



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

Estados financieros intermedios
correspondientes al período de
seis meses finalizado el 30 de junio
de 2016 e informe de revisión
limitada independiente

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

Estados financieros intermedios por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016 e informe de revisión limitada independiente

Contenido

Informe de revisión limitada independiente sobre estados financieros intermedios

Estado de resultado integral intermedio

Estado de situación financiera intermedio

Estado de flujos de efectivo intermedio

Estado de cambios en el patrimonio neto intermedio

Notas a los estados financieros intermedios

Informe de revisión limitada independiente sobre estados financieros intermedios

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

Introducción

Hemos realizado una revisión limitada del estado de situación financiera intermedio del Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Coletivo Urbano de Montevideo II al 30 de junio de 2016, de los correspondientes estados intermedios de utilidad integral, de flujos de efectivo y de cambios del patrimonio neto por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016, que se adjuntan. La Dirección de EF Assets Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. es responsable por las afirmaciones contenidas en los estados financieros intermedios y sus notas explicativas, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera aplicables a estados financieros intermedios (NIC 34). Nuestra responsabilidad consiste en emitir un informe sobre dichos estados financieros intermedios basado en nuestra revisión.

Alcance de la revisión limitada

Nuestra revisión limitada fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional para Trabajos de Revisión Limitada 2410 (ISRE 2410), "Revisión de estados financieros intermedios efectuada por el auditor independiente de la entidad" emitida por la Federación Internacional de Contadores (IFAC). Una revisión limitada de estados financieros intermedios comprende fundamentalmente la realización de indagaciones al personal de la entidad, fundamentalmente aquellas personas responsables de los asuntos financieros y contables y la aplicación de procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión limitada tiene un alcance sustancialmente menor que una auditoría realizada de acuerdo a Normas Internacionales de Auditoría y, en consecuencia, no nos permite obtener seguridad de que notaríamos todos los asuntos significativos que podrían ser identificados en una auditoría. En consecuencia, no expresamos una opinión de auditoría.

Conclusión

Basados en nuestra revisión, no hemos tomado conocimiento de ninguna situación que nos haga creer que los estados financieros intermedios referidos anteriormente no representan, en todos los aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Coletivo Urbano de Montevideo II al 30 de junio de 2016 y los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo correspondientes al período de 6 meses finalizado en esa fecha, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera aplicables a estados financieros intermedios (NIC 34).

Énfasis en un asunto

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 de Montevideo) para lo cual, en primera instancia se retuvo de la emisión de Títulos de Deuda un importe para afrontar los gastos iniciales generados hasta el término del período de gracia; en segunda instancia, luego del término de dicho período de gracia se retienen de los pagos mensuales que recibe el Fiduciario los importes necesarios para afrontar los gastos del fideicomiso. En consecuencia, el resultado integral adjunto no recoge dichos gastos.

10 de agosto de 2016



Héctor Cuello
Director, Deloitte S.C.



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

**ESTADO DE RESULTADOS INTEGRAL INTERMEDIO
POR EL PERIODO DE 6 MESES FINALIZADO EL 30 DE JUNIO DE 2016**
(expresados en pesos uruguayos)

	30 de junio de 2016	30 de junio de 2015
INGRESOS OPERATIVOS		
Interés ganados	20.793.285	22.519.667
Interés perdidos	<u>(20.793.285)</u>	<u>(22.519.667)</u>
INGRESO NETO POR INTERESES	<u>-</u>	<u>-</u>
RESULTADOS FINANCIEROS		
Diferencia de cotización - ganada	55.575.575	47.960.617
Diferencia por cotización - pérdida	<u>(55.575.575)</u>	<u>(47.960.617)</u>
	<u>-</u>	<u>-</u>
RESULTADO DEL PERIODO	<u>-</u>	<u>-</u>

Las notas que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

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

**ESTADO DE SITUACION FINANCIERA INTERMEDIA
AL 30 DE JUNIO DE 2016**

(expresados en pesos uruguayos)

