepto de subsidio de boletos".

- Por otra parte la IM dispone una serie de sanciones a las empresas que eventualmente incumplan con su obligación de contribución al Fideicomiso que incluso puede llegar a la revocación del permiso.

- las cuatro empresas participantes y la IM suscribieron el 17 de abril de 2018 el denominado "Acuerdo marco para la participación en el fondo de financiamiento del transporte colectivo urbano de Montevideo III".

- Cualquier empresa de transporte nueva, o que sustituya, absorba o se fusione a una existente, queda automáticamente obligada al pago de la prestación.

- Finalmente no puede omitirse la mención a la garantía de estabilidad normativa disciplinada en el artículo 6 del Decreto: *"En caso de que los activos del Fondo sean cedidos, securitizados o afectados en garantía, la Intendencia Municipal de Montevideo garantiza bajo su responsabilidad 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 suscribirse los contratos respectivos.*

Luego de analizar el funcionamiento del Fondo, de su securitización así como del funcionamiento de la garantía, el informe culmina señalando:

***"En conclusión, el negocio fiduciario cuenta con un razonable grado de cobertura y no se advierten riesgos jurídicos estructurales asociados al proceso de emisión."***

## Riesgos considerados

**Riesgo jurídico de estructura**. Comprende el análisis de la eventualidad de incumplimientos en el pago a los beneficiarios, derivado de defectos en la estructura jurídica. En función de los análisis realizados y tratándose de una tercera operación se considera que el riesgo de incumplimiento por defectos en la estructura es *casi nulo.*

**Riesgo por iliquidez.** Los títulos se han diseñado para ser líquidos. Por este motivo, la liquidez puede considerarse adecuada dadas las características del mercado uruguayo. No obstante este proceso no es instantáneo y puede llevar un tiempo imposible de determinar. *Riesgo bajo.*

## III. LA ADMINISTRACIÓN

La administración de esta operación está a cargo de la fiduciaria quien además es la emisora y agente de pagos y entidad registrante. También cabe mencionar la gestión de la IM en su doble rol de administrador del Fondo y fideicomitente. En este último caso, corresponde fundamentalmente analizar su rol desde el punto de vista jurídico comprobando la legalidad de las atribuciones a que se compromete en esta operación. Esto ha sido especialmente verificado en el informe de contingencias jurídicas (Anexo 1) por lo que a él nos remitimos.

### 1. Ef Asset Management (EFAM) (La Fiduciaria)

La empresa administradora o fiduciaria es EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A (EFAM). Se trata de una sociedad anónima cerrada que tiene por objeto la administración de fondos de inversión y fideicomisos de cualquier naturaleza. Fue inscripta en el Registro Nacional de Comercio el 7 de abril de 2003 con el N° 2014 – Rut: 214769530012.

El 20 de agosto de 2003, el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó a la sociedad a funcionar en el marco de la Ley de Fondos de Inversión No. 16.774 del 27 de setiembre de 1996 y su modificación posterior en la Ley No. 17.202 de fecha 24 de setiembre de 1999.

El 9 de julio de 2004, el BCU (comunicación No. 2004/188) autorizó a la firma a actuar como Fiduciario Financiero en el marco de la Ley No. 17.703 de fecha 27 de octubre de 2003. Asimismo, en dicha fecha, la sociedad fue inscripta en el Registro de Mercado de Valores del BCU como Fiduciario Financiero.

El 23 de mayo de 2005, el BCU la autorizó a actuar como Fiduciario Profesional en el marco de la citada ley (17.703). En la misma fecha, la sociedad fue inscripta en el Registro de Fiduciarios Profesionales, Sección Fiduciarios Generales que lleva el BCU.

**Situación económica y financiera**

El análisis de los EE.CC intermedios al 30 de junio de 2018 sigue mostrando una sólida situación de solvencia. El ratio de liquidez se mantiene por debajo de la unidad. Cabe mencionar que el activo no corriente se compone en buena medida por los depósitos en garantía a que está obligada la firma, según normativa vigente, por los fideicomisos que administra y en consecuencia son de disponibilidad restringida. Esto explica los pasivos financieros, que son contraídos para constituir estas garantías y que una vez liberadas, los mismos son cancelados. En cuanto a la eventual necesidad temporal de fondos para atender obligaciones de corto plazo, la firma cuenta con financiamiento con partes relacionadas por lo que el riesgo de liquidez es muy acotado.

| Cuadro 1: Estado de Situación de EFAM (miles de $) | | | |
|---|---|---|---|
| **Concepto** | **30/6/2018** | **31/12/2017** | **31/12/2016** |
| Activo Corriente | 12.976 | 9.391 | 12.515 |
| Activo no Corriente | 93.810 | 81.968 | 79.870 |
| **Total Activo** | **106.786** | **91.360** | **92.385** |
| Pasivo Corriente | 16.861 | 13.068 | 12.998 |
| Pasivo no Corriente | 62.779 | 52.817 | 55.330 |
| **Total Pasivo** | **79.641** | **65.885** | **68.328** |
| **Patrimonio** | **27.145** | **25.474** | **24.056** |
| **Total Pasivo y Patrimonio** | **106.786** | **91.360** | **92.385** |
| **Razon Corriente** | **0,77** | **0,72** | **0,96** |

Fuente: EE.CC EFAM

Los resultados parciales de la firma a junio de 2018 muestran un ligero descenso respecto al mismo periodo del año anterior.

| Cuadro 2: Estado de Resultados de EFAM (miles de $) | | | |
|---|---|---|---|
| **Concepto** | **30/6/2018** | **30/6/2017** | **31/12/2017** |
| Ingresos Operativos | 23.796 | 19.295 | 38.189 |
| Gastos Adm. y Vtas. | (21.368) | (15.799) | (33.804) |
| **Resultado Operativo** | **2.428** | **3.496** | **4.385** |
| Resultados Financieros | (93) | (1.027) | (1.647) |
| **Resultados antes de impuestos** | **2.335** | **2.469** | **2.738** |
| IRAE | (664) | (693) | (1.040) |
| **Resultado del período** | **1.671** | **1.776** | **1.699** |
| Res Operativos/Ingresos | 10,20% | 18,12% | 11,48% |
| Res Ejercicio/Ingresos | 7,02% | 9,20% | 4,45% |

Fuente: EE.CC de EFAM

Mantiene bajo su administración una importante cartera de fideicomisos, en cantidad y diversidad; por lo que su idoneidad para esta función no ofrece dudas.

