



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

Estados financieros correspondientes al  
ejercicio finalizado el 31 de diciembre de  
2013 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 2013 e informe de auditoría independiente

## **Contenido**

Informe de auditoría independiente

Estado de resultado integral

Estado de situación financiera

Estado de cambios en el patrimonio neto fiduciario

Estado de flujos de efectivo

Notas a los estados financieros

## Informe de auditoría independiente

Sres. Directores y Accionistas de  
EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Hemos auditado los estados financieros del 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 2013 y los correspondientes estados de resultado integral, de cambios en el patrimonio neto fiduciario 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., Fiduciario del Fideicomiso, es responsable por la preparación y la razonable presentación de estos estados financieros de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación razonable de estados financieros que estén libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error; seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas; y realizar estimaciones contables razonables en las circunstancias.

### 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 Internacionales de Auditoría emitidas por la Federación Internacional de Contadores (IFAC). 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.

Deloitte se refiere a una o más de las firmas miembros de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía, y su red de firmas miembros, cada una como una entidad única e independiente y legalmente separada. Una descripción detallada de la estructura legal de Deloitte Touche Tohmatsu Limited y sus firmas miembros puede verse en el sitio web [www.deloitte.com/about](http://www.deloitte.com/about).

Deloitte presta servicios de auditoría, impuestos, consultoría y asesoramiento financiero a organizaciones públicas y privadas de diversas industrias. Con una red global de firmas miembros en más de 150 países, Deloitte brinda sus capacidades de clase mundial y su profunda experiencia local para ayudar a sus clientes a tener éxito donde sea que operen. Aproximadamente 195.000 profesionales de Deloitte se han comprometido a convertirse en estándar de excelencia.

## Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros referidos precedentemente presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo II al 31 de diciembre de 2013, los resultados integrales 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 ciertos ajustes

Sin calificar nuestra conclusión, deseamos enfatizar lo siguiente:

Tal como se expresa en la Nota 1, todos los gastos asociados al fideicomiso son de cargo del Fideicomitente (Intendencia Municipal 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 correspondientes a Créditos los importes necesarios para afrontar los gastos del fideicomiso. En consecuencia, el resultado integral adjunto no recoge dichos gastos.

25 de marzo de 2014



Fulvio Impallomeni  
Socio, Deloitte S.C.



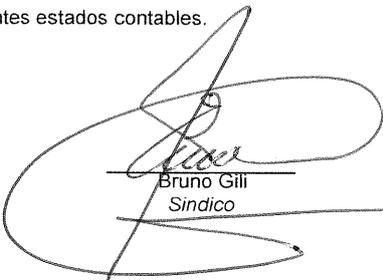
**FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE COLECTIVO URBANO DE MONTEVIDEO II  
FIDEICOMISO FINANCIERO**

**ESTADO DE RESULTADOS INTEGRAL  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013  
(expresados en pesos uruguayos)**

	<u>31 de Diciembre de 2013</u>	<u>31 de Diciembre de 2012</u>
<b>INGRESOS OPERATIVOS</b>		
Intereses ganados	49,717,077	51,882,295
Intereses perdidos	<u>(49,717,077)</u>	<u>(51,882,295)</u>
<b>INGRESO NETO POR INTERESES</b>	<u><u>-</u></u>	<u><u>-</u></u>
<b>RESULTADOS FINANCIEROS</b>		
Diferencia de cotización - ganada	102,689,228	103,761,088
Diferencia por cotización - perdida	<u>(102,689,228)</u>	<u>(103,761,088)</u>
	<u><u>-</u></u>	<u><u>-</u></u>
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<u><u>-</u></u>	<u><u>-</u></u>

