

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

**INFORME DE COMPILACIÓN
AL 30 DE SEPTIEMBRE 2012**

INFORME DE COMPILACIÓN

A los Señores Directores de
EF ASSET MANAGEMENT
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

Hemos efectuado una compilación del estado de situación patrimonial del Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo II al 30 de Setiembre de 2011 y de los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de origen y aplicación de fondos por el periodo de nueve meses finalizado en dicha fecha, conjuntamente con sus notas explicativas y Anexo. Dichos estados contables 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.

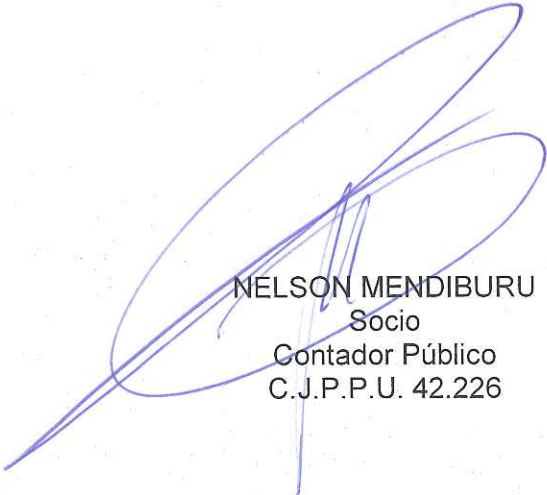
La referida compilación fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional de Servicios Relacionados Nro. 4410 según lo establecido por el Pronunciamiento Nro. 18 del Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay, y se limitó a presentar bajo la forma de estados contables las afirmaciones 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 Auditoría o una revisión limitada de los referidos estados contables, por lo cual no expresamos una opinión u otro tipo de conclusión sobre los mismos.

Dejamos constancia que nuestra vinculación con el Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo II deriva de nuestra actuación como asesores contables externos

Montevideo, 28 de Octubre de 2011




NELSON MENDIBURU
Socio
Contador Público
C.J.P.P.U. 42.226

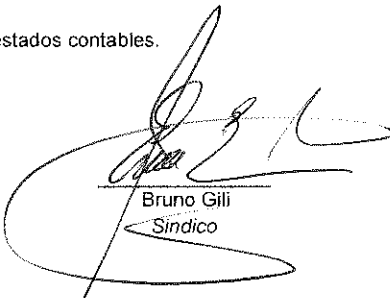
FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE COLECTIVO URBANO DE MONTEVIDEO II
FIDEICOMISO FINANCIERO

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRAL
POR EL PERIODO DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 30 DE SETIEMBRE 2012
(expresados en pesos uruguayos)

	30 de Setiembre de 2012	30 de Setiembre de 2011
INGRESOS OPERATIVOS		
Intereses ganados	38,995,990	36,439,545
	<u>38,995,990</u>	<u>36,439,545</u>
GASTOS OPERATIVOS		
Intereses perdidos	(38,995,990)	(36,439,545)
	<u>(38,995,990)</u>	<u>(36,439,545)</u>
RESULTADO OPERATIVO	<u>-</u>	<u>-</u>
RESULTADOS FINANCIEROS		
Diferencia de cotización - ganada	72,321,170	71,756,035
Diferencia por cotización - perdida	<u>(72,321,170)</u>	<u>(71,756,035)</u>
	<u>-</u>	<u>-</u>
RESULTADO DEL PERÍODO/EJERCICIO	<u>-</u>	<u>-</u>

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


Diego Rodriguez
Presidente


Bruno Gili
Sindico

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

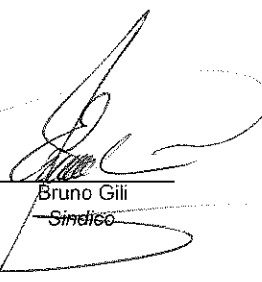
**ESTADO DE SITUACION FINANCIERA
AL 30 DE SETIEMBRE DE 2012
(expresados en pesos uruguayos)**