ACTIVO	<u>Notas</u>	<u>30 de junio de 2016</u>	<u>31 de diciembre de 2015</u>
ACTIVO CORRIENTE			
Bancos		10.034	11.048
Cesión derechos de cobro	4.1	162.250.526	148.287.345
Otros créditos		72.000	150.000
TOTAL ACTIVO CORRIENTE		<u>162.332.560</u>	<u>148.448.393</u>
ACTIVO NO CORRIENTE			
CREDITOS NO CORRIENTES			
Cesión derechos de cobro	4.1	554.831.419	613.955.576
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE		<u>554.831.419</u>	<u>613.955.576</u>
TOTAL ACTIVO		<u>717.163.979</u>	<u>762.403.969</u>
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE			
Otros pasivos financieros	4.2	162.250.526	148.287.345
Provisiones varias		82.034	161.048
TOTAL PASIVO CORRIENTE		<u>162.332.560</u>	<u>148.448.393</u>
PASIVO NO CORRIENTE			
DEUDAS FINANCIERAS			
Otros pasivos financieros	4.2	554.831.419	613.955.576
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE		<u>554.831.419</u>	<u>613.955.576</u>
TOTAL PASIVO		<u>717.163.979</u>	<u>762.403.969</u>
PATRIMONIO		<u>-</u>	<u>-</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		<u>717.163.979</u>	<u>762.403.969</u>

Las notas que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

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

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO INTERMEDIO
POR EL PERIODO DE 6 MESES FINALIZADO EL 30 DE JUNIO DE 2016**
(expresado en pesos uruguayos)

	<u>30 de junio de 2016</u>	<u>30 de junio de 2015</u>
FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Resultado del período	-	-
Ajustes por:		
Diferencia de cambio	(1.169.681)	(1.090.377)
Interés perdido devengado no pagado	220.423	121.561
Interés ganados devengado no cobrado	(220.423)	(121.561)
Variaciones de rubros operativos		
Otros créditos	77.999	65.700
Deudas comerciales	(20)	86.707
Provisiones varias	(78.992)	(65.840)
Flujo neto aplicado a actividades operativas	<u>(1.170.694)</u>	<u>(1.003.809)</u>
FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIONES		
Cobranza por amortización de capital e intereses	107.730.709	96.659.516
Flujo neto proveniente de las inversiones	<u>107.730.709</u>	<u>96.659.516</u>
FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO		
Pago por amortización de capital e intereses	(106.561.029)	(95.569.139)
Flujo neto aplicado a actividades de financiamiento	<u>(106.561.029)</u>	<u>(95.569.139)</u>
(DISMINUCIÓN) / INCREMENTO NETO EN EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO	<u>(1.014)</u>	<u>86.568</u>
EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO	11.048	10.271
EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL	<u><u>10.034</u></u>	<u><u>96.839</u></u>

Las notas que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

**FIDEICOMISO FINANCIERO FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL
TRANSPORTE COLECTIVO URBANO DE MONTEVIDEO II
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO INTERMEDIO
POR EL PERIODO DE 6 MESES FINALIZADO EL 30 DE JUNIO DE 2016**
(expresados en pesos uruguayos)

	2016					2015
	Capital	Aportes a capitalizar	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados Acumulados	Total Patrimonio
Saldo al inicio del ejercicio						
Incremento (disminución) por cambios en políticas contables	-	-	-	-	-	-
Incremento (disminución) por correcciones de errores	-	-	-	-	-	-
Saldo Inicial Re expresado	-	-	-	-	-	-
Cambios en patrimonio						
Resultado Integral						
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 del periodo	-	-	-	-	-	-

Las notas que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS POR EL PERIODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 30 DE JUNIO DE 2016

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 Financiero Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo 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 II" 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 U\$S 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.

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

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

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

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

NOTA 2 – ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros han sido autorizados para su emisión por parte de EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A., fiduciario del fideicomiso con fecha 10 de agosto de 2016.

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.

La presente información financiera intermedia fue preparada de acuerdo a los lineamientos previstos en la NIC 34 (Información financiera intermedia).

A continuación se presentan las principales políticas contables aplicadas:

Durante el presente período entró en vigencia la aplicación de las siguientes nuevas normas y/o normas revisadas emitidas por el IASB:

- Modificaciones a NIC 19 – Planes de beneficios definidos: contribuciones al empleado
- Modificación a NIIF – Mejoramientos anuales a las NIIF ciclo 2010-2012
- Modificación a NIIF – Mejoramientos anuales a las NIIF ciclo 2011-2013

Estas modificaciones no tuvieron impacto en los estados financieros de la Entidad dada su operativa.

