

## 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 2015 y de los correspondientes estados de resultado integral, de cambios en el patrimonio neto y de flujo de efectivo por el período de nueve meses finalizado en dicha fecha, conjuntamente con sus notas explicativas y Anexo. Dichos estados contables constituyen afirmaciones de la Dirección de la Sociedad, quien es responsable por la información contenida en los mismos y por su presentación de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay.

La referida compilación fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional de Servicios Relacionados Nro. 4410 según lo establecido por el Pronunciamiento Nro. 18 del Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay, y se limitó a presentar bajo la forma de estados contables las afirmaciones de la Dirección, sobre la situación patrimonial y financiera y los resultados de la Sociedad.

El trabajo de compilación realizado no consistió en un examen de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría o una revisión limitada de los referidos estados contables, por lo cual no expresamos una opinión u otro tipo de conclusión sobre los mismos.

Dejamos constancia que nuestra vinculación con el FIDEICOMISO FINANCIERO FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE COLECTIVO SUBURBANO DE PASAJEROS deriva de nuestra actuación como asesores contables externos.

Montevideo, 30 de octubre de 2015



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 2015  
(Expresado en pesos uruguayos)

	<u>30/09/2015</u>	<u>30/09/2014</u>
<u>OPERACIONES CONTINUADAS</u>		
Intereses ganados	9.927.431	12.212.625
<u>GASTOS OPERATIVOS</u>		
Intereses perdidos	<u>(9.927.431)</u>	<u>(12.212.625)</u>
<u>RESULTADO OPERATIVO</u>	-	-
<u>RESULTADOS FINANCIEROS</u>		
<u>INGRESOS FINANCIEROS</u>		
Diferencia de cotización- ganada	30.238.294	33.032.535
<u>COSTOS FINANCIEROS</u>		
Diferencia de cotización- pérdida	<u>(30.238.294)</u>	<u>(33.032.535)</u>
	-	-
<u>RESULTADO DEL EJERCICIO POR OPERACIONES</u>	-	-
<u>OTRO RESULTADO INTEGRAL</u>	-	-
<u>RESULTADO INTEGRAL TOTAL DEL EJERCICIO</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros



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

**ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 30 DE SETIEMBRE DE 2015**

(Expresado en pesos uruguayos)

<u>ACTIVO</u>	<u>30/09/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
<u>ACTIVO NO CORRIENTE</u>		
Créditos por ventas (Nota 3.4 y 4)		
Deudores crediticios UI- capital	211.072.845	289.420.748
	<hr/>	<hr/>
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	211.072.845	289.420.748
	<hr/>	<hr/>
<u>ACTIVO CORRIENTE</u>		
Créditos por ventas (Notas 3.4 y 4)		
Deudores crediticios UI- capital	128.526.661	115.484.021
Deudores crediticios UI- intereses	33.017	39.366
Gastos a recuperar moneda nacional	-	556.252
	<hr/>	<hr/>
	128.559.678	116.079.639
<u>Disponibilidades</u> (Nota 3.3)		
Bancos	23	28
	<hr/>	<hr/>
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	128.559.701	116.079.667
	<hr/>	<hr/>
TOTAL ACTIVO	339.632.546	405.500.415
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 30 DE SETIEMBRE DE 2015  
(Expresado en pesos uruguayos)

	<u>30/09/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
<u>PATRIMONIO</u>		
TOTAL PATRIMONIO	-	-
<u>PASIVO</u>		
<u>PASIVO NO CORRIENTE</u>		
<u>Deudas financieras (Nota 5)</u>		
Títulos representativos de deuda UI- capital	211.072.845	289.420.748
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	211.072.845	289.420.748
<u>PASIVO CORRIENTE</u>		
<u>Deudas financieras (Nota 5)</u>		
Títulos representativos de deuda UI- capital	128.526.661	115.484.021
Títulos representativos de deuda UI- intereses	33.017	39.366
	128.559.678	115.523.387
<u>Deudas comerciales</u>		
Proveedores	-	385.612
<u>Deudas diversas</u>		
Acreedores fiscales	23	28
Provisiones	-	170.640
	23	170.668
TOTAL PASIVO CORRIENTE	128.559.701	116.079.667
TOTAL PASIVO	339.632.546	405.500.415
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	339.632.546	405.500.415

