

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

Estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 e informe de auditoría independiente

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

## Estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 e informe de auditoría

### Contenido

Informe de auditoría independiente

Estado de situación financiera

Estado del resultado integral

Estado de flujos de efectivo

Estado de cambios en el patrimonio neto

Notas a los estados financieros

## Informe de auditoría independiente

Señores  
Directores de  
EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Hemos auditado los estados financieros de Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo II que se adjuntan; dichos estados financieros comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017, los correspondientes estados del resultado integral, de cambios en el patrimonio neto y de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha, y las notas de políticas contables significativas y otras notas explicativas a los estados financieros.

### Responsabilidad de la Dirección por los estados financieros

La Dirección de EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. es responsable por la preparación y la razonable presentación de estos estados financieros de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera, y por el sistema de control interno que la Dirección determina que es necesario para permitir la preparación de los estados financieros libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error.

### Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros basada en nuestra auditoría. Nuestra auditoría fue realizada de acuerdo con normas de auditoría adoptadas por el Banco Central del Uruguay. Estas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y planifiquemos y realicemos nuestra auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría implica realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de existencia de errores significativos en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error. Al hacer la evaluación de riesgos, el auditor considera los aspectos de control interno de la entidad relevantes para la preparación y presentación razonable de los estados financieros con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión acerca de la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables utilizadas por la entidad y la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la Dirección, así como evaluar la presentación general de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido brinda una base suficiente y apropiada para sustentar nuestra opinión.

## Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros referidos precedentemente presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo II al 31 de diciembre de 2017, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo correspondientes al ejercicio finalizado en esa fecha, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

## Énfasis en un asunto

Sin calificar nuestra opinión, deseamos enfatizar lo siguiente:

Tal como se expresa en la Nota 1, todos los gastos asociados al fideicomiso son de cargo del Fideicomitente (Intendencia de Montevideo) para lo cual, en primera instancia se retuvo de la emisión de Títulos de Deuda un importe para afrontar los gastos iniciales generados hasta el término del período de gracia; en segunda instancia, luego del término de dicho período de gracia se retienen de los pagos mensuales que recibe el Fiduciario los importes necesarios para afrontar los gastos del fideicomiso. En consecuencia, el resultado integral adjunto no recoge dichos gastos.

15 de marzo de 2018



**Héctor Cuello**  
Director, Deloitte S.C.



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

**ESTADO DE SITUACION FINANCIERA**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017**  
(expresados en pesos uruguayos )

<b>ACTIVO</b>	<b>Notas</b>	<b>31 de diciembre de 2017</b>	<b>31 de diciembre de 2016</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Bancos		10.861	6.569
Cesión de derechos de cobro	4.1	178.462.161	180.610.127
Otros créditos		160.000	150.000
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>		<b>178.633.022</b>	<b>180.766.696</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Cesión de derechos de cobro	4.1	323.517.735	459.619.401
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>		<b>323.517.735</b>	<b>459.619.401</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>502.150.757</b>	<b>640.386.097</b>
<b>PASIVO</b>			
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Otros pasivos financieros	4.2	178.462.161	180.610.127
Honorarios a pagar		170.861	156.569
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>		<b>178.633.022</b>	<b>180.766.696</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>			
Otros pasivos financieros	4.2	323.517.735	459.619.401
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>		<b>323.517.735</b>	<b>459.619.401</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>502.150.757</b>	<b>640.386.097</b>
<b>PATRIMONIO</b>			
		-	-
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>		<b>502.150.757</b>	<b>640.386.097</b>

Las notas 1 a 8 que acompañan forman parte de los presentes estados financieros.

El informe fechado el 15 de marzo de 2018  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

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

**ESTADO DEL RESULTADO INTEGRAL POR EL EJERCICIO**  
**FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017**

(expresados en pesos uruguayos)

	<u>31 de diciembre de 2017</u>	<u>31 de diciembre de 2016</u>
<b>INGRESOS OPERATIVOS</b>		
Intereses ganados	32.217.211	39.711.872
Intereses perdidos	<u>(32.217.211)</u>	<u>(39.711.872)</u>
<b>INGRESO NETO POR INTERESES</b>	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>RESULTADOS FINANCIEROS</b>		
Diferencia de cotización - ganada	44.814.951	76.498.281
Diferencia de cotización - pérdida	<u>(44.814.951)</u>	<u>(76.498.281)</u>
	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<u>-</u>	<u>-</u>
Otro resultado integral	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>RESULTADO INTEGRAL DEL EJERCICIO</b>	<u>-</u>	<u>-</u>

Las notas 1 a 8 que acompañan forman parte de los presentes estados financieros.