Por otro lado a la fecha de aprobación de los presentes estados financieros, las normas e interpretaciones emitidas por el IASB que aún no han entrado en vigencia son las siguientes:

- NIIF 9 – Instrumentos financieros
- NIIF 15 – Ingresos procedentes de contratos con clientes.
- Modificación a NIIF 11- Contabilización de adquisiciones de participación de negocios conjuntos.
- Modificaciones a NIC 1 – Revelaciones iniciales
- Modificaciones a NIC 16 y NIC 38 – Aclaración de los métodos aceptables de depreciación y amortización
- Modificaciones a NIC 16 y NIC 41 – Agricultura, activo biológicos para producir frutos
- Modificaciones a NIC 27- Estados financieros consolidados y separados.
- Modificaciones a Negocios conjuntos a NIIF 10 y NIC 28 – Venta o aportación de activos entre un inversor y su asociado NIIF10, NIIF 12 y NIC 28 – Entidades de inversión: aplicación de la exención a la consolidación

- Modificación a NIIF – Mejoramientos anuales a las NIIF ciclo 2012-2014

La Dirección de la Entidad no espera que la aplicación de estas modificaciones genere un impacto significativo en los estados financieros.

Las políticas contables significativas que han sido adoptadas para la elaboración de estos estados financieros son las siguientes:

3.2 Criterio general de valuación

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

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

3.3 Concepto de capital utilizado

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

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

3.4 Activos y pasivos en monedas diferentes al peso uruguayo

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

3.5 Activos y pasivos en moneda nacional

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

3.6 Instrumentos financieros

a. Cesión derechos de cobro:

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

b. Otros pasivos financieros:

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

Los intereses sobre el capital se devengan a una tasa del 5,5% lineal anual para los títulos en UI y 5,8% lineal anual para los títulos en dólares americanos, ambos sobre una base de 360 días. Los intereses devengados en el período 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 por un total de 34.332 Títulos y US\$ 1.000 (dólares americanos mil) para la Serie II por un total de 5.966 Títulos.

3.7 Provisiones

Las provisiones se reconocen contablemente cuando el Fideicomiso tiene una obligación presente (legal o contractual) como resultado de un suceso pasado, es probable que se deban afectar recursos para cancelar tales obligaciones en el futuro. Las provisiones son expresadas a la mejor estimación hecha por la 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.

3.8 Reconocimiento de resultados

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

3.9 Uso de estimaciones

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

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

Exposición en corriente y no corriente

El Fideicomiso consideró, para la determinación de la porción corriente de sus créditos y otros pasivos financieros, la estimación del monto que será amortizado del capital a realizarse en los siguientes doce meses, en función de los importes efectivamente cobrados durante el período finalizado el 30 de junio de 2016 sin considerar el efecto de los cambios en la moneda extranjera en que deberán cancelarse los pasivos.

3.10 Estado de flujos de efectivo

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

	30 de junio de 2016	30 de junio de 2015
Banco moneda nacional	10.034	96.839
	10.034	96.839

3.11 Impuestos

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

3.12 Mantenimiento de criterios contables

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, y en la determinación del resultado del período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016, son similares con los criterios aplicados en la preparación de los estados contables al 31 de diciembre de 2015.

NOTA 4 – INSTRUMENTOS FINANCIEROS

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

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

4.1 Cesión de derechos de cobro

A continuación se muestra una apertura de los créditos:

	30 de junio de 2016		
	UI	US\$	Total equivalente en \$
Corriente			
Cesión derechos de cobro – Capital UI	40.271.863	-	138.418.420
Cesión derechos de cobro - Intereses a cobrar UI	56.409	-	193.884
Subtotal	40.328.272	-	138.612.304
Cesión derechos de cobro – Capital US\$	-	771.195	23.611.677
Cesión derechos de cobro - Intereses a cobrar US\$	-	867	26.545
Subtotal	-	772.062	23.638.222
Total cesión de derechos de cobro corriente	40.328.272	772.062	162.250.526
No corriente			
Cesión derechos de cobro –Capital UI	144.328.322	-	496.070.875
Subtotal	144.328.322	-	496.070.875
Cesión derechos de cobro –Capital US\$	-	1.919.213	58.760.544
Subtotal	-	1.919.213	58.760.544
Total cesión de derechos de cobro no corriente	144.328.322	1.919.213	554.831.419

	31 de diciembre de 2015		
	UI	US\$	Total equivalente en \$
Corriente			
Cesión derechos de cobro – Capital UI	39.085.124	-	126.737.422
Cesión derechos de cobro - Intereses a cobrar UI	31.565	-	102.352
Subtotal	39.116.689	-	126.839.774
Cesión derechos de cobro – Capital US\$	-	715.664	21.432.710
Cesión derechos de cobro - Intereses a cobrar US\$	-	496	14.861
Subtotal	-	716.160	21.447.571
Total cesión de derechos de cobro corriente	39.116.689	716.160	148.287.345
No corriente			
Cesión derechos de cobro –Capital UI	167.499.653	-	543.134.374
Subtotal	167.499.653	-	543.134.374
Cesión derechos de cobro –Capital US\$	-	2.364.806	70.821.202
Subtotal	-	2.364.806	70.821.202
Total cesión de derechos de cobro no corriente	167.499.653	2.364.806	613.955.576

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 (IMM) 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).