En particular se destaca como antecedente relevante el haber administrado varias operaciones análogas a ésta, ya sea referidas al transporte urbano (como en este caso) como al transporte suburbano.

**Riesgos Considerados**

**Riesgo jurídico, por incumplimiento** de alguna disposición por parte del fiduciario o del administrador. El mismo se encuentra pormenorizadamente analizado y acotado en los contratos analizados. *Riesgo casi nulo*

**Riesgo administración,** considerando la idoneidad para cumplir con la función de EFAM, se considera que el riesgo de incumplimiento de la administradora y del fiduciario con las responsabilidades del proyecto es prácticamente inexistente, más aún tratándose de una tercera operación análoga a las anteriores. *Riesgo casi nulo.*

**Riesgo por cambio de fiduciario** está adecuadamente previsto en los casos correspondientes, que dejan esta posibilidad a los inversores adecuadamente representados.

## IV. EL ACTIVO SUBYACENTE Y EL FLUJO DE FONDOS

El activo subyacente es el flujo futuro de ingresos que se transferirá al fideicomiso financiero, a los efectos que éste cubra sus costos, pague los intereses y vaya amortizando los Títulos de Deuda. En este caso es el flujo del 2 % de la recaudación bruta total que las empresas aportan al Fondo, y que tendrá por destino pagar las obligaciones asociadas a los títulos de deuda emitidos.

El transporte colectivo de pasajeros en Montevideo está estrictamente regulado por la IM en todos sus aspectos, tanto operativos como económicos. Estos es, la IM regula las líneas, frecuencias y tarifas. Se trata de un servicio prestado en carácter de concesión a través de permisos otorgados por la IM y las tarifas son ajustadas semestralmente en base a paramétrica conocida. Vale decir que la IM tiene control e incidencia directa en la generación de los recursos que se fideicomiten.

El sistema muestra una tendencia decreciente en la venta de boletos, sin embargo, no es tan así en su recaudación, aún en términos reales. En el cuadro siguiente se puede comprobar su comportamiento para los últimos 10 años.

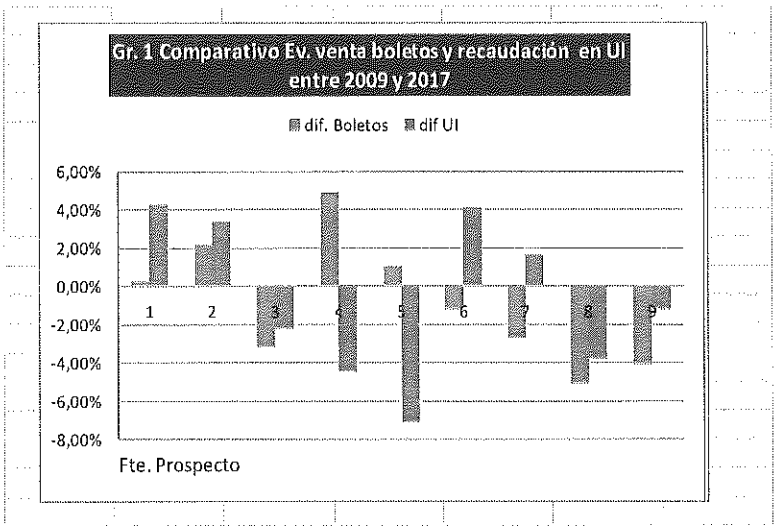
**Cuadro 3: venta de boletos y recaudación (en millones) y variación porcentual anual**

| Año | MM boletos | MM $ | MM UI | Var boletos | Var en UI |
|---|---|---|---|---|---|
| 2008 | 279 | 3.797 | 2.096 | | |
| 2009 | 280 | 4.258 | 2.187 | 0,32% | 4,32% |
| 2010 | 286 | 4.687 | 2.260 | 2,20% | 3,35% |
| 2011 | 277 | 4.946 | 2.210 | -3,21% | -2,22% |
| 2012 | 291 | 5.108 | 2.111 | 4,90% | -4,48% |
| 2013 | 294 | 5.157 | 1.961 | 1,04% | -7,08% |
| 2014 | 290 | 5.844 | 2.042 | -1,23% | 4,11% |
| 2015 | 282 | 6.448 | 2.076 | -2,71% | 1,67% |
| 2016 | 268 | 6.812 | 1.998 | -5,05% | -3,76% |
| 2017 | 257 | 7.161 | 1.974 | -4,10% | -1,21% |

Fuente: Prospecto informativo

De acuerdo al cuadro precedente, en 2017 se vendieron 4,1 % boletos menos pero, en términos reales (expresada en UI) la recaudación cayó apenas 1,2 %.

Para la serie de 10 años, se aprecia un aumento en la venta de boletos hasta el 2013 y a partir de ahí registra una caída relativamente importante (2,4 % anual para los últimos 5 años). En cambio, en términos reales (UI) la recaudación registra una caída de 1,26 % anual para todo el período analizado. Esto se refleja en la gráfica siguiente.




Puede observarse que en materia de recaudación, en moneda constante, la tendencia no guarda correlación estricta con la venta de boletos.

**Garantía**

La garantía es el subsidio. En cuanto a las cifras, se dispone de la información proporcionada por el estructurador. Así por ejemplo, para el año 2017, los ingresos totales representaron millones de UI 1.974 de los cuales, millones de UI 144 correspondieron a subsidio, es decir el 7,29 % del total recibido por las empresas corresponde a este concepto.

