

**FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL  
TRANSPORTE COLECTIVO  
SUBURBANO DE PASAJEROS FIDEICOMISO FINANCIERO**

ESTADOS FINANCIEROS CONDENSADOS  
POR EL PERÍODO INTERMEDIO DE SEIS MESES  
TERMINADO AL 30 DE JUNIO DE 2014  
CON INFORME DE LOS PROFESIONALES INDEPENDIENTES

**FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE COLECTIVO SUBURBANO  
DE PASAJEROS FIDEICOMISO FINANCIERO**

CONTENIDO

- Informe de los profesionales independientes
- Estado de resultados integral
- Estado de situación financiera
- Estado de cambios en el patrimonio
- Estado de flujos de efectivo
- Notas a los estados contables

\$ - Pesos uruguayos  
US\$ - Dólares estadounidenses

## **INFORME DE LOS PROFESIONALES INDEPENDIENTES**

Señores Fiduciarios del  
**Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Suburbano de Pasajeros  
Fideicomiso Financiero**

### **Introducción**

Hemos revisado los estados financieros condensados de período intermedio adjuntos de Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Suburbano de Pasajeros Fideicomiso Financiero, que comprenden el estado de situación financiera al 30 de junio de 2014, los estados de resultados, del resultado integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período intermedio de seis meses terminado en esa fecha y sus notas explicativas.

### **Responsabilidad del Fiduciario en relación con los estados financieros**

El Fiduciario del Fideicomiso es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros del Fideicomiso de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera y, por lo tanto, es responsable por la preparación y presentación de los estados financieros mencionados más arriba de acuerdo con la NIC 34 incorporada en las Normas Internacionales de Información Financiera (Información Financiera Intermedia). El Fiduciario es también responsable del control interno que considere necesario para permitir la preparación de información financiera de períodos intermedios libre de distorsiones significativas, ya sea debido a errores o irregularidades.

### **Responsabilidad del auditor**

Nuestra responsabilidad es expresar una conclusión sobre los estados financieros mencionados más arriba basada en nuestra revisión, la cual fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional de Trabajos de Revisión 2410 – Revisión de información financiera de períodos intermedios realizada por el auditor independiente del Fideicomiso. Dicha norma requiere que el auditor cumpla con los requisitos éticos pertinentes a la auditoría de los estados financieros anuales del Fideicomiso. Una revisión de estados financieros intermedios consiste en realizar indagaciones, principalmente a las personas responsables de los asuntos financieros y contables, y aplicar procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. El alcance de una revisión es sustancialmente menor que el de una auditoría conducida de acuerdo con normas internacionales de auditoría y, por consiguiente, no nos permite obtener seguridad de que tomaremos conocimiento de todos los asuntos importantes que pudieran identificarse en una auditoría. Por lo tanto, no expresamos una opinión de auditoría.

### Conclusión

Con base en nuestra revisión, nada nos ha llegado a nuestra atención que nos hiciera pensar que los estados financieros condensados intermedios que se adjuntan no han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con la NIC 34 incorporada en las Normas Internacionales de Información Financiera.

### Énfasis en asuntos que no afectan nuestra conclusión

Anteriormente hemos efectuada una auditoría, de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría emitidas por la Federación Internacional de Contadores (IFAC) al estado de situación financiera del Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Suburbano de Pasajeros Fideicomiso Financiero al 31 de diciembre de 2013 y a los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha y que se presentan en los estados financieros adjuntos, además de sus correspondientes notas, sobre los cuales emitimos una opinión de auditoría sin salvedades con fecha 27 de marzo de 2014.

Montevideo, 22 de agosto de 2014



ERNST & YOUNG

  
**LEONARDO COSTA**  
CONTADOR PUBLICO

**FIDEICOMISO FINANCIERO FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL  
TRANSPORTE COLECTIVO SUBURBANO DE PASAJEROS**

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRAL  
POR EL PERÍODO DE SEIS MESES FINALIZADO AL 30 DE JUNIO DE 2014  
(Expresado en pesos uruguayos)