El informe fechado el 15 de marzo de 2018 se extiende en documento adjunto Deloitte S.C.
--

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

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO POR EL EJERCICIO  
FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017  
(expresado en pesos uruguayos)**

	<u>Nota</u>	<u>31 de diciembre 2017</u>	<u>31 de diciembre 2016</u>
<b>FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>			
Resultado del ejercicio		-	-
Ajustes por:			
Intereses perdidos devengados no pagados		226.559	294.964
Intereses ganados devengados no cobrados		(226.559)	(294.964)
Variaciones de rubros operativos			
Otros créditos		(10.000)	-
Honorarios a pagar		14.292	(4.479)
<b>Efectivo proveniente de / (aplicado a) las operaciones</b>		<b><u>4.292</u></b>	<b><u>(4.479)</u></b>
Pagos por gastos del Fideicomiso retenidos al Fiduciario		(2.092.809)	(2.116.027)
<b>Flujo neto aplicados a las operaciones</b>		<b><u>(2.088.517)</u></b>	<b><u>(2.120.506)</u></b>
<b>FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>			
Cobranza de cesión de derechos de cobro		203.554.369	213.291.937
<b>Flujo neto proveniente de las actividades de inversión</b>		<b><u>203.554.369</u></b>	<b><u>213.291.937</u></b>
<b>FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>			
Pago por amortización de capital e intereses		(201.461.560)	(211.175.910)
<b>Flujo neto aplicado a las actividades de financiamiento</b>		<b><u>(201.461.560)</u></b>	<b><u>(211.175.910)</u></b>
<b>INCREMENTO / (DISMINUCIÓN) NETO EN EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO</b>		<b><u>4.292</u></b>	<b><u>(4.479)</u></b>
<b>EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO</b>	3.10	<b><u>6.569</u></b>	<b><u>11.048</u></b>
<b>EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL</b>	3.10	<b><u>10.861</u></b>	<b><u>6.569</u></b>

Las notas 1 a 8 que acompañan forman parte de los presentes estados financieros.

El informe fechado el 15 de marzo de 2018  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

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

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO POR EL EJERCICIO  
FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017**  
(expresados en pesos uruguayos)

	2017					2016
	Capital	Aportes a capitalizar	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados Acumulados	Total Patrimonio
Saldo al inicio del ejercicio	-	-	-	-	-	-
Incremento (disminución) por cambios en políticas contables	-	-	-	-	-	-
Incremento (disminución) por correcciones de errores	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo inicial re expresado</b>	-	-	-	-	-	-
<b>Cambios en patrimonio</b>						
<b>Resultado integral</b>						
Ganancia (pérdida)	-	-	-	-	-	-
Otro resultado integral	-	-	-	-	-	-
<b>Total resultado integral</b>	-	-	-	-	-	-
Emisión de patrimonio	-	-	-	-	-	-
Dividendos	-	-	-	-	-	-
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios	-	-	-	-	-	-
<b>Total de cambios en patrimonio</b>	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo final del ejercicio</b>	-	-	-	-	-	-

Las notas 1 a 8 que acompañan forman parte de los presentes estados financieros.

El informe fechado el 15 de marzo de 2018  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

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

### Notas a los estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2017

#### NOTA 1 – INFORMACIÓN BÁSICA

Mediante contrato celebrado el 6 de julio de 2010, modificado el 20 de setiembre del mismo año, se constituyó el fideicomiso Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo - Fideicomiso Financiero II.

El 5 de octubre de 2010 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación N° 2010/195).

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

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

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

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

Para el cálculo de los intereses se considerará un año de 360 días y meses de 30 días.

Según se establece en el referido contrato del fideicomiso, el monto recibido por la emisión de los títulos de deuda, se deducirá por parte del fiduciario la suma de UI 590.000 que el fiduciario mantendrá en cuenta para afrontar gastos del fideicomiso durante el periodo que no se comiencen a cobrar los créditos. Luego de transcurrido el periodo de gracia, de los pagos mensuales que reciba el Fiduciario correspondientes a Créditos, éste retendrá en primer término los importes correspondientes a el pago de impuestos, tasas o contribuciones que graven al Fideicomiso, la remuneración del Fiduciario, la remuneración del Agente de Custodia y Pago, la remuneración de los servicios de la empresa calificadoradora de riesgo, la remuneración de los servicios de la firma auditora que realice la auditoria de los estados financieros del Fideicomiso, y cualquier gasto o costo en que deba incurrir el Fiduciario para cumplir con los fines del Fideicomiso. Con el remanente se procederá al pago de intereses y amortización de los títulos de deuda.