En el cuadro siguiente se puede apreciar lo antedicho, el total de los ingresos de las empresas para el año 2017, el monto del subsidio percibido (incluido en el total) y la contribución a que se obligan las empresas. En este último caso, se plantean dos escenarios, una contribución del 2 %, determinada para el fideicomiso que nos ocupa y una contribución del 5 % que se corresponde con la contribución acumulada de éste y el anterior fideicomiso hasta su cancelación.

**Cuadro 4: subsidio 2017 (millones UI)**

| ingresos | 2% | 5% | subsidio |
|---|---|---|---|
| 1.974 | 39 | 99 | 144 |

Fuente: EFAM

Naturalmente que la garantía opera por empresa eventualmente incumplidora pero a los efectos de este análisis alcanza con observar las cifras globales. Del cuadro precedente, queda claro que la cifra percibida por el sistema en concepto de subsidio supera holgadamente el compromiso de cesión del 2 % de los ingresos brutos totales. De cualquier forma, se recuerda que por el diseño de la operación, cualquier inconveniente en los montos recibidos por el fideicomiso tiene como única consecuencia, dilatar el plazo de cancelación.

Sin embargo, es necesario considerar que a la fecha de elaborar este informe, aún está vigente el anterior fideicomiso. En ese caso, la cesión de las empresas es del 3 % de sus ingresos brutos y por lo tanto la sumatoria de ambos es el monto a cubrir por la garantía en caso de un eventual incumplimiento durante dicho período

Puede comprobarse, que el subsidio recibido por las empresas en el último año, supera holgadamente la cesión conjunta comprometida (5 %). Esta situación podría durar presumiblemente hasta comienzos de 2021.

**Estimación del período de repago**

En base a lo anterior, el estructurador presenta en el Prospecto una simulación del periodo de repago de los títulos, intereses y demás costos del fideicomiso tomando como base la recaudación de 2017 y considerando una caída de la recaudación del 1,1 % anual (en UI) equivalente a la caída registrada en los últimos 3 años. De la planilla financiera aportada se desprende que el interés utilizado en el cálculo fue de 4,8 % anual en UI; éste y demás supuestos utilizados lucen razonables.

El resultado se muestra en el cuadro siguiente.

**Cuadro 5: Período de repago estimado**

| variaciones | repago |
|---|---|
| -50% | 7,58 |
| -20% | 7,42 |
| **0%** | **7,33** |
| 20% | 7,25 |
| 50% | 7,08 |

Fuente: Prospecto informativo

Como puede apreciarse, en el escenario base considerado (caída del 1,1 % anual de la recaudación total) la operación se cancela en 7 años y 4 meses; mientras que en un escenario muy adverso que se corresponde a una caída anual de 1,65 % (caída 50 % mayor respecto del escenario base) el período de repago aumenta en 3 meses más (es decir 7 años y 7 meses). Adicionalmente, en un escenario con cambio en la tasa de interés en + - 50 puntos básicos, el periodo de repago se altera en + - 2 meses. Como se ha expresado, los supuestos en base a los cuales se realizó esta estimación lucen razonables y la sensibilización parece rigurosa; a pesar de lo cual, el período de repago se altera en pocos meses. Por otra parte, la única consecuencia que tendría una situación aún más severa sería la extensión del plazo de repago.

El mercado del boleto urbano de Montevideo se analizará con más detalle en la Sección V de este informe.

Como queda dicho, el estructurador presenta un análisis de sensibilidad que estresa fuertemente la principal variable no influenciada directamente por el regulador (venta de boletos) por lo que no corresponde que CARE sensibilice aún más las variables que componen el activo subyacente, máxime cuando se trata de un mercado totalmente regulado por la IM.

## Riesgos considerados

**Riesgo de generación de flujos**. A partir de lo anterior es clara la capacidad de generar los flujos en el plazo adecuado. Los riesgos para que no se generen en tiempo y forma tendrían que ver solo con decisiones de política pública (eliminación de subsidios) que no corresponden a este capítulo. *Riesgo casi nulo.*

**Riesgo por descalce de monedas.** En este caso este riesgo es prácticamente inexistente ya que la amortización se realiza en pesos ajustados por inflación (UI) y los ajustes de las tarifas de transporte, principal ingreso de las empresas, se realizan en pesos, y se puede suponer razonablemente que también se ajustarán según la inflación por el período de amortización del título que se emite. *Riesgo casi nulo.*

## V. EL ENTORNO

Este análisis refiere a la evaluación de factores futuros propios del entorno, que pueden afectar el desempeño del activo subyacente. El mismo comprende por tanto el análisis prospectivo del mercado en el que se inserta o del que proviene ese flujo, así como su dependencia de políticas públicas y de la perspectiva de su mantenimiento. En este caso la generación de flujos tiene vínculo con la demanda de servicios de trasporte colectivo de pasajeros.

Entre otras particularidades, es conveniente tener en cuenta el contexto en que se realiza esta operación, íntimamente vinculado a las políticas públicas que lo sostienen y que podría resumirse en lo siguiente:

- La IM garantiza bajo su responsabilidad la estabilidad de todas las normas (legales y reglamentarias) que incidan sobre los créditos y su correspondiente garantía y que estuvieren vigentes al momento de suscribirse el Contrato de Fideicomiso.

- En particular, la IM garantiza la estabilidad del artículo 92 de la Ordenanza General de Transporte de Pasajeros el cual establece que las tarifas de pasajes deberán responder a la realidad del transporte, en base a una ecuación racional para el cálculo de las mismas, que garantice el equilibrio económico de las empresas de transporte.

- Asimismo, la IM se comprometió, ante eventuales cambios en el mercado de transporte colectivo de Montevideo, a que los permisos gravados se mantengan en los términos actuales con una tolerancia máxima de 1 %.

### El Mercado

Como se ha mencionado, el transporte colectivo de pasajeros en líneas urbanas de Montevideo está estrictamente regulado por la Intendencia de Montevideo en todos sus aspectos, tanto operativos (líneas y frecuencias), como económicos (tarifa). Se trata de un servicio prestado en carácter de concesión, a través del otorgamiento de permisos por parte de la IM.