	<u>30/06/2014</u>	<u>30/06/2013</u>
<u>OPERACIONES CONTINUADAS</u>		
Intereses ganados	8.301.010	9.217.398
<u>GASTOS OPERATIVOS</u>		
Intereses pérdidas	<u>(8.301.010)</u>	<u>(9.217.398)</u>
RESULTADO OPERATIVO	-	-
<u>RESULTADOS FINANCIEROS</u>		
<u>INGRESOS FINANCIEROS</u>		
Diferencia de cotización- ganada	25.177.797	24.675.725
<u>COSTOS FINANCIEROS</u>		
Diferencia de cotización- pérdida	<u>(25.177.797)</u>	<u>(24.675.725)</u>
<u>RESULTADO DEL PERÍODO POR OPERACIONES</u>	-	-
<u>OTRO RESULTADO INTEGRAL</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
<u>RESULTADO INTEGRAL TOTAL DEL PERÍODO</u>	<u><u>-</u></u>	<u><u>-</u></u>

Montevideo, 22 de agosto de 2014  
Inicialado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 1 de un total de 14

 ERNST & YOUNG

NO AUDITADO  
Las notas adjuntas son parte integrante de los estados contables

**FIDEICOMISO FINANCIERO FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL  
TRANSPORTE COLECTIVO SUBURBANO DE PASAJEROS**

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 30 DE JUNIO DE 2014

(Expresado en pesos uruguayos)

<u>ACTIVO</u>	<u>30/06/2014</u> <u>NO AUDITADO</u>	<u>31/12/2013</u>
<u>ACTIVO NO CORRIENTE</u>		
<u>Créditos por ventas</u> (Notas 2.3, 4 y 6)		
Deudores crediticios UI- capital	<u>352.381.553</u>	<u>379.387.390</u>
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<u>352.381.553</u>	<u>379.387.390</u>
<u>ACTIVO CORRIENTE</u>		
<u>Créditos por ventas</u> (Notas 2.3, 4 y 6)		
Deudores crediticios UI- capital	98.602.373	100.417.206
Deudores crediticios UI- intereses	133.227	139.943
Gastos a recuperar moneda nacional	<u>63.920</u>	<u>605.917</u>
	98.799.520	101.163.066
<u>Disponibilidades</u> (Nota 2.2)		
Bancos	<u>5.793.009</u>	<u>30</u>
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<u>104.592.529</u>	<u>101.163.096</u>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<u><u>456.974.082</u></u>	<u><u>480.550.486</u></u>

Montevideo, 22 de agosto de 2014  
Inicialado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 2 de un total de 14

 **ERNST & YOUNG**

**FIDEICOMISO FINANCIERO FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL  
TRANSPORTE COLECTIVO SUBURBANO DE PASAJEROS**

**ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 30 DE JUNIO DE 2014**

**(Expresado en pesos uruguayos)**

	<u>30/06/2014</u>		<u>31/12/2013</u>
	<u>NO AUDITADO</u>		
<u>PATRIMONIO</u>	-		-
TOTAL PATRIMONIO	-		-
<u>PASIVO</u>			
<u>PASIVO NO CORRIENTE</u>			
Deudas financieras (Nota 5)			
Títulos representativos de deuda UI- capital	352.381.553		379.387.390
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	352.381.553		379.387.390
<u>PASIVO CORRIENTE</u>			
Deudas financieras (Nota 5)			
Títulos representativos de deuda UI- capital	104.397.606		100.417.206
Títulos representativos de deuda UI- intereses	133.227	104.530.833	139.943
Deudas comerciales			
Proveedores		27	506.620
Deudas diversas			
Acreedores fiscales	29		31
Provisiones	61.640	61.669	99.296
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	104.592.529		101.163.096
TOTAL PASIVO	456.974.082		480.550.486
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	456.974.082		480.550.486

Montevideo, 22 de agosto de 2014  
Inicialado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 3 de un total de 14

 ERNST & YOUNG

**FIDEICOMISO FINANCIERO FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL  
TRANSPORTE COLECTIVO SUBURBANO DE PASAJEROS**

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO  
POR EL PERÍODO DE SEIS MESES FINALIZADO AL 30 DE JUNIO DE 2014  
(Expresado en pesos uruguayos)**