El informe fechado el 15 de marzo de 2018

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

El Scotiabank Uruguay S.A. fue designado como agente de custodia y pago de los títulos de deuda emitidos por el fideicomiso.

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

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

Con fecha 28 de octubre de 2011 se emitieron títulos de deuda complementarios a los efectos de capitalizar los intereses impagos devengados hasta la dicha fecha. Los montos de la emisión fueron UI 16.109.920,60 y US\$ 292.954,46.

## NOTA 2 – ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros han sido autorizados para su emisión por parte de la dirección de EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A., fiduciario del fideicomiso con fecha 15 de marzo de 2018.

## NOTA 3 – PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

### 3.1 Normas contables aplicadas

Los estados financieros fueron preparados de acuerdo a lo establecido en el Decreto 124/11. Este Decreto, emitido por el Poder Ejecutivo el 1 de abril de 2011, establece como normas contables adecuadas de aplicación obligatoria para emisores de valores de oferta pública, las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standard Board - IASB), traducidas al idioma español.

#### **Nuevas normas e interpretaciones emitidas por el IASB**

Las nuevas normas y estándares revisadas y emitidas por el IASB a la fecha de emisión del presente estado financiero son las siguientes (las enmiendas generalmente requieren una aplicación retrospectiva completa, es decir, los montos comparativos deben ser reexpresados, y las modificaciones que se presenten requieren una aplicación prospectiva):

- Modificaciones NIC 7 – Iniciativa de revelación.
- Modificaciones NIC 12 – Reconocimiento de activo por impuesto diferido por pérdidas no realizadas.
- Modificación a NIIF 12 incluidas en: Mejoramientos anuales a las NIIF ciclo 2012-2014.

Dada la operativa de la empresa, estas modificaciones no tienen impacto en los estados financieros.

Por otra parte, en el momento de aprobación de estados financieros existen nuevas normas y modificaciones que podrían ser aplicadas con antelación. Las mismas son detalladas a continuación:

- NIIF 9 - Instrumentos financieros. <sup>(1)</sup>
- NIIF 15 - Ingresos provenientes de contratos con clientes. <sup>(2)</sup>
- NIIF 16 – Arrendamientos. <sup>(3)</sup>
- Modificaciones a NIIF 2 - Clasificación y medición de transacciones de pagos basados en acciones.

El informe fechado el 15 de marzo de 2018

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

- Modificaciones a NIIF 10 y NIC 28 - Venta o aportación de activos entre un inversor y su asociado o negocio conjunto.
- NIC 40 – Transferencia de propiedades de inversión.
- Modificaciones a las NIIFs – Mejoras anuales a las NIIFs Ciclo 2014 – 2016.
- CINIIF 22 – Transacciones en moneda extranjera y contraprestaciones pagadas por anticipado.

#### **(1) NIIF 9 - Instrumentos financieros**

Esta norma es de aplicación para ejercicios que inicien el 1 de enero de 2018 o con posterioridad. La sociedad no ha optado por la aplicación anticipada de la misma.

Los requerimientos clave de la nueva norma, establecen básicamente que:

- Con relación a los activos; los mismos deben ser medidos en función del modelo de negocios de la entidad. En el caso de que dicho modelo implique el mantenimiento de activos con el propósito del cobro de los flujos contractuales (y que los mismos solo representen capital e intereses), serán medidos al costo amortizado. En el resto de los casos los activos serán medidos al valor razonable.
- Con relación a los pasivos; en el caso que los mismos sean medidos a valor razonable; los cambios en el valor atribuibles al riesgo de crédito propio deben ser imputados directamente a patrimonio.
- Con relación al deterioro de los activos; se requiera que se mida el mismo en base a un modelo de pérdidas esperadas; en oposición a lo establecido por la NIC 39 que requería aplicar un modelo de pérdida incurrida. En otras palabras; no será necesario esperar a que exista un evento de crédito para reconocer una pérdida por deterioro.

La Dirección del administrador del Fideicomiso no espera que la aplicación de las modificaciones genere un impacto significativo en los estados financieros.

#### **(2) NIIF 15 - Ingresos provenientes de contratos con clientes.**

Esta norma es de aplicación para ejercicios que inicien el 1 de enero de 2018 o con posterioridad. La sociedad no ha optado por la aplicación anticipada de la misma.