4.2 Otros pasivos financieros

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

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

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

	30 de junio de 2016		
	UI	US\$	Total equivalente en \$
<u>Corriente</u>			
Títulos de deuda –Capital UI	40.271.863	-	138.418.420
Intereses - UI	56.409	-	193.884
Subtotal	40.328.272	-	138.612.304
Títulos de deuda –Capital US\$	-	771.195	23.611.677
Intereses - US\$	-	867	26.545
Subtotal	-	772.062	23.638.222
Total otros pasivos financieros corriente	40.328.272	772.062	162.250.526
<u>No corriente</u>			
Títulos de deuda –Capital UI	144.328.322	-	496.070.875
Subtotal	144.328.322	-	496.070.875
Títulos de deuda –Capital US\$	-	1.919.213	58.760.544
Subtotal	-	1.919.213	58.760.544
Total otros pasivos financieros no corriente	144.328.322	1.919.213	554.831.419
31 de diciembre de 2015			
	UI	US\$	Total equivalente en \$
<u>Corriente</u>			
Títulos de deuda –Capital UI	39.085.124	-	126.737.422
Intereses - UI	31.565	-	102.352
Subtotal	39.116.689	-	126.839.774
Títulos de deuda –Capital US\$	-	715.664	21.432.710
Intereses - US\$	-	496	14.861
Subtotal	-	716.160	21.447.571
Total otros pasivos financieros corriente	39.116.689	716.160	148.287.345
<u>No corriente</u>			
Títulos de deuda –Capital UI	167.499.653	-	543.134.374
Subtotal	167.499.653	-	543.134.374
Títulos de deuda –Capital US\$	-	2.364.806	70.821.202
Subtotal	-	2.364.806	70.821.202
Total otros pasivos financieros no corriente	167.499.653	2.364.806	613.955.576

NOTA 5 – SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

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

<u>Saldos</u>	30 de junio 2016		31 de diciembre 2015	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
Cesión de derecho de cobro	40.328.272	138.612.304	39.116.689	126.839.774
Cesión de derecho de cobro a largo plazo	144.328.322	496.070.875	167.499.653	543.134.374
Total	184.654.594	634.683.179	206.616.342	669.974.148

<u>Saldos</u>	30 de junio 2016		31 de diciembre 2015	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Cesión de derecho de cobro	772.062	23.638.222	716.160	21.447.571
Cesión de derecho de cobro a largo plazo	1.919.213	58.760.544	2.364.806	70.821.202
Total	2.691.275	82.398.766	3.080.966	92.268.773

<u>Transacciones</u>	30 de junio 2016		30 de junio 2015	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
Intereses	5.414.032	18.122.304	6.513.019	19.782.840

<u>Transacciones</u>	30 de junio 2016		30 de junio 2015	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Intereses	84.445	2.670.981	106.087	2.736.827

NOTA 6 – ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO FINANCIERO

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

Riesgo de crédito

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

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

En caso de incumplimiento por parte de una empresa de transporte en la cesión de los créditos al Fideicomiso la Intendencia 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 Intendencia Municipal de Montevideo (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 3.9 la porción corriente se estimó en función de las cuotas que se espera cobrar tomando como base el promedio recibido/ pagado en el período 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 junio 2016						
Cesión derechos de cobro UI		11.246.974	22.648.831	104.522.613	496.264.761	634.683.179
Pasivos financieros a tasa fija en UI	5,5	(11.246.974)	(22.648.831)	(104.522.613)	(496.264.761)	(634.683.179)
Cuentas por cobrar en US\$		1.915.881	3.859.587	17.836.209	58.787.089	82.398.766
Pasivos financieros a tasa fija en US\$	5,8	(1.915.881)	(3.859.587)	(17.836.209)	(58.787.089)	(82.398.766)
		-	-	-	-	-