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

  
 \_\_\_\_\_  
 Diego Rodriguez  
 Presidente

  
 \_\_\_\_\_  
 Bruno Gilli  
 Sindico

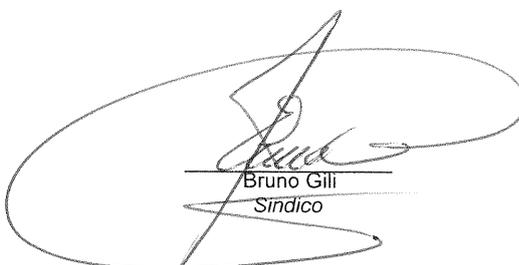
**FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE COLECTIVO URBANO DE MONTEVIDEO II  
FIDEICOMISO FINANCIERO**

**ESTADO DE SITUACION FINANCIERA  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013**  
(expresados en pesos uruguayos )

<b>ACTIVO</b>	<u>Notas</u>	<u>31 de Diciembre de 2013</u>	<u>31 de Diciembre de 2012</u>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Bancos		10,227	11,008
Cuentas por cobrar	Nota 4.1	120,966,286	106,717,571
Otros activos financieros	Nota 4.3	9,137,552	-
Otros créditos		120,000	-
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>		<u>130,234,065</u>	<u>106,728,579</u>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Cuentas por cobrar	Nota 4.1	751,916,600	800,911,346
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>		<u>751,916,600</u>	<u>800,911,346</u>
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<u>882,150,665</u>	<u>907,639,925</u>

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

  
 \_\_\_\_\_  
 Diego Rodriguez  
 Presidente

  
 \_\_\_\_\_  
 Bruno Gill  
 Sindico

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

**ESTADO DE SITUACION FINANCIERA  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013  
(expresados en pesos uruguayos )**

<b>PASIVO</b>	<b>Notas</b>	<b>31 de Diciembre de 2013</b>	<b>31 de Diciembre de 2012</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Otros pasivos financieros	Nota 4.2	130,103,838	106,717,571
Provisiones varias		130,227	11,008
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>		<b>130,234,065</b>	<b>106,728,579</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>			
Otros pasivos financieros	Nota 4.2	751,916,600	800,911,346
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>		<b>751,916,600</b>	<b>800,911,346</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>882,150,665</b>	<b>907,639,925</b>
<b>PATRIMONIO</b>			
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>		<b>882,150,665</b>	<b>907,639,925</b>

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

  
 \_\_\_\_\_  
 Diego Rodriguez  
 Presidente

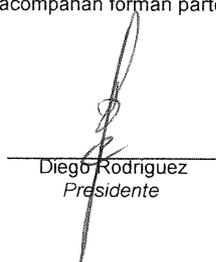
  
 \_\_\_\_\_  
 Bruno Gili  
 Sindico

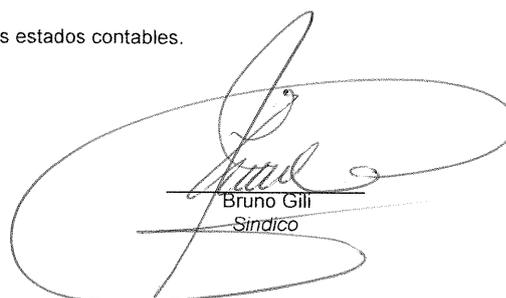
**FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE COLECTIVO URBANO DE MONTEVIDEO II  
FIDEICOMISO FINANCIERO**

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013  
(expresado en pesos uruguayos)**