Los requerimientos clave de la norma establecen un enfoque de cinco pasos a efectos del reconocimiento del ingreso según el siguiente detalle:

- 1) Identificar el contrato con el cliente
- 2) Identificar las obligaciones de performance establecidas en el contrato
- 3) Determinar el precio de la transacción
- 4) Alocar el precio de la transacción en base a las obligaciones de performance establecidas en el contrato
- 5) Reconocer el ingreso cuando la entidad ha satisfecho la obligación de performance

La Dirección del administrador del Fideicomiso no espera que la aplicación de las modificaciones genere un impacto significativo en los estados financieros.

### **(3) NIIF 16 – Arrendamientos.**

Esta norma es de aplicación para ejercicios que inicien el 1 de enero de 2019 o con posterioridad. La sociedad no ha optado por la aplicación anticipada de la misma.

Los cambios clave que introduce esta norma afectan básicamente la contabilidad de la entidad como arrendataria en aquellos contratos previamente evaluados como arrendamientos operativos. Bajo esta norma las entidades deberán reconocer un activo por el derecho de uso y un pasivo por el total remanente del contrato; por oposición a lo establecido en la NIC 17 en la cual se establecía que los derechos y obligaciones por los contratos operativos en la contabilidad del arrendatario no eran reconocidos en el estado de situación financiera.

La Dirección del administrador del Fideicomiso no espera que la aplicación de las modificaciones genere un impacto significativo en los estados financieros.

#### **3.2 Criterio general de valuación**

Los estados financieros son preparados sobre la base de costos históricos en pesos uruguayos, excepto por las cuentas en moneda diferente al peso uruguayo según se explica en la Nota 3.4.

Consecuentemente, salvo por lo expresado anteriormente, activos, pasivos, ingresos y egresos son valuados a los importes en dinero efectivamente acordados en las transacciones que les han dado origen.

#### **3.3 Concepto de capital utilizado**

El concepto de capital utilizado para la determinación de los resultados es el de capital financiero.

El resultado se ha determinado sobre la variación que ha tenido durante el ejercicio, el capital considerado exclusivamente como inversión en dinero.

#### **3.4 Activos y pasivos en monedas diferentes al peso uruguayo**

Los activos y pasivos en dólares estadounidenses se han convertido a pesos uruguayos utilizando el tipo de cambio interbancario comprador de cierre del ejercicio. Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del ejercicio.

Los activos y pasivos en unidades indexadas se han convertido a pesos uruguayos utilizando el valor de la Unidad Indexada del cierre del ejercicio. Las diferencias de cotización han sido imputadas al resultado del ejercicio.

#### **3.5 Activos y pasivos en moneda nacional**

Los activos y pasivos monetarios que corresponden a operaciones liquidables en pesos están expresados a su valor nominal.

#### **3.6 Instrumentos financieros**

##### **a. Cesión de derechos de cobro:**

Los créditos cedidos incluyen las cuotas a cobrar a la IM, por la cesión de los créditos con las distintas empresas de transporte colectivo urbano de Montevideo efectuada por dicha institución. Se trata de créditos a plazo con interés por lo cual se presentan a costo amortizado.

b. Otros pasivos financieros:

Los otros pasivos financieros se encuentran valuados al costo amortizado (monto efectivamente recibido más los intereses devengados correspondientes).

Los intereses sobre el capital se devengan a una tasa del 5,5% lineal anual para los títulos en UI y 5,8% lineal anual para los títulos en US\$, ambos sobre una base de 360 días. Los intereses devengados en el periodo se exponen dentro de resultados financieros.

Los títulos de deuda serán exclusivamente pagados con el activo fideicomitido (ver Nota 1), en las condiciones establecidas en el prospecto del Fideicomiso.

El valor nominal de cada Título de deuda es de UI 10.000 (unidades indexadas diez mil) para la Serie I por un total de 34.332 Títulos y US\$ 1.000 (dólares americanos mil) para la Serie II por un total de 5.966 Títulos.

### 3.7 Provisiones

Las provisiones se reconocen contablemente cuando el Fideicomiso tiene una obligación presente (legal o contractual) como resultado de un suceso pasado, es probable que se deban afectar recursos para cancelar tales obligaciones en el futuro. Las provisiones son expresadas a la mejor estimación hecha por la Dirección del administrador sobre el desembolso en el que incurrirá para cancelar dicha obligación a la fecha de balance, descontado al valor presente cuando el efecto es significativo.

### 3.8 Reconocimiento de resultados

Se ha aplicado el criterio de lo devengado para el reconocimiento de los ingresos e imputación de los egresos o costos incurridos.

### 3.9 Uso de estimaciones

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

La Dirección ha desarrollado estimaciones a los efectos de determinar el valor razonable de los instrumentos financieros (ver Nota 6.ii).

