

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 financiera del FIDEICOMISO FINANCIERO FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE COLECTIVO SUBURBANO DE PASAJEROS al 30 de setiembre de 2014 y de los correspondientes estados de resultado integral, de cambios en el patrimonio neto y de flujo de efectivo por el período de tres 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 SUBURBANO DE PASAJEROS deriva de nuestra actuación como asesores contables externos.

Montevideo, 30 de octubre de 2014



CPA FERRERE

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

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

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

	<u>30/09/2014</u>	<u>30/09/2013</u>
<u>OPERACIONES CONTINUADAS</u>		
Intereses ganados	12.212.625	13.645.176
<u>GASTOS OPERATIVOS</u>		
Intereses perdidos	<u>(12.212.625)</u>	<u>(13.645.176)</u>
RESULTADO OPERATIVO	-	-
<u>RESULTADOS FINANCIEROS</u>		
INGRESOS FINANCIEROS		
Diferencia de cotización- ganada	33.032.535	35.349.066
COSTOS FINANCIEROS		
Diferencia de cotización- pérdida	<u>(33.032.535)</u>	<u>(35.349.066)</u>
	-	-
<u>RESULTADO DEL EJERCICIO POR OPERACIONES</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
<u>OTRO RESULTADO INTEGRAL</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
<u>RESULTADO INTEGRAL TOTAL DEL EJERCICIO</u>	<u><u>-</u></u>	<u><u>-</u></u>

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros


 Diego Rodríguez
 Presidente


 Bruno Gili
 Síndico



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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 30 DE SETIEMBRE DE 2014
(Expresado en pesos uruguayos)

<u>ACTIVO</u>	<u>30/09/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
<u>ACTIVO NO CORRIENTE</u>		
<u>Créditos por ventas (Nota 3.5 y 4)</u>		
Deudores crediticios UI- capital	319.194.038	379.387.390
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	319.194.038	379.387.390
<u>ACTIVO CORRIENTE</u>		
<u>Créditos por ventas (Notas 3.5 y 4)</u>		
Deudores crediticios UI- capital	109.880.174	100.417.206
Deudores crediticios UI- intereses	41.716	139.943
Gastos a recuperar moneda nacional	61.640	605.917
	109.983.530	101.163.066
<u>Disponibilidades (Nota 3.4)</u>		
Bancos	257.779	30
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	110.241.308	101.163.096
TOTAL ACTIVO	429.435.347	480.550.486

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros

Diego Rodriguez
Presidente

Bruno Gili
Síndico

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 30 DE SETIEMBRE DE 2014

(Expresado en pesos uruguayos)

	<u>30/09/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
<u>PATRIMONIO</u>		
TOTAL PATRIMONIO	-	-
<u>PASIVO</u>		
<u>PASIVO NO CORRIENTE</u>		
<u>Deudas financieras</u> (Nota 5)		
Títulos representativos de deuda UI- capital	319.194.038	379.387.390
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	319.194.038	379.387.390
<u>PASIVO CORRIENTE</u>		
<u>Deudas financieras</u> (Nota 5)		
Títulos representativos de deuda UI- capital	109.880.174	100.417.206
Títulos representativos de deuda UI- intereses	41.715	139.943
	109.921.890	100.557.149
<u>Deudas comerciales</u>		
Proveedores	257.749	506.620
	257.749	506.620
<u>Deudas diversas</u>		
Acreedores fiscales	29	31
Provisiones	61.640	99.296
	61.669	99.327
TOTAL PASIVO CORRIENTE	110.241.308	101.163.096
TOTAL PASIVO	429.435.347	480.550.486
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	429.435.347	480.550.486

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros


 Diego Rodríguez
 Presidente


 Bruno Gili
 Síndico

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

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
POR EL PERÍODO DE NUEVE MESES FINALIZADO AL 30 DE SETIEMBRE DE 2014
(Expresado en pesos uruguayos)

	<u>30/09/2014</u>	<u>30/09/2013</u>
1. <u>Flujo de fondos provenientes de actividades operativas</u>		
Resultado del periodo por operaciones continuadas antes de impuesto a las ganancias	-	-
<u>Ajustes</u>		
Diferencia de cotización UI pérdida no realizada	33.032.535	35.349.066
Diferencia de cotización UI ganada no realizada	(33.032.535)	(35.349.066)
<u>Cambios en activos y pasivos</u>		
Deudas Diversas	(1.613.516)	(1.328.831)
Cobro por amortización de Capital e Intereses	92.451.329	80.490.866
Flujo neto de actividades de operación	<u>90.837.814</u>	<u>79.162.035</u>
2. <u>Flujo de efectivo por actividades de financiamiento</u>		
Pago por amortización de Capital e Intereses	<u>(90.580.065)</u>	<u>(79.696.003)</u>
3. <u>Variación en el flujo de disponibilidades</u>	257.749	(533.968)
4. <u>Saldo inicial de disponibilidades</u>	<u>30</u>	<u>533.998</u>
5. <u>Saldo final de disponibilidades</u>	<u>257.779</u>	<u>31</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros

Diego Rodriguez
Presidente

Bruno Gili
Síndico

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
CORRESPONDIENTES POR EL PERÍODO DE NUEVE MESES
FINALIZADO AL 30 DE SETIEMBRE DE 2014

NOTA 1- INFORMACIÓN BASICA

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

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

A través del citado contrato el Ministerio de Transporte y Obras Públicas (MTOP), en su calidad de administrador del Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Suburbano de Pasajeros, cede y transfiere a EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. (EFAM), en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso, libre de obligaciones y gravámenes, la totalidad de los flujos de fondos a percibir por el Fondo a partir de la fecha del citado contrato por concepto de "Créditos". Dichos "Créditos" corresponden a la contribución del 5 % de la recaudación bruta total de cada una de las Empresas de Transporte (COPSA, CUTCSA, COETC, UCOT, CASANOVA, SOLFY y RAINCOOP) proveniente de la venta de boletos por los servicios de transporte colectivo suburbano de pasajeros, y de los montos correspondientes a los subsidios abonados por la Administración Nacional de Educación Pública, el Ministerio de Transporte y Obras Públicas, el Fideicomiso de Administración del Boleto creado en cumplimiento del Decreto N° 347/006 de 28 de setiembre de 2006, el Ministerio de Economía y Finanzas originado en la Ley 18.180 de 5 de octubre de 2007, así como proveniente de cualquier otro subsidio o compensación similar que pudiera establecerse en el futuro.

El activo del Fideicomiso está constituido por los derechos cedidos sobre estos "Créditos".

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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. con fecha 30 de octubre de 2014.

NOTA 3- PRINCIPALES POLITICAS 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.

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.

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)

- 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. Dado que el fideicomiso no ha celebrado este tipo de acuerdos, la 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. Dado que el fideicomiso no tiene 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. El fideicomiso mide sus activos y pasivos financieros sobre el criterio del costo amortizado, por ende esta modificación no ha tenido impacto sobre los estados financieros.
- 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.

3.3 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 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.

- NIIF 14 Cuentas regulatorias diferidas (nueva) - Puede ser aplicado si los primeros estados financieros anuales IFRS (NIIF) de la entidad son para un período que comience en o después del 1 Enero 2016. Se permite la aplicación temprana.

La norma establece la contabilidad para los saldos de las cuentas regulatorias diferidas que surjan de una regulación tarifaria. El Estándar está disponible solo para quienes por primera vez adoptan los IFRS (NIIF) cuando reconozcan los saldos de las cuentas regulatorias diferidas.

- NIC 16 y NIC 38 (enmiendas) - en lo que se refiere a los métodos aceptables de depreciación y amortización.

La enmienda a la NIC 16 prohíbe que para los elementos de propiedad, planta y equipo las entidades usen el método de depreciación basado-en-los-ingresos-ordinarios.

La NIC 38 enmendado introduce la presunción refutable de que los ingresos ordinarios no son una base apropiada para la amortización de un activo intangible. Esta presunción solo puede ser refutada en dos circunstancias limitadas: (a) el activo intangible está expresado como una medida de los ingresos ordinarios; y (b) los ingresos ordinarios y el consumo del activo intangible están altamente correlacionados.

Las enmiendas aplican prospectivamente para los períodos anuales que comiencen en o después del 1 enero 2016, con aplicación temprana permitida.

- NIIF 11 (enmiendas) - Las enmiendas abordan cómo un operador conjunto debe contabilizar la adquisición de un interés en una operación conjunta en la cual la actividad de la operación conjunta constituye un negocio. El IFRS (NIIF) 11, tal y como fue enmendado, requiere ahora que tales transacciones sean contabilizadas usando los principios relacionados con la contabilidad de las combinaciones de negocios contenidos en el IFRS (NIIF) 3 Combinaciones de negocios y otros estándares.

Las enmiendas son para ser aplicadas prospectivamente y son efectivas a partir del 1 enero 2016, con aplicación temprana permitida.