	30 de Setiembre de 2012	31 de Diciembre de 2011
ACTIVO		
ACTIVO CORRIENTE		
DISPONIBILIDADES		
Bancos	66,360	11,888
	<u>66,360</u>	<u>11,888</u>
CREDITOS		
Deudores crediticios UI - capital	89,454,420	87,754,101
Deudores crediticios USD - capital	14,834,967	14,552,956
Deudores crediticios UI - intereses	125,870	498,521
Deudores crediticios USD - intereses	19,557	78,476
	<u>104,434,814</u>	<u>102,884,054</u>
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	<u>104,501,174</u>	<u>102,895,942</u>
ACTIVO NO CORRIENTE		
CREDITOS NO CORRIENTES		
Deudores crediticios UI - capital	712,989,507	728,007,882
Deudores crediticios USD- capital	103,113,312	107,219,252
	<u>816,102,819</u>	<u>835,227,134</u>
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	<u>816,102,819</u>	<u>835,227,134</u>
TOTAL ACTIVO	<u>920,603,993</u>	<u>938,123,076</u>

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



 Diego Rodriguez
 Presidente



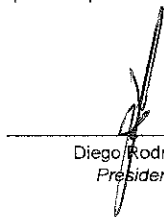
 Bruno Gili
 Sindico

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

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA
AL 30 DE SETIEMBRE DE 2012
(expresados en pesos uruguayos)

	30 de Setiembre de 2012	31 de Diciembre de 2011
PASIVO		
PASIVO CORRIENTE		
DEUDAS FINANCIERAS		
Títulos representativos de deuda UI - capital	89,454,420	87,754,101
Títulos representativos de deuda USD - capital	14,834,967	14,552,956
Títulos representativos de deuda UI - intereses	125,870	498,521
Títulos representativos de deuda USD - intereses	19,557	78,476
	<u>104,434,814</u>	<u>102,884,054</u>
DEUDAS COMERCIALES		
Proveedores locales	54,702	-
	<u>54,702</u>	<u>-</u>
DEUDAS DIVERSAS		
Provision Impuestos	11,658	11,888
	<u>11,658</u>	<u>11,888</u>
TOTAL PASIVO CORRIENTE	<u>104,501,174</u>	<u>102,895,942</u>
PASIVO NO CORRIENTE		
DEUDAS FINANCIERAS		
Títulos representativos de deuda UI - capital	712,989,507	728,007,882
Títulos representativos de deuda USD - capital	103,113,312	107,219,252
	<u>816,102,819</u>	<u>835,227,134</u>
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	<u>816,102,819</u>	<u>835,227,134</u>
TOTAL PASIVO	<u>920,603,993</u>	<u>938,123,076</u>
PATRIMONIO	-	-
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	<u>920,603,993</u>	<u>938,123,076</u>

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



Diego Rodriguez
Presidente



Bruno Gili
Sindaco

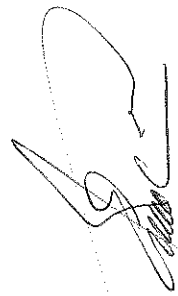
FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE COLECTIVO URBANO DE MONTEVIDEO II
FIDEICOMISO FINANCIERO

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO
POR EL PERIODO DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 30 DE SETIEMBRE 2012
(expresados en pesos uruguayos)

2012						2011
	Capital	Aportes a capitalizar	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados Acumulados	Total Patrimonio
Saldo Inicial Período Actual 01/01/2012						
Incremento (disminución) por cambios en políticas contables						-
Incremento (disminución) por correcciones de errores						-
Saldo Inicial Re expresado	-	-	-	-	-	-
Cambios en patrimonio						
<u>Resultado Integral</u>						
Ganancia (pérdida)						-
Otro resultado integral						-
Total resultado Integral	-	-	-	-	-	-
Emisión de patrimonio						
Dividendos						
Incremento (disminución) por transferencias y otros cambios						
Total de cambios en patrimonio	-	-	-	-	-	-
Saldo Final Período Actual	-	-	-	-	-	-