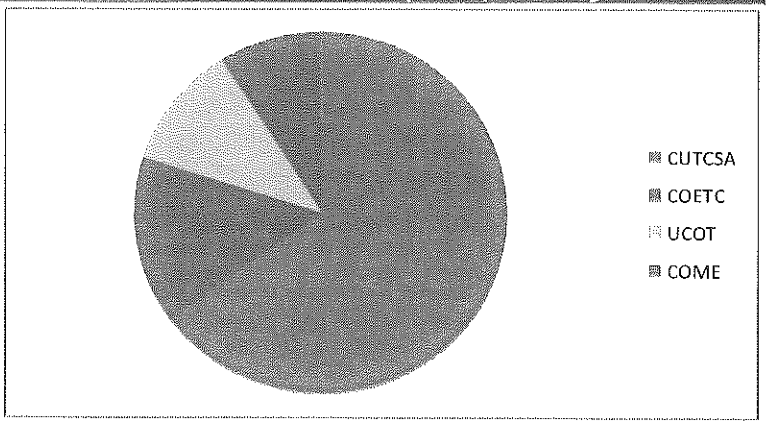
Las tarifas son ajustadas semestralmente en base a una paramétrica de costos y a las informaciones surgidas de las declaraciones juradas auditadas presentadas por las empresas sobre la recaudación y sus costos.

Actualmente hay cuatro empresas prestando este servicio: CUTCSA, COME, UCOT y COETC. Al año 2016 los permisos concedidos eran 1.528 siendo que las unidades realmente en circulación eran 1.503 (98,4 %). A diciembre de ese año, el servicio ocupaba a 6.958 personas.

En el Cuadro 3 se puede apreciar resumidamente las principales cifras del sector en términos de venta de boletos e ingresos totales, en moneda corriente y en UI. Los ingresos se componen de la recaudación directa de la plataforma, los Pases Libres, Abonos Institucionales y el subsidio que las empresas perciben de la IM en compensación por la bonificación a los usuarios estudiantes y jubilados de entre 50 % y 30 % del costo del boleto.

La distribución del servicio entre las empresas no es homogénea sino que hay una notoria preeminencia de la empresa CUTCSA sobre las demás (65 % de los ingresos en 2017), seguida de COETC con un 15 %, luego vienen UCOT y COME con una participación de 11 % y 9 % respectivamente. Esto se puede apreciar en la gráfica siguiente.

**Gráfica 2: Distribución del mercado por empresas según año 2017**




Fuente: Prospecto

Todo lo dicho da una idea de la dimensión económica y social del servicio de marras, lo que en gran medida explica la razonable seguridad que CARE considera tiene el mantenimiento de las políticas públicas, esencial en la proyección de los flujos que aseguran el repago de los títulos.

Riesgo de mercado: Si bien el mercado muestra señales de que se viene debilitando en los últimos años, en este caso particular es un mercado que se encuentra sujeto a múltiples regulaciones por parte de la IM, por lo que las consideraciones que normalmente se tienen en cuenta en otros casos no aplican a éste. Riesgo casi nulo.

**Las políticas públicas**

Como ya fuera dicho, el sector del transporte urbano de pasajeros en Montevideo se encuentra fuertemente regulado por parte de la IM, tanto en lo que se refiere a la asignación de las líneas, como al control de las frecuencias y las tarifas. Asimismo es el administrador del Fondo de Financiamiento del Transporte Urbano de Montevideo y además quien abona el subsidio del boleto que, para el caso de esta operación, oficia de garantía. En este sentido, las decisiones que se tomen a través de las políticas públicas tendrán una incidencia directa sobre el sector. Esta fuerte intervención, para el caso que nos ocupa, constituye la principal fortaleza del sistema por cuanto tiene por objetivo explícito brindar un servicio considerado esencial a través de empresas concesionarias que necesariamente deben tener un equilibrio económico que asegure su sostenibilidad en el tiempo. En otros términos, la IM debe velar por la seguridad de los flujos futuros que se fideicomiten.

Este compromiso, se manifiesta en la normativa actual tal como se ha mencionado a lo largo de este informe y, en particular, en el Informe Jurídico anexo al mismo.

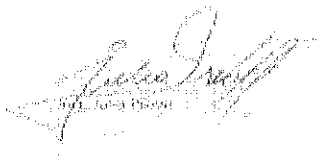
**Riesgo de políticas públicas sectoriales:** La fuerte regulación de la IM y las normas ya citadas y analizadas exhaustivamente en el Informe Jurídico, le da al fideicomiso que se crea un fuerte respaldo institucional y con el compromiso explícito de no modificar las normas que afectan la generación del flujo de ingresos, en ese sentido, *el riesgo es casi nulo.*

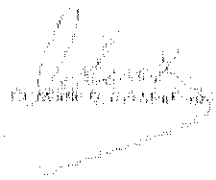
## VI. CALIFICACIÓN DE RIESGO

El dictamen se construye a partir de la asignación de ponderadores y puntajes a los factores de riesgo que integran cada área de riesgo (los títulos, el fiduciario, el activo subyacente y los flujos esperados, y el entorno). Dispuestos en una matriz, los indicadores de cada factor en cada área de riesgo, van generando puntajes a juicio del comité calificador que van conformando el puntaje final. Éste se corresponde con una nota de acuerdo al manual de calificación.