#### Exposición en corriente y no corriente

El Fideicomiso consideró, para la determinación de la porción corriente de sus créditos y otros pasivos financieros, una estimación de la amortización del capital a realizarse en los siguientes doce meses, en función de los importes efectivamente cobrados durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 sin considerar el efecto de los cambios en la moneda extranjera en que deberán cancelarse los pasivos.

### 3.10 Estado de flujos de efectivo

Para la preparación del estado de flujos de efectivo el concepto de fondos utilizado se define como efectivo y equivalentes de efectivo.

	<u>31 de diciembre de 2017</u>	<u>31 de diciembre de 2016</u>
Banco moneda nacional	10.861	6.569
	<b>10.861</b>	<b>6.569</b>

El informe fechado el 15 de marzo de 2018  
se extiende en documento adjunto  
Deloitte S.C.

### 3.11 Impuestos

Por tratarse de un fideicomiso financiero con créditos homogéneos se establece un tratamiento tributario establecido para los fondos de inversión cerrados de crédito. En función de esto, el Fideicomiso está exonerado de impuesto al patrimonio. Dado además, que los títulos fueron emitidos mediante oferta pública y los resultados contables dan cero no existe renta neta fiscal positiva y por lo tanto no corresponde determinar un resultado por impuesto a la renta.

## NOTA 4 – INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Los principales instrumentos financieros del Fideicomiso están compuestos por la cesión de derechos de cobro y otros pasivos financieros. El principal propósito de mantener los activos más líquidos es el de proporcionar disponibilidades financieras al Fideicomiso para hacer frente a sus necesidades operativas. El Fideicomiso no ha contratado instrumentos derivados en el ejercicio.

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

### 4.1 Cesión de derechos de cobro

A continuación, se muestra una apertura de los créditos:

	31 de diciembre de 2017		
	UI	US\$	Total equivalente en \$
<b><u>Corriente</u></b>			
Cesión de derechos de cobro – capital UI	40.651.869	-	151.529.842
Cesión de derechos de cobro – intereses a cobrar UI	55.850	-	208.180
<b>Subtotal</b>	<b>40.707.719</b>	<b>-</b>	<b>151.738.022</b>
Cesión de derechos de cobro – capital US\$	-	927.058	26.705.760
Cesión de derechos de cobro – intereses a cobrar US\$	-	638	18.379
<b>Subtotal</b>	<b>-</b>	<b>927.696</b>	<b>26.724.139</b>
<b>Total cesión de derechos de cobro corriente</b>	<b>40.707.719</b>	<b>927.696</b>	<b>178.462.161</b>
<b><u>No corriente</u></b>			
Cesión de derechos de cobro – capital UI	83.375.318	-	310.781.498
<b>Subtotal</b>	<b>83.375.318</b>	<b>-</b>	<b>310.781.498</b>
Cesión de derechos de cobro – capital US\$	-	442.123	12.736.237
<b>Subtotal</b>	<b>-</b>	<b>442.123</b>	<b>12.736.237</b>
<b>Total cesión de derechos de cobro no corriente</b>	<b>83.375.318</b>	<b>442.123</b>	<b>323.517.735</b>

	31 de diciembre de 2016		
	UI	US\$	Total equivalente en \$
<b><u>Corriente</u></b>			
Cesión de derechos de cobro – capital UI	43.836.168	-	153.764.128
Cesión de derechos de cobro – intereses a cobrar UI	74.992	-	263.049
<b>Subtotal</b>	<b>43.911.160</b>	<b>-</b>	<b>154.027.177</b>
Cesión de derechos de cobro – capital US\$	-	904.943	26.551.028
Cesión de derechos de cobro – intereses a cobrar US\$	-	1.088	31.922
<b>Subtotal</b>	<b>-</b>	<b>906.031</b>	<b>26.582.950</b>
<b>Total cesión de derechos de cobro corriente</b>	<b>43.911.160</b>	<b>906.031</b>	<b>180.610.127</b>
<b><u>No corriente</u></b>			
Cesión de derechos de cobro – capital UI	119.771.555	-	420.122.684
<b>Subtotal</b>	<b>119.771.555</b>	<b>-</b>	<b>420.122.684</b>
Cesión de derechos de cobro – capital US\$	-	1.346.173	39.496.717
<b>Subtotal</b>	<b>-</b>	<b>1.346.173</b>	<b>39.496.717</b>
<b>Total cesión de derechos de cobro no corriente</b>	<b>119.771.555</b>	<b>1.346.173</b>	<b>459.619.401</b>

Se destaca que los créditos no tienen vencimiento, sino que los mismos se irán cobrando en función de la recaudación de las empresas de transporte urbano de Montevideo tal como establece el prospecto del Fideicomiso. En ningún caso dicho plazo excederá el plazo máximo de 30 años establecido por Ley. Ver análisis de sensibilidad al período de repago en la revelación de riesgo de liquidez en la Nota 6.