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


Diego Rodríguez
Presidente


Bruno Gili
Síndico

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

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
POR EL PERIODO DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 30 DE SETIEMBRE 2012
(expresado en pesos uruguayos)**

	30 de Setiembre de 2012	30 de Setiembre de 2011
FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Resultado del período/ejercicio	-	-
Ajustes por:		
Dif Cotización UI perdida no realizada	45,690,641	48,099,132.00
Dif Cotización USD perdida no realizada	23,451,409	984,390.00
Dif Cotización UI ganada no realizada	(45,690,641)	(48,099,132.00)
Dif Cotización USD ganada no realizada	(23,451,409)	(984,390.00)
Intereses perdidos devengados no pagados	145,427	36,439,544.53
Intereses ganados devengados no pagados	(145,427)	(36,439,544.53)
Variaciones de rubros operativos		
- Otros pasivos	(1,152,082)	(891,740)
Flujo neto proveniente de las operaciones	<u><u>(1,152,082)</u></u>	<u><u>(891,740)</u></u>
FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Cobranza por amortización de Capital e Intereses	111,897,248	
Flujo neto aplicado en actividades de inversión	<u><u>111,897,248</u></u>	<u><u>-</u></u>
FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO		
Pago por amortización de Capital e Intereses	(110,690,695)	
Flujo neto proveniente de actividades de financiamiento	<u><u>(110,690,695)</u></u>	<u><u>-</u></u>
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFFECTIVO AL INICIO	11,888	1,114,634
EFFECTO MANTENIMIENTO DE EFFECTIVO	<u><u>-</u></u>	<u><u>-</u></u>
AUMENTO (DISMINUCIÓN) DE EFFECTIVO Y EQUIVALENTE	<u><u>54,472</u></u>	<u><u>(891,740)</u></u>
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFFECTIVO AL FINAL	<u><u>66,360</u></u>	<u><u>222,894</u></u>

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

Diego Rodriguez
Presidente

Bruno Gili
Síndico

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

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES
AL 30 DE SETIEMBRE DE 2012**

NOTA 1 - INFORMACIÓN BÁSICA

Mediante contrato celebrado el 06 de julio de 2010, modificado el 20 de setiembre del mismo año, se constituyó el fideicomiso Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo - Fideicomiso Financiero II.

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

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

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

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

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

Para el cálculo de los intereses se considerará un año de 360 días y 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 calificador 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 Discount Bank fue designado como agente de custodia y pago de los títulos de deuda emitidos por el fideicomiso.

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

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

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 USD 292.954,46.

NOTA 2 – ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS

Los presentes estados financieros han sido autorizados para su emisión por parte de EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A., fiduciario del fideicomiso con fecha 29 de octubre de 2012.

NOTA 3 – PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

3.1 Normas contables aplicadas

El Decreto 124/2011 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 por los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2012, 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, por lo tanto el ejercicio 2012 es el primer ejercicio de adopción de las NIIF.

En particular, el Fiduciario ha utilizado en la elaboración de estos estados financieros la Norma Internacional de Contabilidad 34, la cual es aplicable para la publicación de información financiera a fechas intermedias.

A continuación se presentan las principales políticas contables aplicadas.

3.2 Normas e interpretaciones que afectan los montos reportados, presentación y revelación en el periodo actual (y/o periodos anteriores)

En el presente período, el Fideicomiso adopta un nuevo marco normativo según lo expresado en la Nota 3.1, el cual tiene efecto tanto los montos como la presentación y revelación de sus estados financieros. Los principales cambios con relación a la información financiera previamente emitida en ejercicios anteriores son:

- **NIC 1 – Presentación de estados financieros:** hasta el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011, el Fideicomiso se basaba principalmente en los Decretos 103/91 y 37/1 para la presentación de sus estados financieros. La adopción de las NIIF conlleva los siguientes cambios:
 - Los estados pasan a denominarse: "Estado de situación financiera" en lugar de "Estado de situación patrimonial", "Estado de resultado integral" en lugar de "Estado de resultados", "Estado de cambios en el patrimonio" en lugar de "Estado de evolución del patrimonio"
 - En caso de ser necesario el estado de resultado integral incluye "otros resultados comprensivos", items que de acuerdo a la normativa contable aplicada anteriormente por la entidad iban directamente a patrimonio.
 - Se cambia la denominación de determinados capítulos como ser Deudas diversas, pasando a denominarse Provisiones.