	<u>30/06/2014</u>	<u>30/06/2013</u>
<b>1. <u>Flujo de fondos provenientes de actividades operativas</u></b>		
Resultado del período por operaciones continuadas antes de impuesto a las ganancias	-	-
<u>Ajustes</u>		
Diferencia de cotización UI pérdida no realizada	25.177.797	24.675.725
Diferencia de cotización UI ganada no realizada	(25.177.797)	(24.675.725)
<u>Cambios en activos y pasivos</u>		
Deudas diversas	(1.199.843)	(760.597)
Cobro por amortizaciones de capital e intereses	<u>58.014.039</u>	<u>51.299.180</u>
Flujo neto de actividades de operación	56.814.196	50.538.583
<b>2. <u>Flujo de efectivo por actividades de financiamiento</u></b>		
Pago por amortización de capital e intereses	<u>(51.021.217)</u>	<u>(50.614.603)</u>
<b>3. <u>Variación en el flujo de disponibilidades</u></b>	5.792.979	(76.020)
<b>4. <u>Saldo inicial de disponibilidades</u></b>	<u>30</u>	<u>533.998</u>
<b>5. <u>Saldo final de disponibilidades</u></b>	<u><u>5.793.009</u></u>	<u><u>457.978</u></u>

Montevideo, 22 de agosto de 2014  
Inicialado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 4 de un total de 14

 ERNST & YOUNG



**FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE  
COLECTIVO SUBURBANO DE PASAJEROS  
FIDEICOMISO FINANCIERO**

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
CORRESPONDIENTES POR EL PERÍODO DE SEIS MESES  
FINALIZADO EL 30 DE JUNIO DE 2014  
(NO AUDITADO)

**NOTA 1- INFORMACIÓN BÁSICA**

Mediante contrato celebrado el 6 de agosto de 2012, se constituyó el Fideicomiso FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE COLECTIVO SUBURBANO DE PASAJEROS FIDEICOMISO FINANCIERO (el “Fideicomiso”).

El 13 de noviembre de 2012 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación N° 2012/192).

A través del citado contrato el Ministerio de Transporte y Obras Públicas (MTO), en su calidad de administrador del Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Suburbano de Pasajeros, cede y transfiere a EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. (EFAM), en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso, libre de obligaciones y gravámenes, 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 cada una 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, y de los montos correspondientes a los subsidios abonados por la Administración Nacional de Educación Pública, el Ministerio de Transporte y Obras Públicas, el Fideicomiso de Administración del Boleto creado en cumplimiento del Decreto N° 347/006 de 28 de setiembre de 2006, el Ministerio de Economía y Finanzas originado en la Ley 18.180 de 5 de octubre de 2007, así como proveniente de cualquier otro subsidio o compensación similar que pudiera establecerse en el futuro.

El activo del Fideicomiso está 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.

Por cuenta del Fideicomiso, EFAM emitió títulos escriturales representativos de deuda por un valor nominal de UI 210.000.000 (Unidades indexadas doscientos diez millones) para ser colocados en el mercado. Con fecha 23 de noviembre de 2012 la Bolsa de Valores de Montevideo resolvió autorizar la solicitud de EFAM para inscribir en el Registro de Emisores y Valores.

Dichos títulos devengarán un interés sobre saldos del 3,5 % lineal anual, en unidades indexadas, pagadero mensualmente.

Para el cálculo de los intereses se considerará un año de 360 días (meses de 30 días) y los días efectivamente transcurridos entre cada periodo de amortización y pago.

Según se establece en el referido contrato de Fideicomiso, de los pagos mensuales que reciba el Fiduciario correspondientes a los “Créditos”, éste retendrá en primer término los importes correspondientes al 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 calificadora de riesgo, la remuneración de los servicios de la firma auditora que realice la auditoría de los estados contables del Fideicomiso y cualquier gasto o costo en que deba incurrir el Fiduciario para cumplir con los fines del Fideicomiso. Con el remanente, el Fiduciario procederá al pago de intereses y amortización de los títulos de deuda.

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

El Fiduciario, EFAM, es quien administra los activos del Fideicomiso pero no adquiere ni tiene derecho alguno sobre los “Créditos” cedidos.

El Fideicomiso se extinguirá cuando haya cancelado totalmente las obligaciones asumidas por la emisión de títulos de deuda realizada, con un plazo máximo de 30 años.

El Fideicomiso cuenta con una calificación anual de riesgos, emitida por una firma independiente, sobre sus Títulos Representativos de Deuda en UI (Unidades Indexadas). En ese sentido la inversión en los Títulos de Deuda ha sido calificada por Fitch Ratings en Categoría AAA. De acuerdo al Manual de Procedimientos de Fitch Ratings, la categoría “AAA” es definida de la siguiente forma: “AAA” nacional implica la máxima calificación asignada por Fitch Uruguay en su escala de calificaciones nacionales del país. Esta calificación se asigna al mejor crédito respecto de otros emisores o emisiones del país.