Por otro lado, no corresponde realizar un análisis de incobrabilidad de los créditos ya que los mismos se encuentran garantizados por los subsidios que la Intendencia de Montevideo otorga a las empresas de transporte. Es decir, 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 institución 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, ver Nota 6 (riesgo de crédito).

## 4.2 Otros pasivos financieros

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

Al igual que lo mencionado para cuentas por cobrar los títulos de deuda no tienen un vencimiento preestablecido sino que su cancelación dependerá de las cobranzas que reciba el Fideicomiso que a su vez dependen de la recaudación de las empresas de transporte tal como se explicó anteriormente. Ver análisis de sensibilidad al período de repago en Nota 6.

El saldo de capital e intereses de los títulos pendientes de pago (cuyo detalle se expone en la Nota 1) se compone de la siguiente forma:

	<b>31 de diciembre de 2017</b>		
	<b>UI</b>	<b>US\$</b>	<b>Total equivalente en \$</b>
<b><u>Corriente</u></b>			
Títulos de deuda – capital UI	40.651.869	-	151.529.842
Intereses - UI	55.850	-	208.180
<b>Subtotal</b>	<b>40.707.719</b>	<b>-</b>	<b>151.738.022</b>
Títulos de deuda – capital US\$	-	927.058	26.705.760
Intereses - US\$	-	638	18.379
<b>Subtotal</b>	<b>-</b>	<b>927.696</b>	<b>26.724.139</b>
<b>Total otros pasivos financieros corriente</b>	<b>40.707.719</b>	<b>927.696</b>	<b>178.462.161</b>
<b><u>No corriente</u></b>			
Títulos de deuda – capital UI	83.375.318	-	310.781.498
<b>Subtotal</b>	<b>83.375.318</b>	<b>-</b>	<b>310.781.498</b>
Títulos de deuda – capital US\$	-	442.123	12.736.237
<b>Subtotal</b>	<b>-</b>	<b>442.123</b>	<b>12.736.237</b>
<b>Total otros pasivos financieros no corriente</b>	<b>83.375.318</b>	<b>442.123</b>	<b>323.517.735</b>
	<b>31 de diciembre de 2016</b>		
	<b>UI</b>	<b>US\$</b>	<b>Total equivalente en \$</b>
<b><u>Corriente</u></b>			
Títulos de deuda – capital UI	43.836.168	-	153.764.128
Intereses - UI	74.992	-	263.049
<b>Subtotal</b>	<b>43.911.160</b>	<b>-</b>	<b>154.027.177</b>
Títulos de deuda – capital US\$	-	904.943	26.551.028
Intereses - US\$	-	1.088	31.922
<b>Subtotal</b>	<b>-</b>	<b>906.031</b>	<b>26.582.950</b>
<b>Total otros pasivos financieros corriente</b>	<b>43.911.160</b>	<b>906.031</b>	<b>180.610.127</b>
<b><u>No corriente</u></b>			
Títulos de deuda – capital UI	119.771.555	-	420.122.684
<b>Subtotal</b>	<b>119.771.555</b>	<b>-</b>	<b>420.122.684</b>
Títulos de deuda – capital US\$	-	1.346.173	39.496.717
<b>Subtotal</b>	<b>-</b>	<b>1.346.173</b>	<b>39.496.717</b>
<b>Total otros pasivos financieros no corriente</b>	<b>119.771.555</b>	<b>1.346.173</b>	<b>459.619.401</b>

El informe fechado el 15 de marzo de 2018

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

## NOTA 5 – SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

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

	31 de diciembre 2017		31 de diciembre 2016	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
<b>Saldos</b>				
Cesión de derecho de cobro	40.707.719	151.738.022	43.911.160	154.027.177
Cesión de derecho de cobro a largo plazo	83.375.318	310.781.498	119.771.555	420.122.684
<b>Total</b>	<b>124.083.037</b>	<b>462.519.520</b>	<b>163.682.715</b>	<b>574.149.861</b>

  

	31 de diciembre 2017		31 de diciembre 2016	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
<b>Saldos</b>				
Cesión de derecho de cobro	927.696	26.724.139	906.031	26.582.950
Cesión de derecho de cobro a largo plazo	442.123	12.736.237	1.346.173	39.496.717
<b>Total</b>	<b>1.369.819</b>	<b>39.460.376</b>	<b>2.252.204</b>	<b>66.079.667</b>