- NIIF 1 – Aplicación por primera vez de las NIIFs: siguiendo los lineamientos de esta norma respecto a que la información comparativa debe aplicar los mismos criterios contables, la principal diferencia que surge refiere a que el Fideicomiso realizó ajustes sobre sus balances de períodos anteriores, relacionado a la corrección monetaria de los rubros. En particular, los estados financieros por el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2011 habían sido preparados en moneda constante, para reflejar en forma integral los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda uruguaya sobre la situación patrimonial y financiera de la sociedad mediante la aplicación del Índice de Precios al Consumo (IPC) en aplicación de los Decretos 099/09 y 65/010.
- NIIF 7 – Instrumentos financieros: información a revelar. De acuerdo a lo establecido por esta NIIF, el Fideicomiso incrementó las revelaciones asociadas a los distintos riesgos a los cuales está expuesto.

3.3 NIIF nuevas y revisadas emitidas que no están vigentes a la fecha

El Fideicomiso no ha aplicado las siguientes NIIF nuevas y revisadas que han sido emitidas pero que aún no han entrado en vigencia:

- NIIF 9 Instrumentos financieros – obligatoria para ejercicios que inicien a partir del 1 de enero de 2015.
Esta norma establece nuevos requisitos para la clasificación y medición de los activos y pasivos financieros, de acuerdo a lo siguiente:
Activos:
 - Los instrumentos de deuda que cumplan con el modelo de negocio y los requisitos de flujo de fondos se medirán a costo amortizado (podrán ser designado como a valor razonable en limitadas circunstancias)
 - La inversión en instrumentos de capital puede ser designada a valor razonable con cambios en otros resultados comprensivos, manteniendo los dividendos en resultado del ejercicio.
 - Los demás instrumentos (incluyendo todos los derivados) se miden a valor razonable con cambios en resultados.
 Pasivos:
 - Una entidad clasificará todos los pasivos financieros como medidos posteriormente al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo, excepto por:
 - (a) Los pasivos financieros que se contabilicen al valor razonable con cambios en resultados. Estos pasivos, incluyendo los derivados que sean pasivos, se medirán al valor razonable.
 - (b) Los pasivos financieros que surjan por una transferencia de activos financieros que no cumpla con los requisitos para su baja en cuentas.
 - (c) Los contratos de garantía financiera.
 - (d) Compromisos de concesión de un préstamo a una tasa de interés inferior a la de mercado.
- NIIF 13 Guías para la medición a valor razonable – obligatoria para ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2013.
- Cambios introducidos a NIIF 1, NIC 1, NIC 34 dentro del plan anual de mejoras que publica el IASB obligatorios para ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2013.

3.4 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 período, el capital considerado exclusivamente como inversión en dinero.

3.5 Activos y pasivos en monedas diferentes al peso uruguayo

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

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

3.6 Activos y pasivos en moneda nacional

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

3.7 Instrumentos financieros

a. Cuentas por cobrar:

Las cuentas por cobrar incluyen las cuotas a cobrar a la IMM, 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. Pasivo financiero a costo amortizado:

El pasivo financiero se encuentra valuado 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 USD, ambos sobre una base de 360 días. Los intereses devengados en el ejercicio se exponen dentro de Resultados financieros.

Los títulos de deuda serán exclusivamente pagados con el activo fideicomitado (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 y USD 1.000 (dólares americanos mil) para la Serie II.

3.8 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. Las provisiones son expresadas a la mejor estimación hecha por la Gerencia 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.

3.9 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.

3.10 Uso de estimaciones

La preparación de los estados financieros a una fecha determinada requiere que la Gerencia del Fideicomiso 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.