	<u>31 de Diciembre de 2013</u>	<u>31 de Diciembre de 2012</u>
<b>FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>		
Resultado del ejercicio	-	-
Ajustes por:		
Diferencia cotización UI perdida no realizada	69,447,165	66,540,903
Diferencia cotización USD perdida no realizada	26,990,384	31,214,056
Diferencia cotización UI ganada no realizada	(69,447,165)	(66,540,903)
Diferencia cotización USD ganada no realizada	(26,990,384)	(31,214,056)
Intereses perdidos devengados no pagados	406,578	-
Intereses ganados devengados no cobrados	(406,578)	-
Variaciones de rubros operativos		
Provisiones	(1,541,456)	(1,716,840)
Cobranza por amortización de capital e intereses	160,822,357	151,693,292
<b>Flujo neto proveniente de las operaciones</b>	<u><b>159,280,901</b></u>	<u><b>149,976,452</b></u>
<b>FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>		
Pago por amortización de capital e intereses	(150,144,130)	(149,977,332)
<b>Flujo neto aplicado a actividades de financiamiento</b>	<u><b>(150,144,130)</b></u>	<u><b>(149,977,332)</b></u>
<b>INCREMENTO / (DISMINUCIÓN) NETO EN EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE E</b>	<u><b>9,136,771</b></u>	<u><b>(880)</b></u>
<b>EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO</b>	<u><b>11,008</b></u>	<u><b>11,888</b></u>
<b>EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL</b>	<u><b>9,147,779</b></u>	<u><b>11,008</b></u>

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

  
 \_\_\_\_\_  
 Diego Rodriguez  
 Presidente

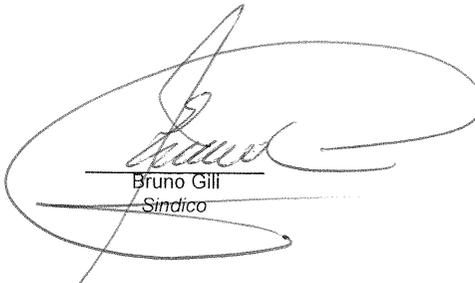
  
 \_\_\_\_\_  
 Bruno Gill  
 Sindico

**FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE COLECTIVO URBANO DE MONTEVIDEO II**  
**FIDEICOMISO FINANCIERO**  
**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013**  
(expresados en pesos uruguayos)

	2013					2012	
	Capital	Aportes a capitalizar	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados Acumulados	Total Patrimonio	Total Patrimonio
<b>Saldo al inicio del ejercicio</b>							
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 contables.

  
\_\_\_\_\_  
Diego Rodriguez  
Presidente

  
\_\_\_\_\_  
Bruno Gill  
Sindico

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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR EL  
EJERCICIO FINALIZADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013**

**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 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, le 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**

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 25 de marzo de 2014.

## **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.

A continuación se presentan las principales políticas contables aplicadas:

### **3.2. Nuevas normas (y/o revisión de las existentes) e interpretaciones que podrían afectar los montos reportados, presentación y revelación en el ejercicio actual (y/o ejercicios anteriores)**

En el presente ejercicio, el Fideicomiso adoptó las nuevas normas (y/o la revisiones de las mismas) e interpretaciones emitidas por el IASB con vigencia de aplicación a partir de los ejercicios iniciados el 1 de enero de 2013. Los principales cambios están referidos a los siguientes temas:

- NIIF 7 (modificación): Se establece la necesidad de revelaciones adicionales con relación a exposiciones por el neto de activos y pasivos y garantías recibidas bajo un contrato marco de compensación de saldos. Como el fideicomiso no tiene este tipo de acuerdos, esta modificación no ha tenido impacto sobre los estados financieros.
- NIIF 10, NIIF 11, NIIF 12 (nuevas) - NIC 27 y NIC 28 (modificadas): se establecen nuevos criterios relativos a consolidación, negocios conjuntos, inversiones en asociadas y revelaciones de participaciones en otras entidades. Como el fideicomiso no tiene este tipo de participaciones en otras entidades, esta modificación no ha tenido impacto sobre los estados financieros

NIIF 13 (nueva): Se establecen guías para la medición a valor razonable para aquellos casos que otras normas lo requieran o lo permitan. La nueva definición de valor razonable establece que dicho valor para el caso de un activo es el precio que se puede obtener por la venta del mismo y en el caso de pasivos es el importe que hay que pagar para transferir (no cancelar) el mismo; en ambos casos en una operación ordenada entre participantes de mercado. Como el fideicomiso mide sus activos y pasivos financieros en general sobre el criterio del costo amortizado, esta modificación no ha tenido impacto sobre los estados financieros.