	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 2015						
Cesión derechos de cobro UI		10.297.853	20.737.518	95.702.051	543.134.374	669.871.796
Pasivos financieros a tasa fija en UI	5,5	(10.297.853)	(20.737.518)	(95.702.051)	(543.134.374)	(669.871.796)
Cuentas por cobrar en US\$		1.739.076	3.503.409	16.190.226	70.821.202	92.253.912
Pasivos financieros a tasa fija en US\$	5,8	(1.739.076)	(3.503.409)	(16.190.226)	(70.821.202)	(92.253.912)
		-	-	-	-	-

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 remanentes
20%	3,8
15%	4,0
10%	4,2
5%	4,4
0%	4,6
-5%	4,8
-10%	5,1
-15%	5,4
-20%	5,7

Títulos en US\$	
Variación en la recaudación (*)	Período de repago en años remanentes
20%	2,9
15%	3,0
10%	3,2
5%	3,3
0%	3,5
-5%	3,7
-10%	3,9
-15%	4,1
-20%	4,4

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

Riesgo de mercado

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

i) Riesgo de tipo de cambio

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

El estado de situación financiera al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015 incluye los siguientes saldos en unidades indexadas:

	30 de junio de 2016		31 de diciembre de 2015	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
Cesión de derechos de cobro	40.328.272	138.612.304	39.116.899	126.839.774
Cesión de derechos de cobro a largo plazo	144.328.322	496.070.875	167.499.653	543.134.374
TOTAL ACTIVO	184.654.594	634.683.179	206.616.342	689.974.148
PASIVO				
Otros pasivos financieros	40.328.272	138.612.304	39.116.689	126.839.774
Otros pasivos financieros a largo plazo	144.328.322	496.070.875	167.499.653	543.134.374
	184.654.594	634.683.179	206.616.342	669.974.148
POSICIÓN NETA	-	-	-	-

Al 30 de junio de 2016 la cotización de la UI era de \$ 3,4371 y al 31 de diciembre de 2015 la cotización de la UI era \$ 3,2426.

El estado de situación financiera al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015 incluye los siguientes saldos en dólares estadounidenses:

	30 de junio de 2016		31 de diciembre de 2015	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Cesión de derechos de cobro	772.062	23.638.222	716.160	21.447.571
Cesión de derechos de cobro a largo plazo	1.919.213	58.760.544	2.364.806	70.821.202
TOTAL ACTIVO	2.691.275	82.398.766	3.080.966	92.268.773
PASIVO				
Otros pasivos financieros	772.062	23.638.222	716.160	21.447.571
Otros pasivos financieros a largo plazo	1.919.213	58.760.544	2.364.806	70.821.202
	2.691.275	82.398.766	3.080.966	92.268.773
POSICIÓN NETA	-	-	-	-

Al 30 de junio de 2016 la cotización de los US\$ era de \$ 30,617 y al 31 de diciembre de 2015 la cotización de los US\$ era de \$ 29,948.

ii) Riesgo de tasa de interés

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

Valor razonable

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

Concepto	Valor Contable	Valor razonable	Nivel
Cesión derechos de cobro	717.081.947	776.769.945	2 *
Otros pasivos financieros	717.081.947	776.769.945	1 **

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

** Estimado en función de su cotización según la Bolsa de Valores de Montevideo al 30 de junio de 2016.

NOTA 7 – GARANTÍA

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

Durante el primer semestre del 2016, RAINCOOP inició un proceso de concurso para la liquidación judicial de la empresa.

Al 30 de junio de 2016 el Fideicomiso no percibió la recaudación de RAINCOOP correspondiente a los meses de mayo y junio, siendo el importe total de \$ 1.568.690 pesos uruguayos. Dichos créditos se encuentra en proceso de cobro, ya que los mismos se encuentran garantizados por subsidio de la IMM.

Considerando la situación antes mencionada, la IMM emitió el 13 de junio de 2016 una resolución, en la cual, decidió revocar todos los permisos y concesiones para la explotación de los servicios de transporte colectivo de pasajeros de Montevideo de RAINCOOP. Los permisos fueron otorgados a CUTCSA, UCOT y COETC.

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

NOTA 8 – HECHOS POSTERIORES

A la fecha de presentación de los presentes estados financieros no existen otros hechos sin considerar excepto por los mencionados en la Nota 7, que puedan afectar la información contable del fideicomiso en forma significativa.

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

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

www.deloitte.com/uy