Apertura en porción corriente y no corriente

El Fideicomiso consideró, para la determinación de la porción corriente de sus créditos y deudas financieras, una estimación de la amortización del capital a realizarse en los siguientes doce meses, en función de los importes efectivamente cobrados durante el semestre finalizado el 30 de setiembre de 2012.

3.11 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.

3.12 Efecto de los cambios de los criterios contables

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del período finalizado el 30 de setiembre de 2012, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011, excepto por lo referido a que los estados previamente emitidos se encontraban ajustados por inflación. A efectos de cumplir con lo establecido en la NIIF 1, la información comparativa debe aplicar los mismos criterios contables y por lo tanto, los activos, pasivos, ingresos y egresos deben ser valuados a los importes en dinero efectivamente acordados en las transacciones que les han dado origen.

A continuación se presenta una reconciliación entre los saldos previamente emitidos según el marco contable anterior y las NIIF en lo que refiere al Estado de resultado integral:

	30 de Setiembre de 2011		
	\$ ajustados por inflación	\$ históricos	Ajuste
Intereses ganados	37,266,683	36,439,545	827,138
Intereses perdidos	(37,266,683)	(36,439,545)	(827,138)
INGRESO NETO POR INTERESES	-	-	-
RESULTADOS FINANCIEROS			
Diferencia de cotización - ganada	73,384,821	71,756,035	1,628,786
Diferencia por cotización - perdida	(73,384,821)	(71,756,035)	(1,628,786)
	-	-	-
RESULTADO DEL PERÍODO	-	-	-

30 de Setiembre de 2011			
	\$ ajustados por inflación	\$ históricos	Ajuste
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN			
Resultado integral del período	-	-	
Ajustes por:			
Dif Cotización UI perdida no realizada	49,190,931	48,099,132	1,091,799
Dif Cotización USD perdida no realizada	1,006,735	984,390	22,345
Dif Cotización UI ganada no realizada	(49,190,931)	(48,099,132)	(1,091,799)
Dif Cotización USD ganada no realizada	(1,006,735)	(984,390)	(22,345)
Intereses perdidos devengados no pagados	37,266,683	36,439,545	827,138
Intereses ganados devengados no pagados	(37,266,683)	(36,439,545)	(827,138)
Variaciones de rubros operativos:			
Provisiones	(911,982)	(891,740)	(20,242)
Cobranza por amortización de capital e intereses	-	-	
Flujo neto proveniente de/ (utilizado en) las operaciones	(911,982)	(891,740)	(20,242)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO			
Pago por amortización de capital e intereses	-	-	-
Flujo neto aplicado en actividades de financiamiento	-	-	-
AUMENTO (DISMINUCIÓN) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES	(911,982)	(891,740)	(20,242)
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO AL INICIO	1,188,532	1,114,634	73,898
EFFECTO DEL MANTENIMIENTO DE EFFECTIVO	(53,656)	-	(53,656)
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO AL FINAL	222,894	222,894	-

NOTA 4 – INSTRUMENTOS FINANCIEROS

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

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

El Fideicomiso FTU II emitió títulos escriturales representativos de deuda que devengan un interés del 5,5% en UI y 5,8% en USD lineal anual, por lo tanto, estos instrumentos implícitos que han sido fijados tanto para el activo como para el pasivo, actúan como instrumentos de cobertura y no generan un resultado para el Fideicomiso.

Cuentas por cobrar:

A continuación se muestra una apertura de los créditos:

30-sep-12			
	UI	USD	\$
<u>Corriente</u>			
Deudores – Capital UI	36.407.985	-	89.454.420
Intereses a cobrar - UI	51.229	-	125.870
<u>No corriente</u>			
Deudores –Capital UI	290.187.019	-	712.989.507
 <u>Corriente</u>			
Deudores – Capital USD	-	706.831	14.834.967
Intereses a cobrar - USD		932	19.557
<u>No corriente</u>			
Deudores –Capital USD	-	4.912.965	103.113.312
 31-dic-11			
	UI	USD	\$
<u>Corriente</u>			
Deudores – Capital UI	37.872.384	-	87.754.101
Intereses a cobrar - UI	215.149	-	498.521
<u>No corriente</u>			
Deudores –Capital UI	314.189.237	-	728.007.882
 <u>Corriente</u>			
Deudores – Capital USD	-	731.194	14.552.956
Intereses a cobrar - USD	-	3.943	78.476
<u>No corriente</u>			
Deudores –Capital USD	-	5.387.090	107.219.252

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 7.