*En función del análisis de los principales riesgos identificados en cada sección; teniendo presente los diversos enfoques técnicos -jurídicos, cualitativos, cuantitativos-, tanto los presentados por el estructurador como los realizados por CARE; con la información públicamente disponible; el comité de calificación de CARE entiende que los títulos recogen la calificación AA uy de la escala de nuestra metodología. Se trata de una calificación de grado inversor.*[7]

*Comité de Calificación*





Ing. Agr. Adrían Tambler

[7]. CATEGORÍA AA.uy Se trata de instrumentos que presentan un escaso riesgo de inversión, ya que evidencian un muy buen desempeño y adecuada capacidad de pago. El propio papel, la condición de la administradora y de las empresas involucradas, la calidad de los activos, su capacidad de generar los recursos y la política de inversiones, dan buena satisfacción a todos los análisis practicados aunque incorporando una ligera sensibilidad a variaciones económicas o de mercado. El comité calificador entiende que de producirse cambios desfavorables predecibles en los activos o sus flujos, en los sectores económicos involucrados, o en la marcha de la economía en general, no se incrementaría sustancialmente el riesgo. Y que de ocurrir cambios desfavorables improbables en el entorno -mercados, políticas públicas- la administradora igualmente confiere seguridades como para no aumentar sustancialmente el riesgo del instrumento. **Grado de inversión óptimo con observaciones.**

**ANEXO I**

**Informe Jurídico**

## "FIDEICOMISO FINANCIERO FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE URBANO DE MONTEVIDEO III"

### I – Consideraciones generales. Marco normativo habilitante

El presente negocio fiduciario encuentra asidero en la estructura jurídica diseñada a partir del Decreto de la Junta Departamental de Montevideo (JDM), **N° 30.598** del 18 de diciembre de 2003 (el Decreto), por la cual se creó el FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE COLECTIVO URBANO DE MONTEVIDEO (el Fondo). Sus objetivos son: cancelar pasivos financieros de las empresas y cancelar deudas contraídas por el Fondo para atender lo anterior. Este Fondo es financiado por una contribución a cargo de las empresas permisarias o concesionarias del servicio de transporte colectivo urbano de pasajeros de hasta el 5% de la recaudación bruta por venta de boletos y los montos por subsidios de la IDM (artículo 2 del Decreto). Los artículos siguientes habilitan y reglamentan la posibilidad de que los activos sean cedidos, afectados en garantía o securitizados. La norma define a la contribución creada como una renta departamental al tiempo que aclara que la IDM es la **titular y administradora del Fondo**. Finalmente, se dispone un mecanismo de garantía en caso de incumplimiento de la contribución por parte de cualquier empresa participante, que consiste en la deducción de la deuda con sus multas e intereses moratorios que la IDM hará directamente de los montos que le corresponda percibir a la empresa incumplidora por concepto de subsidio de boletos.

De esto se desprende, en atención a los objetivos señalados, que la norma departamental autorizó expresamente a titularizar sus activos en un proceso de emisión bursátil. La Ley de Fideicomiso N° 17.703 vino a proporcionar uno de los vehículos para dicha securitización, siendo la estructura bajo análisis la tercera. En tal sentido, de la documentación relevada surge la información pertinente del negocio fiduciario precedente, el cual aún se encuentra vigente y en funcionamiento. En efecto, dado el interés de los involucrados de realizar una nueva emisión de títulos, con fecha 1 de febrero de 2018, la IDM emite la **Resolución N° 603/18** que en lo medular aprueba el Reglamento que regirá el Fondo para este tercer fideicomiso financiero. Allí se expresa que por Resolución N° 1522/10 del 15/4/2010, se fijó la tasa de contribución a cargo de la empresas de transporte que acordaron participar en el Fondo, en un 3% de la recaudación proveniente de la venta mensual de boletos incluyendo el monto de los subsidios correspondientes. Este flujo de créditos fue cedido al Fideicomiso Financiero II según contrato otorgado el día 6 de julio de 2010, y los títulos de deuda emitidos por dicho fideicomiso aún no han sido cancelados.

La Resolución N° 603/18 fijó en su artículo 4 la tasa de la contribución en un 2% de la recaudación bruta proveniente de la venta mensual de boletos incluyendo el monto de los subsidios correspondientes; completándose así el límite de 5% del artículo 2 del Decreto 30.598. Por **Resolución del Intendente N° 1841/2018** del 18 de abril de 2018, se aprueba la constitución del Fideicomiso Financiero III, asumiendo la IDM el rol de Fideicomitente y contratando a EFF ASSET MANAGMENET AFISA como Fiduciario.

El presente informe versa sobre la estructura jurídica al amparo de las normas departamentales señaladas y de la Ley 17.703. Está elaborado en base al análisis del Prospecto Informativo ingresado al BCU en el corriente mes de mayo; con los siguientes Anexos centrales:

**a)** Contrato constitutivo del Fideicomiso Financiero suscrito el 25 de abril de 2018;
**b)** Documento de Emisión del Título de Deuda;
**c)** El "Acuerdo Marco Para la Participación en el Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo" firmado el 17 de abril de 2018;
**d)** el Contrato de Entidad Representante suscrito el 3 de mayo de 2018, entre el EFAM Afisa y BEVSA.

De su compulsa puede adelantarse como concepto general que ***no se advierten riesgos jurídicos estructurales que puedan afectar la emisión proyectada y el repago de los valores.*** En los siguientes capítulos abordaremos los tópicos que merecen comentarios singulares en aras de una óptima y completa información.

## II – El contrato de Fideicomiso financiero. Cláusulas centrales

**Objeto.** Consiste en la constitución de un patrimonio de afectación autónomo bajo las disposiciones de la Ley de Fideicomiso N° 17.703, por el cual la Intendencia Departamental de Montevideo (IDM), como fideicomitente, transfiere determinados derechos de créditos al patrimonio por todo el plazo del negocio y según las finalidades del mismo. Esta cesión está autorizada por el Decreto N° 30.598 y la Resolución 603/18. Por su parte, EFAM AFISA como fiduciario emitirá los valores en el mercado de capitales y su producido, previa deducción de gastos, lo entregará al fiduciante para dar cumplimiento a los objetivos del Fondo, y administrará el flujo de créditos cedido pagando a los titulares de los valores el derecho emergente del título hasta su completa cancelación.