Montevideo, 22 de agosto de 2014  
Inicialado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 6 de un total de 14

 ERNST & YOUNG

## **NOTA 2- PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES**

### **2.1 Bases de presentación de los estados financieros y propósito**

Los estados financieros condensados intermedios correspondientes al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2014 se prepararon de acuerdo a la NIC 34 Información Financiera Intermedia.

Los estados financieros condensados intermedios no incluyen toda la información ni todas las revelaciones que se requieren para los estados financieros anuales. Por lo tanto, estos estados financieros condensados intermedios deben ser leídos en conjunto con los estados financieros anuales del Fideicomiso al 31 de diciembre de 2013.

Las políticas contables adoptadas para la preparación de los estados financieros condensados intermedios son uniformes con aquellas utilizadas en la preparación de los estados financieros anuales correspondientes al ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2013.

### **2.2 Disponibilidades**

Se consideran disponibilidades a los depósitos en cuenta corriente y a la vista mantenidos en instituciones financieras.

### **2.3 Créditos por ventas y provisión para incobrables**

Los créditos por ventas y los otros créditos se presentan a su costo amortizado aplicando el método de interés efectivo. El Fideicomiso no ha constituido una provisión para incobrables por considerar que no existen situaciones de incobrabilidad que lo ameriten.

### **2.4 Criterio de lo devengado y reconocimiento de ingresos**

Las ganancias son reconocidas cuando se realizan y las pérdidas cuando se incurren, independientemente del momento en que se cobran o pagan, respectivamente. Los ingresos en general son reconocidos cuando es probable que los beneficios económicos futuros ingresen al patrimonio del Fideicomiso como consecuencia de las transacciones llevadas a cabo por el mismo.

Los costos operativos corresponden a los intereses devengados correspondientes a las obligaciones financieras.

Los resultados financieros corresponden a las diferencias de cotización de las unidades indexadas generadas por el mantenimiento de los activos y pasivos por parte del Fideicomiso.

### **2.5 Capital**

El Fideicomiso ha sido concebido para que sus activos y pasivos coincidan en todo momento, no presentando una cuenta de capital.

Montevideo, 22 de agosto de 2014  
Inicialado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 7 de un total de 14

 ERNST & YOUNG

## **2.6 Estado de evolución del patrimonio**

No se incluye el estado de evolución del patrimonio por no presentar movimientos en el ejercicio que deban ser revelados en el mismo.

## **2.7 Concepto de fondos**

Para la preparación del Estado de Origen y Aplicación de Fondos se utilizó la definición de fondos igual a disponibilidades.

## **2.8 Provisiones**

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

## **2.9 Instrumentos financieros**

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

EFAM emitió títulos escriturales representativos de deuda que devenga un interés del 3,5% lineal anual, por lo tanto, estos instrumentos implícitos que han sido fijados tanto para el activo como para el pasivo, actúan como instrumentos de cobertura y no generan un resultado para el Fideicomiso.

## **2.10 Uso de estimaciones**

La preparación de estados contables a una fecha determinada requiere que el Fiduciario realice estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los importes reportados de activos y pasivos, la revelación de activos y pasivos contingentes, así como las ganancias y pérdidas del período. Los resultados reales que ocurran en el futuro pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas por el Fiduciario.

Montevideo, 22 de agosto de 2014  
Inicialado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 8 de un total de 14

 ERNST & YOUNG

### **3. NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA (NIIF) EMITIDAS AÚN NO VIGENTES**

A continuación se enumeran las NIIF emitidas pero que no se encontraban en vigencia a la fecha de emisión de los presentes estados financieros del Fideicomiso. En este sentido, solamente se indican las Normas emitidas que el Fideicomiso razonablemente prevé que resultarán aplicables en el futuro. En general el Fideicomiso tiene la intención de adoptar esas Normas cuando entren en vigencia, aunque en ciertos casos podría llegar a aplicarlas en forma anticipada.