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

Los principales cambios a las normas e interpretaciones (nuevas y/o revisadas) que han sido emitidas por el IASB 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 el modelo de negocio de la entidad implique la cobranza del flujo de fondos contractuales (capital más intereses) se medirán al 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 integrales, 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 (el monto del cambio en el valor razonable del pasivo financiero que es atribuible a los cambio en el riesgo de crédito propio, es reconocido en el otro resultado integral). 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 9 Instrumentos financieros (revisada) – obligatoria para ejercicios que inicien a partir del 1 de enero de 2015.  
La versión revisada de la NIIF 9 incorpora requerimientos revisados para la clasificación y valuación de pasivos financieros, y mantiene criterios existentes para la baja de instrumentos financieros de acuerdo a los requerimientos de la NIC 39 "Instrumentos Financieros: Reconocimiento y medición".



La revisión de la norma mantiene el criterio de que la mayoría de los pasivos sean valuados al costo amortizado. Sin embargo se introducen nuevos requerimientos cuando una Entidad elige valorar el pasivo al valor razonable con cambio en resultados; en estos casos, la parte del cambio en el valor razonable relacionado con el cambio en propio riesgo crediticio de la entidad es presentado como resultados integrales en vez de a través de ganancia o pérdida del período.

- NIC 32 - Instrumentos Financieros: Presentación – Enmiendas: Clarificación de requerimientos para compensación – obligatoria para ejercicios que inicien a partir del 1 de enero de 2014.

Las enmiendas buscan aclarar ciertos aspectos debido a la diversidad que existe en la aplicación de los requerimientos para compensación, enfocándose en cuatro áreas:

- El significado de "el derecho legal de forzar una compensación"
  - La solicitud de realización y liquidación simultánea
  - La compensación de montos colaterales
  - La unidad de contabilización para los requerimientos de compensación.
- NIC 36 – Enmienda: Revelación: Valor recuperable de activos no financieros – obligatoria para ejercicios que inicien a partir del 1 de enero de 2014.

Esta enmienda consiste en reducir las circunstancias en que el importe recuperable de los activos o unidades generadoras de efectivo debe ser revelado, clarificar las revelaciones requeridas e introducir el requerimiento explícito de revelar la tasa de descuento utilizadas para determinar el deterioro (o reversión) cuando el importe recuperable (basado en el valor razonable menos los costos de venta) es determinado usando la técnica de valor presente.

- NIC 39 – Enmienda: Renovación de derivados y continuación de utilización de contabilidad de cobertura –obligatoria para ejercicios que inicien a partir del 1 de enero de 2014.

Estas enmiendas aclaran que no es necesario discontinuar la contabilidad de cobertura si el derivado de cobertura es renovado siempre y cuando se cumplan determinados criterios. Una renovación indica un evento en que las partes originales de un derivado acuerdan que una o varias contrapartes reemplacen a su contraparte original convirtiéndose en una nueva contraparte. Para aplicar estas enmiendas y continuar contabilizando utilizando contabilidad de cobertura la novación debe ocurrir como consecuencia de las leyes y reglamentos o de la introducción de leyes y reglamentos.

### **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 periodo, 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. 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 período. Las diferencias de cotización han sido imputadas al resultado del ejercicio.

### **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 ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013.

### **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. El efectivo y su equivalente al cierre del ejercicio se muestran en el estado de flujos de efectivo, efectuándose a continuación una reconciliación entre el monto de dicho estado y el que aparece en el estado de situación patrimonial:

	\$	
	2013	2012
Disponibilidades	10.227	11.008
Otros activos financieros	9.137.552	-
	<u>9.147.779</u>	<u>11.008</u>

### **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

#### 4.1 Cuentas por cobrar

A continuación se muestra una apertura de los créditos:

<b>31-dic-13</b>			
	UI	USD	Total equivalente en \$
<u>Corriente</u>			
Deudores – Capital UI	37.289.607	-	102.251.832
Intereses a cobrar - UI	130.611	-	358.149
<u>No corriente</u>			
Deudores –Capital UI	244.347.975	-	670.026.582
<u>Corriente</u>			
Deudores – Capital USD	-	854.550	18.307.875
Intereses a cobrar - USD	-	2.261	48.430
<u>No corriente</u>			
Deudores –Capital USD	-	3.822.350	81.890.018

<b>31-dic-12</b>			
	UI	USD	Total equivalente en \$
<u>Corriente</u>			
Deudores – Capital UI	36.583.388	-	92.431.589
Intereses a cobrar - UI	-	-	-
<u>No corriente</u>			
Deudores –Capital UI	281.034.289	-	710.061.234
<u>Corriente</u>			
Deudores – Capital USD	-	736.353	14.285.982
Intereses a cobrar - USD	-	-	-
<u>No corriente</u>			
Deudores –Capital USD	-	4.682.754	90.850.112

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 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 6 (riesgo de crédito).



## NOTA 5 – SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

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

<u>Saldos</u>	<u>31 de Diciembre 2013</u>		<u>31 de Diciembre 2012</u>	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
Créditos	37.420.218	102.609.981	36.583.388	92.431.589
Créditos a largo plazo	244.347.975	670.026.582	281.034.289	710.061.234
Total	<u>281.768.193</u>	<u>772.636.563</u>	<u>317.617.677</u>	<u>802.492.823</u>

<u>Transacciones</u>	<u>31 de Diciembre 2013</u>		<u>31 de Diciembre 2012</u>	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
Intereses	16.605.283	43.689.227	18.501.361	45.006.735

<u>Saldos</u>	<u>31 de Diciembre 2013</u>		<u>31 de Diciembre 2012</u>	
	USD	Equivalente en \$	USD	Equivalente en \$
Créditos	856.810	18.356.305	736.353	14.285.982
Créditos a largo plazo	3.822.350	81.890.018	4.682.754	90.850.112
Total	<u>4.679.160</u>	<u>100.246.323</u>	<u>5.419.107</u>	<u>105.136.094</u>

<u>Transacciones</u>	<u>31 de Diciembre 2013</u>		<u>31 de Diciembre 2012</u>	
	USD	Equivalente en \$	USD	Equivalente en \$
Intereses	293.272	6.027.850	337.658	6.875.560

## 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 ejercicio del cual se informa:

	Tasa de interés efectiva promedio ponderada	Menos de		3 meses a	Más de	Total
		1 mes	1-3 meses	1 año	1 año	
%						
<b>31 de diciembre 2013</b>						
Cuentas por cobrar en UI		8.308.314	16.731.042	77.212.476	670.026.583	772.278.415
Pasivos financieros a tasa fija en UI	5.5	(17.445.864)	(16.731.042)	(77.212.476)	(670.026.583)	(781.514.965)
Cuentas por cobrar en USD		1.485.523	2.992.621	13.829.731	81.890.018	100.197.893
Pasivos financieros a tasa fija en USD	5.8	(1.485.523)	(2.992.621)	(13.829.731)	(81.890.018)	(100.197.893)
		<b>(9.137.550)</b>	-	-	-	<b>(9.137.550)</b>

	Tasa de interés efectiva promedio ponderada	Menos de		3 meses a	Más de	Total
		1 mes	1-3 meses	1 año	1 año	
%						
<b>31 de diciembre 2012</b>						
Cuentas por cobrar en UI		7.510.386	15.124.197	69.797.007	710.061.234	802.492.824
Pasivos financieros a tasa fija en UI	5.5	(7.510.386)	(15.124.197)	(69.797.007)	(710.061.234)	(802.492.824)
Cuentas por cobrar en USD		1.159.182	2.335.199	10.791.602	90.850.112	105.136.094
Pasivos financieros a tasa fija en USD	5.8	(1.159.182)	(2.335.199)	(10.791.602)	(90.850.112)	(105.136.094)
		-	-	-	-	-

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, usualmente su posición neta es cero. Particularmente al cierre del ejercicio de 2013 se mantiene una posición neta pasiva generada por una cobranza realizada el 26 de diciembre de 2013 depositada en un plazo fijo en moneda nacional (9.137.552 pesos uruguayos). Dicho saldo fue utilizado en la cancelación de títulos durante el mes de enero de 2014. Por lo tanto, la exposición al tipo de cambio se reduce a 4 días durante el ejercicio.

El estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012 incluye los siguientes saldos en unidades indexadas:

	<u>31 de Diciembre 2013</u>		<u>31 de Diciembre 2012</u>	
	UI	\$	UI	\$
<b>ACTIVO</b>				
Créditos	37.420.218	102.609.981	36.583.388	92.431.589
Créditos a largo plazo	<u>244.347.975</u>	<u>670.026.582</u>	<u>281.034.289</u>	<u>710.061.234</u>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b><u>281.768.193</u></b>	<b><u>772.636.563</u></b>	<b><u>317.617.677</u></b>	<b><u>802.492.823</u></b>
<b>PASIVO</b>				
Deudas financieras	40.752.538	111.747.533	36.583.388	92.431.589
Deudas financieras a largo plazo	<u>244.347.975</u>	<u>670.026.582</u>	<u>281.034.289</u>	<u>710.061.234</u>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b><u>285.100.513</u></b>	<b><u>781.774.115</u></b>	<b><u>317.617.677</u></b>	<b><u>802.492.823</u></b>
<b>POSICIÓN NETA</b>	<b><u>(3.332.320)</u></b>	<b><u>(9.137.552)</u></b>	<b><u>-</u></b>	<b><u>-</u></b>

Al 31 de diciembre de 2013 la cotización de la UI era de \$ 2,7421 al 31 de diciembre de 2012 la cotización de la UI era \$ 2,5266.

El estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012 incluye los siguientes saldos en dólares americanos:

	<u>31 de Diciembre 2013</u>		<u>31 de Diciembre 2012</u>	
	USD	\$	USD	\$
<b>ACTIVO</b>				
Créditos	856.810	18.356.305	736.353	14.285.982
Créditos a largo plazo	<u>3.822.350</u>	<u>81.890.018</u>	<u>4.682.754</u>	<u>90.850.112</u>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b><u>4.679.160</u></b>	<b><u>100.246.323</u></b>	<b><u>5.419.107</u></b>	<b><u>105.136.094</u></b>
<b>PASIVO</b>				
Deudas financieras	856.810	18.356.305	736.353	14.285.982
Deudas financieras a largo plazo	<u>3.822.350</u>	<u>81.890.018</u>	<u>4.682.754</u>	<u>90.850.112</u>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b><u>4.679.160</u></b>	<b><u>100.246.323</u></b>	<b><u>5.419.107</u></b>	<b><u>105.136.094</u></b>
<b>POSICIÓN NETA</b>	<b><u>-</u></b>	<b><u>-</u></b>	<b><u>-</u></b>	<b><u>-</u></b>

Al 31 de diciembre de 2013 la cotización de los USD era de \$ 21,424 al 31 de diciembre de 2012 la cotización de los USD era de \$ 19,401.

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.

<b>Concepto</b>	<b>Valor en libros</b>	<b>Valor razonable</b>	<b>Nivel</b>
Cuentas por cobrar	872.476.308	952.961.144	2 *
Otros pasivos financieros	881.613.859	962.941.623	1 **

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

\*\* Estimado en función de su cotización según la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A.– BVSA.

**NOTA 7 - GARANTÍA**

Tal como se menciona en la nota 5 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  
Síndico

Deloitte S.C.  
Juncal 1385, Piso 11  
Montevideo, 11.000  
Uruguay

Tel: +598 2916 0756  
Fax: +598 2916 3317

[www.deloitte.com/uy](http://www.deloitte.com/uy)