En la especie y al tenor del artículo 25 de la Ley 17.703 el Fiduciario emitirá títulos representativos de deuda (en adelante TD), que otorgan un derecho de crédito (capital invertido más una renta fija) y cuya fuente de repago será, como se dijo, el flujo de fondos proveniente del Fondo y creado por el artículo 2 del Decreto y artículo 4 de la Resolución del Intendente N° 603/2018 del 1/2/2018, saber: el **2%** de la ***"recaudación bruta total proveniente de la venta mensual de boletos por servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros, incluidos los montos correspondientes a los subsidios de la Intendencia de Montevideo".*** Asimismo y como en la estructura precedente, los créditos son cedidos con la garantía dispuesta en los artículos 14 y 15 de la norma legislativa departamental, que consiste en los derechos de crédito que la empresa en cuestión tenga derecho a percibir de la IDM ***"por concepto de subsidio de boletos".***

Precisando el contenido del **patrimonio fiduciario** debemos recurrir a algunas definiciones del plexo convencional. Así, los bienes transferidos por el fiduciante están definidos bajo el término ***Créditos*** como: ***"los derechos de crédito transferidos por el Fondo al patrimonio del Fideicomiso***, por efecto resultante del Contrato de Fideicomiso, correspondientes a la ***contribución del 2%*** de la recaudación bruta total de cada una de las Empresas de Transporte proveniente de la venta de boletos por los servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros, incluidos los montos correspondientes a los subsidios de la IdeM".

Los sujetos obligados a pagar la contribución son las empresas CUTCSA, COETC, UCOT y COME, y todas aquellas que en el futuro obtengan permiso o concesión del servicio público de transporte urbano capitalino (art. 3 del Decreto). Por su parte, es relevante anotar que las cuatro empresas mencionadas y la IDM suscribieron el 17 de abril de 2018 el denominado ACUERDO MARCO PARA LA PARTICIPACIÓN EN EL FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE COLECTIVO URBANO DE MONTEVIDEO III.

**La incorporación de los Créditos** al patrimonio fiduciario se verifica entre las partes con la firma del Contrato de Fideicomiso, por el cual el fiduciante cede y transfiere, libre de obligaciones y gravámenes la totalidad de los flujos de fondos, incluyendo la garantía establecida en los artículos 14 y 15 del Decreto. La IDM como administrador del Fondo y Fideicomitente de la estructura se obliga a notificar la cesión a las empresas de transporte actualmente comprendidas, así como aquellas que en el futuro adquieran la calidad de permisarias del servicio, en cuyo caso queda establecido que la notificación deberá verificarse en forma simultánea al otorgamiento de la concesión o permiso correspondiente.

**Emisión de los Títulos de Deuda** (cláusulas 12 y 13). El Fiduciario emitirá ***Títulos representativos de deuda escriturales y de oferta pública***, por hasta un importe equivalente a ***UI 225.000.000.***
En el Prospecto y Contrato no luce la tasa de interés compensatorio pues la misma será determinada en forma previa a la Emisión, evento lógicamente supeditado al registro en el BCU.
Los títulos tendrán amortizaciones mensuales y variables en función de los Créditos recibidos y por la misma razón será variable el plazo de los TD y del Fideicomiso.
Los montos que se obtengan por colocación de los TD, previa deducción de los gastos indicados en la cláusula 11, serán transferidos al fiduciante para que en su rol de administrador del Fondo lo aplique al cumplimiento de sus objetivos.

En cuanto al **procedimiento de la emisión** (suscripción, adjudicación e integración), el contrato remite en su cláusula 13 a las emergencias del Prospecto, a cuya lectura cabe estar.
De acuerdo a la regulación bancocentralista, se confirma en la especie la práctica de segmentar la oferta de valores según el perfil del inversor, básicamente en dos grupos: los minoristas o inversores no profesionales y los inversores institucionales, profesionales o mayoristas. En la presente estructura se define a los primeros dentro del **Tramo Minorista** y los segundos dentro del **Tramo General,** cuyas diferencias en cuanto a la suscripción y adjudicación están detalladas en el Prospecto (punto II "Términos y Condiciones de la Emisión"). En todos los casos, la integración deberá verificarse al día hábil siguiente al cierre del período de suscripción.

**Obligaciones del Fiduciario**. El fiduciario financiero tiene dos obligaciones básicas: **emitir los valores y administrar el patrimonio fiduciario** según las instrucciones convencionales y las disposiciones legales. En el caso que nos ocupa ambas obligaciones están contempladas en forma adecuada a lo largo de todo el Contrato, en especial la cláusula 18. Por su parte, las cláusulas 20 a 24 resuelven a la interna del Fideicomiso todas las situaciones que pueden presentarse y que refieran de algún modo a la responsabilidad del Fiduciario, a

saber: las hipótesis de remoción por incumplimiento, el cese o la renuncia por razones ajenas al incumplimiento pero que lo inhabiliten a cumplir el mandato fiduciario, así como el procedimiento de sustitución cuando fuere aplicable.

## III – Contingencias jurídicas

En este capítulo se analizan posibles riesgos de estructura, tanto los referidos al cumplimiento de los requisitos normativos para la formación válida y eficaz de la voluntad y las obligaciones que asumen las partes, como aquellos que pudieran afectar el cumplimiento de los valores.

### III.1. Capacidad y legitimación de los contrayentes

**EFAM AFISA** está autorizada desde julio de 2004 por el Banco Central del Uruguay para desarrollar actividades como fiduciario en fideicomisos financieros en el Uruguay y según las emergencias del Prospecto, dicha autorización se encuentra vigente.

**El Fideicomitente IDM**. Conforme al artículo 8 del Decreto la IDM es ***titular y administradora*** del Fondo y otras disposiciones de la norma habilitan a ceder, securitizar o afectar en garantía sus activos. Esta habilitación jurídica se completa con el marco normativo general de la Ley 17.703, y la modalidad particular disciplinada a partir del artículo 25 de la misma; normas que interpretadas en conjunto lleva a concluir que la IDM tiene legitimación para constituir el Fideicomiso Financiero en calidad de Fideicomitente. En función de ello, es plenamente válida y eficaz la cesión de los derechos de crédito y su derecho accesorio de garantía, ya operada bajo las disposiciones convencionales y normativas que se comentan en este informe.