#### **Inversiones en Entidades (Modificaciones a las NIIF 10, 12 y NIC 27)**

Estas modificaciones establecen una excepción al requerimiento de consolidación de las entidades que cumplan con la definición de “entidades de inversión” bajo la NIIF 10 (Estados Financieros Consolidados). La excepción a la consolidación requiere que en las entidades de inversión contabilicen las subsidiarias por su valor razonable con cambios en resultados. Estas modificaciones no tienen ningún efecto para el Fideicomiso ya que no califica para ser una entidad según la NIIF 10.

#### **Compensación de Activos Financieros y Pasivos Financieros-Modificaciones a la NIC 32**

Estas modificaciones aclaran el significado de los términos “derecho actual y exigible legalmente a compensar los importes reconocidos” e “intención de liquidar el importe neto, o realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente” previstos en la norma para que una entidad pueda reconocer en su estado de situación financiera una compensación de activos y pasivos financieros. Estas modificaciones no tienen efecto en el Fideicomiso.

#### **Novación de Derivados y Continuación de Hedge Accounting- Modificaciones a la NIC 39**

Estas modificaciones eximen de tener que discontinuar la contabilidad de coberturas cuando la novación de un derivado designado como instrumento de cobertura reúna ciertos criterios. Estas modificaciones no tienen ningún efecto para el Fideicomiso ya que no hizo ninguna novación de sus derivados durante el período actual o los períodos anteriores. Esta modificación no tiene efecto en el Fideicomiso.

#### **Recuperación importe recuperable de activos no financieros-Modificaciones a la NIC 36**

Estas modificaciones eliminan las consecuencias no deseadas de la NIIF 13 (Medición del Valor Razonable), respecto de las revelaciones requeridas por la NIC 36 (Deterioro del Valor de los Activos). Asimismo, estas modificaciones requieren la revelación del importe recuperable (cuando este haya sido el valor razonable menos los costos de disposición) de activos o unidades generadoras de efectivo para los cuales se haya reconocido o revertido una pérdida por deterioro del valor durante el período. Esta modificación no tuvo efecto en el Fideicomiso.

## **CINIIF 21 - Gravámenes**

CINIIF 21 tiene vigencia para períodos anuales que comienzan a partir del 1° de enero de 2014 y se aplicará de forma retroactiva. Se aplica a todos los gravámenes impuestos por los gobiernos en virtud de la legislación vigente, excepto los alcanzados por otras normas (ej: NIC 12- impuestos a las ganancias) y las multas u otras sanciones por incumplimiento de la legislación.

La interpretación aclara que una entidad reconoce un pasivo por un gravamen recién cuando ocurre la actividad o el evento que da origen al pago, según establezca la legislación correspondiente. También aclara que un pasivo por el gravamen se devenga en forma progresiva únicamente si la actividad que da origen al pago tiene lugar a lo largo de un período, de conformidad con la legislación correspondiente. Para un gravamen que se origina al llegar a un umbral mínimo, no se reconoce pasivo alguno antes de que se alcance el umbral mínimo específico. La interpretación requiere que se apliquen los principios en los estados financieros de período intermedio. Esta modificación no tuvo efecto en el Fideicomiso.

### **4. CRÉDITOS POR VENTAS**

Los créditos incluyen la totalidad de los flujos de fondos a percibir del Ministerio de Transporte y Obras Públicas (MTO) que corresponden a la contribución del 5 % de la recaudación bruta total de cada una 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, y de los montos correspondientes a los subsidios abonados por la Administración Nacional de Educación Pública, el Ministerio de Transporte y Obras Públicas, el Fideicomiso de Administración del Boleto creado en cumplimiento del Decreto N° 347/006 de 28 de setiembre de 2006, el Ministerio de Economía y Finanzas originado en la Ley 18.180 de 5 de octubre de 2007, así como proveniente de cualquier otro subsidio o compensación similar que pudiera establecerse en el futuro.

### **5. DEUDAS FINANCIERAS**

Corresponden a los títulos de deuda emitidos por el Fideicomiso en UI, menos los pagos realizados.

Las deudas financieras tienen un plazo máximo de pago de 30 años y una tasa de interés del 3,5% lineal anual.