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 Municipal 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 IMM 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 IMM, serán pagados directamente al patrimonio del Fideicomiso mediante transferencia a la cuenta. Ver nota 7 riesgo de crédito.

Otros pasivos financieros:

Los 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 7.

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:

30-sep-12			
	UI	USD	\$
<u>Corriente</u>			
Títulos de deuda –Capital UI	36.407.985	-	89.454.420
Intereses - UI	51.229	-	125.870
<u>No corriente</u>			
Títulos de deuda –Capital UI	290.187.019	-	712.989.507
<u>Corriente</u>			
Títulos de deuda –Capital USD	-	706.831	14.834.967
Intereses - USD	-	932	19.557
<u>No corriente</u>			
Títulos de deuda –Capital USD	-	4.912.965	103.113.312

31-dic-11			
	UI	USD	\$
<u>Corriente</u>			
Títulos de deuda –Capital UI	37.872.384	-	87.754.101
Intereses - UI	215.149	-	498.521
<u>No corriente</u>			
Títulos de deuda –Capital UI	314.189.237	-	728.007.882
<u>Corriente</u>			
Títulos de deuda –Capital USD	-	731.194	14.552.956
Intereses - USD	-	3.943	78.476
<u>No corriente</u>			
Títulos de deuda –Capital USD	-	5.387.090	107.219.252

NOTA 5 – SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

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

<u>Saldos</u>	<u>30 de Setiembre 2012</u>		<u>31 de Diciembre 2011</u>	
	UI	\$	UI	\$
Créditos	36.459.214	89.580.290	38.087.533	88.252.622
Créditos a largo plazo	290.187.019	712.989.507	314.189.237	728.007.882
Total	326.646.233	802.569.797	352.276.770	816.260.504

<u>Transacciones</u>	<u>30 de Setiembre 2012</u>		<u>30 de Setiembre de 2011</u>	
	UI	\$	UI	\$
Intereses	14.003.027	33.591.811	12.588.400	31.485.634

<u>Saldos</u>	<u>30 de Setiembre 2012</u>		<u>31 de Diciembre 2011</u>	
	USD	\$	USD	\$
Créditos	707.763	14.854.526	735.137	14.631.432
Créditos a largo plazo	4.912.965	103.113.310	5.387.090	107.219.252
Total	5.620.728	117.967.836	6.122.227	121.850.684

<u>Transacciones</u>	<u>30 de Setiembre 2012</u>		<u>30 de Setiembre de 2011</u>	
	USD	\$	USD	\$
Intereses	256.237	5.291.786	259.521	4.953.910

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 enfrenta el Fideicomiso si un deudor o contraparte en un instrumento financiero no cumple con sus obligaciones contractuales.

El Fideicomiso no se encuentra expuesto a este riesgo dado que en caso de incumplimiento por parte de una empresa de transporte en la cesión de los créditos al Fideicomiso, la Intendencia Municipal 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 IMM, 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 3.10, la porción corriente se estimó en función de las cuotas que se espera cobrar tomando como base el promedio recibido/ pagado en el semestre 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
30 de setiembre 2012						
Cuentas por cobrar en UI		7,268,480	14,637,055	67,548,885	712,989,507	802,443,927
Pasivos financieros a tasa fija en UI	5.5	-7,268,480	-14,637,055	-67,548,885	-712,989,507	-802,443,927
Cuentas por cobrar en USD		1,203,727	2,424,936	11,206,303	103,113,312	117,948,279
Pasivos financieros a tasa fija en USD	5.8	-1,203,727	-2,424,936	-11,206,303	-103,113,312	-117,948,279
		-	-	-	-	-