### III.2 – Riesgos de incumplimiento del Título de Deuda

Dado que en este segmento, el énfasis analítico se coloca en el derecho del potencial inversor a quien va dirigida la calificación crediticia de los valores, debemos señalar que la titularización de los activos del Fondo, no está relacionada, en orden al cumplimiento de los TD, con el desarrollo de un emprendimiento productivo financiado por la estructura creada. Aquí simplemente se instrumenta un mecanismo de fondeo para dar continuidad, en lo inmediato, a los objetivos del Fondo y a mediano o largo plazo cumplir las políticas públicas trazadas para el sector, a saber: reestructura los pasivos y recomponer el capital de giro de las empresas de transporte adheridas. Lograr estos fines depende en lo medular de dos aspectos: que los Créditos sean suficientes para el repago de los TD y que la estructura jurídica presente las herramientas y garantías adecuadas para sortear las contingencias que se presenten. En el caso que nos ocupa, entendemos que la estructura convencional está en consonancia con las normas que le dan soporte y hay previsiones suficientes para el cumplimiento del derecho de crédito emergente de los TD. De todos modos, entendemos adecuando hacer hincapié en los siguientes aspectos que serán relevantes durante la vida del Fideicomiso.

## (i) El mercado de transporte colectivo urbano

Los datos fundamentales están en el apartado IV del Prospecto Informativo (Objetivo de la Emisión). De allí se extrae, en primer lugar, que las tarifas son ajustadas por la fiduciante en forma semestral en base a una paramétrica

de costos y las declaraciones juradas auditadas que presentan las empresas concesionarias. Las cuatro empresas que actualmente prestan el servicio han firmado el Acuerdo Marco para la presente estructura (CUTCSA, COME, UCOT, COETC).
En el año 2016 se emitieron 268 millones de boletos con ingresos totales de $ 7.024 millones (UI 2.058 millones) y en el año 2017 se verificó una baja de 2,58% de venta de boletos pero los ingresos aumentaron en un 9,23%. Cuando se analiza la última década surge un incremento anual del 0,34%, con una caída del 2,11% anual si se mide el último quinquenio. La recaudación medida en Unidades Indexadas arroja una caída en la década de 0,6% anual y de 0,7% anula si se toman los últimos cinco años.
Para definir la contribución del 2% de las empresas adherentes, se consideró el período julio-noviembre de 2017 y se tomó un escenario base de 7 años para el repago de los TD, incluyendo capital, intereses y todos los gastos del Fideicomiso. Sensibilizando esto a una situación adversa de una caída anual de 2,15% de la recaudación en todos los años de lo proyectado, arroja que el período de pago sería 7 años y 4 meses. De lo dicho hasta aquí, puede estimarse que el flujo de créditos futuros es homogéneo y suficiente para la satisfacción del derecho de crédito emergente de los valores.

Cabe preguntarse si este mercado puede sufrir contingencias que puedan cambiar este parecer. En cuanto a la demanda de boletos no parece ser el caso, pues se trata de un servicio esencial, de acceso universal que constituye el principal medio de transporte capitalino; aspectos que en el plazo de repago de los títulos, parecen de variación casi imposible. En cuanto a las empresas partícipes, es importante señalar que el decreto establece que ante cualquier enajenación o transferencia de los permisos, las empresas adquirentes quedarán obligadas al pago de la contribución al Fondo.

### (ii) El mecanismo de cobro de la contribución legal. Incumplimiento y garantía

El artículo 4 del Decreto establece que las empresas quedan obligadas a pagar la contribución correspondiente al Fondo, a mes vencido en el plazo de 25 días corridos de finalizado cada mes. Esta modalidad de cobro no es la mejor pues introduce un elemento contingente en la percepción del flujo de fondos cedido para el repago de los títulos, nada más y nada menos que ***la voluntad unilateral del obligado al pago,*** sobre todo cuando esa obligación se extiendo por años y luego de que el deudor haya recibido su cuota parte de los montos resultantes de la emisión.

No obstante, es dable considerar que existen importantes mecanismo para mitigar las consecuencias del incumplimiento de las empresas. El primero de ellos es la garantía que el Decreto diseña en sus artículos 14 y 15. Según el primero y verificado el incumplimiento, la IDM procederá a deducir las contribuciones no abonadas con multas e intereses moratorios devengados, de los montos que a dicha empresa le corresponda por concepto de subsidio de boletos. El artículo 15 complementa señalando que al tiempo que hace la deducción, la IDM le pagará al cesionario (en el caso el Fideicomiso), en la misma forma que debieron ser abonadas las contribuciones incumplidas.
Es igualmente importante consignar que esta garantía está recogida tanto en la Resolución N° 603/18 que aprueba el Reglamento del Fondo (Capítulo III), en el Acuerdo Marco (art. 4) y en el Contrato de Fideicomiso. En este último

caso es fundamental tener presente que la transferencia de los créditos al patrimonio autónomo comprende el derecho accesorio de garantía. Esto está contemplado en varias disposiciones, destacándose el inciso 2 de la cláusula 5: "La transferencia de los Créditos incluye el derecho a ser beneficiario de la Garantía establecida por los artículos 14 y 15 del Decreto..."

Por lo demás, las normas administrativas establecen varios mecanismos complementarios y coadyuvantes a la solvencia del Fondo y por añadidura a la satisfacción de los TD. A título enunciativo cabe citar:

**a)** El artículo 17 del Decreto define tres infracciones: la falta de pago a la que ya nos referimos, la discordancia entre los montos vertidos y lo declarado al Fondo y la omisión, atraso, falsedad o falta de correspondencia en la información que las empresas deban aportar.

**b)** El artículo siguiente dispone que para las dos primeras infracciones se aplicará por la IDM una multa del 10% más un interés moratorio de hasta el 50% de las tasas medias del trimestre anterior a la infracción publicada por el BCU para préstamos bancarios a empresas en moneda nacional y para plazos menores a un año.