Montevideo, 22 de agosto de 2014  
Inicialado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 10 de un total de 14

 ERNST & YOUNG

## 6. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RALACIONADAS

Los saldos y transacciones mantenidos con el Fideicomitente (MTOPT) son los siguientes:

Saldos	30 de junio de 2014		31 de diciembre de 2013	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
Créditos por ventas	157.827.084	451.117.153	175.028.095	479.944.539
Total	157.827.084	451.117.153	175.028.095	479.944.539

Transacciones	30 de junio de 2014		30 de junio de 2013	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
Intereses ganados	2.949.694	8.301.010	3.577.452	9.217.398

## 7. ADMINISTRACION DEL RIESGO FINANCIERO

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

### **Riesgo de crédito**

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

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

Montevideo, 22 de agosto de 2014  
Inicialado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 11 de un total de 14

 ERNST & YOUNG

Los montos retenidos de los subsidios por la MTOP, serán pagados directamente al patrimonio del Fideicomiso mediante transferencia a la cuenta bancaria establecida en el contrato de fideicomiso firmado.

### **Riesgo de liquidez**

Es el riesgo 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 Créditos recibidos por parte de las Empresas de Transporte, los cuales están garantizados según se expone en la nota sobre Riesgo de Crédito.

### **Riesgo de Mercado**

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

#### a) 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. Particularmente en el mes de junio de 2014 se mantiene una posición neta pasiva generada por una cobranza realizada el 27 de junio de 2014 que alcanza la suma de \$5.795.233

Montevideo, 22 de agosto de 2014  
Inicialado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 12 de un total de 14

 ERNST & YOUNG



El estado de situación financiera al 30 de junio de 2014 incluye los siguientes saldos en unidades indexadas:

	<u>30 de junio de 2014</u>		<u>31 de diciembre de 2013</u>	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
ACTIVO				
Créditos	157.827.084	451.117.153	175.028.095	479.944.539
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>157.827.084</b>	<b>451.117.153</b>	<b>175.028.095</b>	<b>479.944.539</b>
PASIVO				
Deudas financieras	159.854.594	456.912.386	175.028.095	479.944.539
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>159.854.594</b>	<b>456.912.386</b>	<b>175.028.095</b>	<b>479.944.539</b>
<b>POSICIÓN NETA</b>	<b>2.027.510</b>	<b>5.795.233</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

La cotización de la UI al 30 de junio de 2014 era \$ 2,8583

La cotización de la UI al 31 de diciembre de 2013 era \$ 2,7421.

b) Riesgo de tasa de interés


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

## 8. GARANTÍA

En caso que una empresa de transporte no aporte la contribución correspondiente en los plazos establecidos, el Ministerio de Transporte y Obras Públicas 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.

La empresa de transporte COPSA participante del Fideicomiso no ha efectuado la contribución correspondiente al mes de junio de 2014 por la suma que asciende a \$5.523.843 (pesos uruguayos cinco millones quinientos veintitrés mil ochocientos cuarenta y tres), por lo tanto, se procedió a ejecutar la garantía indicada en el párrafo anterior.

Montevideo, 22 de agosto de 2014  
 Inicialado a los efectos de su identificación  
 Hoja N° 13 de un total de 14



Con fecha 27 de junio de 2014 la empresa COPSA compareció ante el Juzgado Letrado en lo Contencioso Administrativo de 2do turno solicitando el concurso voluntario de la empresa.

En referencia a la solicitud anterior, el Fideicomiso cuenta con una posición de privilegio en relación a otros acreedores de la empresa COPSA, ya que se cuenta con una garantía que no se ve afectada por el concurso, como son los créditos cedidos del Fideicomiso que administra la Corporación Nacional del Desarrollo(CND). En virtud de hacer valer esa protección, EFAM en su calidad de fiduciario se presentará en tiempo y forma en el expediente concursal, ello con el objetivo de declarar el crédito y confirmar la situación de preferencia que ostentan los créditos securitizados.

Asimismo, por el momento, el cobro de las contribuciones adeudadas y los subsidios que conforman la garantía del Fideicomiso no se ha visto afectado y consecuentemente el Fideicomiso continúa percibiendo dichos montos sin que exista una ruptura del flujo de los créditos.

#### **9. ESTACIONALIDAD DE LAS OPERACIONES**

Debido al giro de largo plazo del Fideicomiso no hay estacionalidad definida en las operaciones.

#### **10. HECHOS POSTERIORES**

Con posterioridad al 30 de junio de 2014 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación patrimonial, los resultados de las operaciones y los flujos de efectivo del Fideicomiso.

Montevideo, 22 de agosto de 2014  
Inicialado a los efectos de su identificación  
Hoja N° 14 de un total de 14