  

	31 de diciembre 2017		31 de diciembre 2016	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
<b>Transacciones</b>				
Intereses	8.023.060	29.133.462	10.242.511	34.947.401

  

	30 de setiembre 2017		31 de diciembre 2016	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
<b>Transacciones</b>				
Intereses	107.728	3.083.749	157.049	4.764.471

## NOTA 6 – ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO FINANCIERO

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

### Riesgo de crédito

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

Por tratarse de una securitización de ingresos futuros, es inherente a la misma el riesgo de performance ya que los créditos a cobrar a las empresas de transporte corresponden a parte de la recaudación mensual generada por los servicios a prestar en el futuro.

En caso de incumplimiento por parte de una empresa de transporte en la cesión de los créditos al Fideicomiso la Intendencia de Montevideo deducirá las contribuciones no pagadas de los montos que la misma tenga que abonar a dicha empresa de transporte por concepto de subsidios.

Los montos retenidos de los subsidios por la IM serán pagados directamente al patrimonio del Fideicomiso mediante transferencia a la cuenta.

## Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez refiere a que el Fideicomiso no pueda cumplir con sus obligaciones financieras a medida que vencen.

Este riesgo no tiene incidencia en el Fideicomiso ya que el pago de sus deudas depende de los pagos recibidos por parte de las empresas de transporte los cuales están garantizados según se expone en la nota sobre riesgo de crédito.

Tal como se expresa en la Nota 3.9 la porción corriente se estimó en función de las cuotas que se espera cobrar tomando como base el promedio recibido/pagado en el ejercicio del cual se informa:

	Tasa de interés efectiva promedio ponderada	Menos de 1 mes	1-3 meses	3 meses a 1 año	Más de 1 año	Total
	%					
<b>31 de diciembre 2017</b>						
Cesión de derechos de cobro UI		12.312.323	24.794.198	114.423.321	310.781.498	462.311.340
Pasivos financieros a tasa fija en UI	5,5	(12.312.323)	(24.794.198)	(114.423.321)	(310.781.498)	(462.311.340)
Cesión de derechos de cobro US\$		2.166.937	4.365.346	20.173.477	12.736.237	39.441.997
Pasivos financieros a tasa fija en US\$	5,8	(2.166.937)	(4.365.346)	(20.173.477)	(12.736.237)	(39.441.997)
		-	-	-	-	-

	Tasa de interés efectiva promedio ponderada	Menos de 1 mes	1-3 meses	3 meses a 1 año	Más de 1 año	Total
	%					
<b>31 de diciembre 2016</b>						
Cesión de derechos de cobro UI		12.493.866	25.159.785	116.110.477	420.122.684	573.886.812
Pasivos financieros a tasa fija en UI	5,5	(12.493.866)	(25.159.785)	(116.110.477)	(420.122.684)	(573.886.812)
Cesión de derecho de cobro US\$		2.154.383	4.340.054	20.056.591	39.496.717	66.047.745
Pasivos financieros a tasa fija en US\$	5,8	(2.154.383)	(4.340.054)	(20.056.591)	(39.496.717)	(66.047.745)
		-	-	-	-	-

Se destaca que esta apertura se basa en una estimación de la recaudación promedio esperada.

### **Análisis de sensibilidad al período de repago:**

A continuación se presenta un análisis de sensibilidad del período de repago en función de un desvío de la recaudación esperada de las empresas de transporte.

Los siguientes cuadros muestra los distintos escenarios de repago para cada tipo de emisión según un cambio en la recaudación respecto a lo esperado:

<b>Títulos en UI</b>	
<b>Variación en la recaudación (*)</b>	<b>Período de repago en años remanentes</b>
20%	2,5
15%	2,7
10%	2,8
5%	2,9
0%	3,0
-5%	3,2
-10%	3,4
-15%	3,6
-20%	3,8

<b>Títulos en US\$</b>	
<b>Variación en la recaudación (*)</b>	<b>Período de repago en años remanentes</b>
20%	1,2
15%	1,3
10%	1,3
5%	1,4
0%	1,5
-5%	1,6
-10%	1,6
-15%	1,7
-20%	1,8

La variación en la recaudación puede originarse tanto por cambios en el volumen de las cobranzas realizadas en pesos uruguayos, como en los cambios de cotización del peso respecto al dólar americano y la unidad indexada dado que los títulos de deuda que se cancelarán con dicha recaudación están nominados parcialmente en dólares americanos y en unidades indexadas.