- NIIF 1 (enmiendas) - Las enmiendas abordan cómo un operador conjunto debe contabilizar la adquisición de un interés en una operación conjunta en la cual la actividad de la operación conjunta constituye un negocio. El IFRS (NIIF) 11, tal y como fue enmendado, requiere ahora que tales transacciones sean contabilizadas usando los principios relacionados con la contabilidad de las combinaciones de negocios contenidos en el IFRS (NIIF) 3 Combinaciones de negocios y otros estándares.
Las enmiendas son para ser aplicadas prospectivamente y son efectivas a partir del 1 enero 2016, con aplicación temprana permitida.
- NIIF 15 (nueva) – Se establece el nuevo modelo de reconocimiento de ingresos derivados de contratos con clientes. Esta norma presenta de forma íntegra todos los requerimientos aplicables y sustituirá a las normas actuales de reconocimiento de ingresos, la NIC 18 Ingresos de actividades ordinarias y la NIC 11 Contratos de construcción así como otras interpretaciones del IFRIC relacionadas. La nueva norma es efectiva para los ejercicios que comiencen a partir del 1 de enero de 2017 y se permite la adopción anticipada.

3.4 Disponibilidades

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

3.5 Créditos por ventas y previsión para incobrables

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

3.6 Criterio de lo devengado y reconocimiento de ingresos

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

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

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

3.7 Capital

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

3.8 Estado de evolución del patrimonio

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

3.9 Concepto de fondos

Para la preparación del Estado de Flujos de Efectivo se utilizó la definición de fondos igual a disponibilidades.

3.10 Provisiones

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

3.11 Instrumentos financieros

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

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

3.12 Uso de estimaciones

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

NOTA 4- CRÉDITOS POR VENTAS

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

NOTA 5- DEUDAS FINANCIERAS

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

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

NOTA 6- SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RALACIONADAS

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

	<u>30 de setiembre de 2014</u>		<u>31 de diciembre de 2013</u>	
Saldos	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
Créditos	147.492.929	429.115.928	175.028.095	479.944.539
Total	147.492.929	429.115.928	175.028.095	479.944.539

	<u>30 de setiembre de 2014</u>		<u>30 de setiembre de 2013</u>	
Transacciones	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
Intereses ganados	4.304.208	12.212.625	5.248.237	13.645.176
Total	4.304.208	12.212.625	5.248.237	13.645.176

NOTA 7- ADMINISTRACION DEL RIESGO FINANCIERO

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

Riesgo de crédito

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

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

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

Riesgo de liquidez

Es el riesgo que el Fideicomiso no pueda cumplir con sus obligaciones financieras a medida que vencen.

Este riesgo no tiene incidencia en el Fideicomiso, ya que el pago de sus deudas depende de los Créditos recibidos por parte de las Empresas de Transporte, los cuales están garantizados según se expone en la nota sobre Riesgo de Crédito.

Riesgo de Mercado

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

a) Riesgo de tipo de cambio

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

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

	<u>30 de setiembre de 2014</u>		<u>31 de diciembre de 2013</u>	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
ACTIVO				
Créditos	147.492.929	429.115.928	175.028.095	479.944.539
TOTAL ACTIVO	<u>147.492.929</u>	<u>429.115.928</u>	<u>175.028.095</u>	<u>479.944.539</u>
PASIVO				
Deudas financieras	147.492.929	429.115.928	175.028.095	479.944.539
TOTAL PASIVO	<u>147.492.929</u>	<u>429.115.928</u>	<u>175.028.095</u>	<u>479.944.539</u>
POSICIÓN NETA	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

La cotización de la UI al 30 de setiembre de 2014 era \$ 2,9094.

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

b) Riesgo de tasa de interés

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

NOTA 8 - GARANTÍA

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

La empresa de transporte COPSA participante del Fideicomiso no ha efectuado la contribución correspondiente al mes de setiembre de 2014 por la suma que asciende a \$5.507.231(pesos uruguayos cinco millones quinientos siete mil doscientos treinta y uno), por lo tanto, se procedió a ejecutar la garantía indicada en el párrafo anterior.

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

En referencia a la solicitud anterior, el Fideicomiso cuenta con una posición de privilegio en relación a otros acreedores de la empresa COPSA, ya que se cuenta con una garantía que no se ve afectada por el

concurso, como son los créditos cedidos del Fideicomiso que administra la Corporación Nacional del Desarrollo(CND). En virtud de hacer valer esa protección, EFAM en su calidad de fiduciario se presentará en tiempo y forma en el expediente concursal, ello con el objetivo de declarar el crédito y confirmar la situación de preferencia que ostentan los créditos securitizados.

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

NOTA 9- HECHOS POSTERIORES

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



Diego Rodríguez
Presidente



Bruno Gili
Síndico