	Tasa de interés efectiva promedio ponderada %	Menos de 1 mes	1-3 meses	3 meses a 1 año	Más de 1 año	Total
31 de diciembre 2011						
Cuentas por cobrar en UI		7,130,324	14,358,839	66,264,938	728,007,882	815,761,983
Pasivos financieros a tasa fija en UI	5.5	-7,130,324	-14,358,839	-66,264,938	-728,007,882	-815,761,983
Cuentas por cobrar en USD		1,180,844	2,378,838	10,993,273	107,219,252	121,772,208
Pasivos financieros a tasa fija en USD	5.8	-1,180,844	-2,378,838	-10,993,273	-107,219,252	-121,772,208
		-	-	-	-	-

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:

Títulos en UI	
Variación en la recaudación	Período de repago en años
20%	6,8
15%	7,3
10%	7,8
5%	8,3
0%	9,0
-5%	9,7
-10%	10,6
-15%	11,5
-20%	12,7

Títulos en USD	
Variación en la recaudación	Período de repago en años
20%	6,3
15%	6,7
10%	7,1
5%	7,5
0%	8,2
-5%	8,7
-10%	9,4
-15%	10,1
-20%	10,9

Riesgo de mercado

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

i) Riesgo de tipo de cambio

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

El estado de situación financiera al 30 de setiembre de 2012 y 31 de diciembre de 2011 incluye los siguientes saldos en unidades indexadas:

	<u>30 de Setiembre 2012</u>		<u>31 de Diciembre 2011</u>	
	UI	\$	UI	\$
ACTIVO				
Créditos	36.459.214	89.580.290	38.087.533	88.252.622
Créditos a largo plazo	290.187.019	712.989.507	314.189.237	728.007.882
TOTAL ACTIVO	<u>326.646.233</u>	<u>802.569.797</u>	<u>352.276.770</u>	<u>816.260.504</u>
PASIVO				
Deudas financieras	36.459.214	89.580.290	38.087.533	88.252.622
Deudas financieras a largo plazo	290.187.019	712.989.507	314.189.237	728.007.882
TOTAL PASIVO	<u>326.646.233</u>	<u>802.569.797</u>	<u>352.276.770</u>	<u>816.260.504</u>
POSICIÓN NETA	-	-	-	-

Al 30 de setiembre de 2012 la cotización de la UI era de \$ 2,4570, al 31 de diciembre de 2011 la cotización de la UI era \$ 2,3171.

El estado de situación financiera al 30 de setiembre de 2012 y 31 de diciembre de 2011 incluye los siguientes saldos en dólares americanos:

	<u>30 de Setiembre 2012</u>		<u>31 de Diciembre 2011</u>	
	USD	\$	USD	\$
ACTIVO				
Créditos	707.763	14.854.524	735.137	14.631.432
Créditos a largo plazo	4.912.965	103.113.312	5.387.090	107.219.252
TOTAL ACTIVO	<u>5.620.728</u>	<u>117.967.836</u>	<u>6.122.227</u>	<u>121.850.684</u>
PASIVO				
Deudas financieras	707.763	14.854.526	735.137	14.631.432
Deudas financieras a largo plazo	4.912.965	103.113.310	5.387.090	107.219.252
TOTAL PASIVO	<u>5.620.728</u>	<u>117.967.836</u>	<u>6.122.227</u>	<u>121.850.684</u>
POSICIÓN NETA	-	-	-	-

Al 30 de setiembre de 2012 la cotización de los USD era de \$ 20,988 al 31 de diciembre de 2011 la cotización de los USD era de \$ 19,903.

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.

Nota 7 - GARANTÍA

Tal como se menciona en la nota 7, en caso que una empresa de transporte no aporte la contribución correspondiente en los plazos establecidos, la Intendencia Municipal 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.

NOTA 8 – HECHOS POSTERIORES

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



Diego Rodríguez
Presidente

Bruno Gili
Sindico