### **Riesgo de mercado**

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

El informe fechado el 15 de marzo de 2018

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

i) Riesgo de tipo de cambio

El Fideicomiso no está expuesto a este tipo de riesgo, debido a que si bien posee saldos en unidades indexadas y en dólares estadounidenses, usualmente su posición neta es cero.

El estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016 incluye los siguientes saldos en unidades indexadas:

	31 de diciembre de 2017		31 de diciembre de 2016	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
Cesión de derechos de cobro	40.707.719	151.738.022	43.911.160	154.027.177
Cesión de derechos de cobro a largo plazo	83.375.318	310.781.498	119.771.555	420.122.684
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>124.083.037</b>	<b>462.519.520</b>	<b>163.682.715</b>	<b>574.149.861</b>
<b>PASIVO</b>				
Otros pasivos financieros	40.707.719	151.738.022	43.911.160	154.027.177
Otros pasivos financieros a largo plazo	83.375.318	310.781.498	119.771.555	420.122.684
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>124.083.037</b>	<b>462.519.520</b>	<b>163.682.715</b>	<b>574.149.861</b>
<b>POSICIÓN NETA</b>	-	-	-	-

Al 31 de diciembre de 2017 la cotización de la UI era de \$ 3,7275 al 31 de diciembre de 2016 la cotización de la UI era \$ 3,5077.

El estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016 incluye los siguientes saldos en dólares estadounidenses:

	31 de diciembre de 2017		31 de diciembre de 2016	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Cesión de derechos de cobro	927.696	26.724.139	906.031	26.582.950
Cesión de derechos de cobro a largo plazo	442.123	12.736.237	1.346.173	39.496.717
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.369.819</b>	<b>39.460.376</b>	<b>2.252.204</b>	<b>66.079.667</b>
<b>PASIVO</b>				
Otros pasivos financieros	927.696	26.724.139	906.031	26.582.950
Otros pasivos financieros a largo plazo	442.123	12.736.237	1.346.173	39.496.717
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1.369.819</b>	<b>39.460.376</b>	<b>2.252.204</b>	<b>66.079.667</b>
<b>POSICIÓN NETA</b>	-	-	-	-

Al 31 de diciembre de 2017 la cotización de los US\$ era de \$ 28,807 y al 31 de diciembre de 2016 la cotización de los US\$ era de \$ 29,340.

ii) Riesgo de tasa de interés

El Fideicomiso no está expuesto a este tipo de riesgo debido a que sus deudas financieras devengan intereses según una tasa fija establecida en el prospecto del Fideicomiso y las mismas se encuentran valuadas a costo amortizado.

## Valor razonable

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

Concepto	Valor en libros	Valor razonable	Nivel
Cesión de derechos de cobro	501.753.337	516.878.087	2 *
Otros pasivos financieros	501.753.337	516.878.087	1 **

\* Las cuentas por cobrar garantizan los pasivos financieros, y por dicho motivo se encuentran expuestas al mismo riesgo minimizando su impacto potencia.

\*\* Estimado en función de su cotización según la Bolsa de Valores de Montevideo - BVM al 31 de diciembre de 2017.

## NOTA 7 – GARANTÍA

Tal como se menciona en la nota 4.1 en caso que una empresa de transporte no aporte la contribución correspondiente en los plazos establecidos la Intendencia de Montevideo deducirá las contribuciones no pagadas más las multas e intereses de mora que correspondan de los montos que la misma tenga para abonar a dicha empresa de transporte por concepto de subsidios de boletos. Los montos retenidos de los subsidios serán pagados directamente al patrimonio del Fideicomiso mediante transferencia a la cuenta. Por lo tanto los títulos de deuda emitidos por el Fideicomiso Financiero cuentan con esta garantía.

Durante el primer semestre del 2016, RAINCOOP inició un proceso de concurso para la liquidación judicial de la empresa. Considerando la situación antes mencionada, la IM emitió el 13 de junio de 2016 una resolución, en la cual, decidió revocar todos los permisos y concesiones para la explotación de los servicios de transporte colectivo de pasajeros de Montevideo de RAINCOOP. Los permisos fueron otorgados a CUTCSA, UCOT y COETC.

Por otra parte, las empresas que toman los nuevos permisos, antes de RAINCOOP, deberán cumplir con todas las obligaciones para con el Fideicomiso de Fondo de Financiamiento de Transporte Urbano.

## NOTA 8 – HECHOS POSTERIORES

A la fecha de presentación de los presentes estados financieros no existen otros hechos que puedan afectar la información contable del fideicomiso en forma significativa.

El informe fechado el 15 de marzo de 2018

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