**c)** El artículo 19 reglamenta que si el incumplimiento en el pago de la contribución se prolonga por más de 6 meses consecutivos o si la garantía no fuera suficiente para cubrir las contribuciones impagas, la IDM ***suspenderá en forma automática el 5%*** de los permisos o concesiones concedidos a dicha empresa para la explotación del servicio de transporte, por cada mes de atraso y hasta que regularice lo adeudado. La cuota suspendida podrá ser otorgada transitoriamente a otra empresa que estará igualmente obligada al pago de la contribución en el porcentaje que determine la administración para el caso concreto.

**d)** Si el incumplimiento en el pago por parte de una empresa supera los doce meses, ***la IDM revocará en forma permanente todos los permisos o concesiones*** otorgados a dicha empresa.

**e)** Finalmente se apunta que el Contrato de Fideicomiso añade una cobertura de solvencia al flujo cedido y a la garantía previamente negociada con las empresas. Se trata de las condiciones estipuladas en la cláusula 12 que conviene reproducir: *"El Fiduciario procederá a realizar la emisión de los Títulos de Deuda siempre que previamente reciba la documentación que acredite que la Garantía del fondo creada por el Decreto 30.598 para cada Empresa de Transporte, tiene al menos un porcentaje libre de gravámenes equivalente al 6,5% de la recaudación bruta total proveniente de la venta mensual de boletos por los servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros, incluido los montos del subsidio correspondiente a dicha venta, a cargo de la Intendencia de Montevideo, o no existieran cesiones de créditos derivados de los subsidios que tengan prioridad para su cobro frente a la nueva cesión a este Fideicomiso".*

### (iii) Las obligaciones de la IDM y la garantía de estabilidad normativa.

La gestión de la IDM en su doble rol de administrador del Fondo y fiduciante es fundamental para el cumplimiento integral de los TD. Sus obligaciones legales y reglamentarias ya fueron suficientemente explicitadas y están sintetizadas en las cláusulas 26 y 27 del Contrato.
Se destaca que la IDM se obliga a realizar los pagos que correspondan bajo la garantía dentro de los primeros 10 días corridos del mes correspondiente y que bajo ningún concepto podrá modificar el porcentaje de la contribución establecido en el Reglamento del Fondo.

Bajo este acápite es importante recordar que aún no se ha cancelado la cesión realizada al negocio fiduciario que le precede al presente y bajo el Reglamento del Fondo aprobado por Resolución N° 1522 del 15/4/2010. En tal sentido, la contribución mensual del 2% fijada para la estructura bajo análisis, entrará en vigencia una vez que el BCU realice la emisión de los TD. En este punto es fundamental la obligación de la IDM de ***informar a las empresas de transporte la fecha concreta a partir de la cual deberán comenzar a pagar la nueva contribución del 2% mensual***, pues ella se añadirá a la que ya pagan del 3% por el Fideicomiso anterior. Por tanto y hasta que se cancelen los TD emitidos por el Fideicomiso II, las empresas estarán obligadas por el máximo permitido la norma original del artículo 2 del Decreto.

Finalmente no puede omitirse la mención a la garantía de estabilidad normativa disciplinada en el artículo 6 del Decreto: *"En caso de que los activos del Fondo sean cedidos, securitizados o afectados en garantía, la Intendencia Municipal de Montevideo garantiza bajo su responsabilidad 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 suscribirse los contratos respectivos (...). La garantía se extinguirá simultáneamente con el cumplimiento total de las obligaciones del Fondo derivadas de la operación realizada"*. Se trata de la garantía más potente para el derecho de crédito emergente de los TD si el cambio normativo nos llevara al escenario más grave de liquidación del Fideicomiso por imposibilidad de cumplimiento.

## IV – Consideraciones finales

El negocio proyectado cumple con los requisitos de constitución formal, individualización del patrimonio de afectación autónomo, separado e independiente de los patrimonios de los contrayentes, y previene la inscripción del contrato en el Registro Nacional de Actos Personales – Sección Universalidades (artículos 2, 6 y 17 de la Ley 17.703) y cláusula 35 del Contrato.

Es un rasgo típico que el patrimonio fiduciario responda únicamente por las obligaciones establecidas en el Contrato y derivadas de la emisión. El patrimonio de afectación autónomo no responde por deudas del Fiduciario o del Fideicomitente (art. 7 Ley 17.703) y tampoco de los Titulares beneficiarios. A su vez, el patrimonio del Fiduciario no responderá por las obligaciones contraídas en la ejecución del fideicomiso, las que serán satisfechas con los Créditos fideicomitidos (art. 8 Ley 17.703). Dentro de este estatuto jurídico son de aplicación las pautas sobre rendición de cuentas que recaen sobre todo fiduciario (art. 18); obligación indelegable reglamentada en la cláusula 28 del Contrato.

En cuanto a la responsabilidad del Fiduciario, se debe tener presente que rige el artículo 16 de la Ley 17.703, que consagra una responsabilidad subjetiva bajo el estándar del ***bueno hombre de negocios***. El mismo tipo de responsabilidad le cabe a EFAM Afisa, en su rol de Agente de Pago y Entidad Registrante, sin perjuicio de las disposiciones de la Ley 18.627.

En la cláusula 25 del Contrato se establecen en forma adecuada y de acuerdo al artículo 32 de la Ley 17.703, todos los aspectos relacionados con el régimen de las Asambleas de Titulares y los requisitos para la adopción de decisiones válidas y vinculantes.

Se analizó el contrato de Entidad Representante firmado el 3 de mayo de 2018 entre el Fiduciario con BEVSA, entidad contratada para dicho rol, constatándose que el mismo cumple con las pautas legales del artículo 73 y siguientes de la Ley 18.627.

***En conclusión, el negocio fiduciario cuenta con un razonable grado de cobertura y no se advierten riesgos jurídicos estructurales asociados al proceso de emisión.***

Montevideo, 23 de mayo de 2018.-

Dr. Leandro Rama