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros

**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 2015  
(Expresado en pesos uruguayos)**

<u>1. Flujo de fondos provenientes de actividades operativas</u>	<u>30/09/2015</u>	<u>30/09/2014</u>
Resultado del período por operaciones continuadas antes de impuesto a las ganancias	-	-
<u>Ajustes</u>		
Diferencia de cotización UI pérdida no realizada	30.238.294	33.032.535
Diferencia de cotización UI ganada no realizada	(30.238.294)	(33.032.535)
<u>Cambios en activos y pasivos</u>		
Deudas Diversas	(1.724.291)	(1.613.516)
Cobro por amortización de Capital e Intereses	103.795.531	92.451.329
Flujo neto de actividades de operación	<u>102.071.240</u>	<u>90.837.813</u>
<u>2. Flujo de efectivo por actividades de financiamiento</u>		
Pago por amortización de Capital e Intereses	<u>(102.071.245)</u>	<u>(90.580.065)</u>
<u>3. Variación en el flujo de disponibilidades</u>	(5)	257.749
<u>4. Saldo inicial de disponibilidades</u>	<u>28</u>	<u>30</u>
<u>5. Saldo final de disponibilidades</u>	<u>23</u>	<u>257.779</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros

**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 2015

**NOTA 1- INFORMACIÓN BÁSICA**

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

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

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

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

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

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

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

Para el cálculo de los intereses se considerará un año de 360 días (meses de 30 días) y los días efectivamente transcurridos entre cada 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 calificadora de riesgo, la remuneración de los servicios de la firma auditora que realice la auditoría de los estados contables del Fideicomiso y cualquier gasto o costo en que deba incurrir el Fiduciario para cumplir con los fines del Fideicomiso. Con el remanente, el Fiduciario procederá al pago de intereses y amortización de los títulos de deuda.

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

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

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

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

## **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 2015.

### **NOTA 3- PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES**

El Decreto 124/2011 emitido por el Poder Ejecutivo el 1 de abril de 2011, establece como normas contables adecuadas de aplicación obligatoria para emisores de valores de oferta pública por los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2012, las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standard Board – IASB), traducidas al idioma español, por lo tanto el ejercicio 2012 es el primer ejercicio del Fideicomiso y a su vez el primer ejercicio de adopción de las NIIF.

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

Los estados financieros condensados intermedios no incluyen toda la información ni todas las revelaciones que se requieren para los estados financieros anuales. Por lo tanto, estos estados financieros condensados intermedios deben ser leídos en conjunto con los estados financieros anuales del Fideicomiso al 31 de diciembre de 2014.

Las políticas contables adoptadas para la preparación de los estados financieros condensados intermedios son uniformes con aquellas utilizadas en la preparación de los estados financieros anuales correspondientes al ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2014.

#### **3.1 Nuevas normas y/o normas revisadas emitidas por el IASB que entraron en vigencia durante el presente ejercicio**

- Modificación a la NIC 19- Planes de contribución definidos a empleados.
- NIIF 9 – Instrumentos financieros.

Estas modificaciones no tuvieron impacto significativo en los estados financieros del Fideicomiso dada su operativa.

#### **3.2 Normas e interpretaciones nuevas y/o revisadas emitidas que no están vigentes a la fecha**

- NIIF 15 – Ingresos provenientes de contratos con clientes.
- Modificaciones a la NIIF 11– Contabilización de adquisiciones de participación en negocios conjuntos.
- Modificaciones a las NIC 16 y NIC 38 – Aclaración de los métodos aceptables de depreciación y amortización.
  
- Modificaciones a la NIC 16 y NIC 41– Agricultura, activos biológicos para producir frutos.
- Modificaciones a las NIIFs – Plan de mejoras anuales NIIFs 2010-2012.
- Modificaciones a las NIIFs – Plan de mejoras anuales NIIFs 2011-2013.

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

### **3.3 Disponibilidades**

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

### **3.4 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.

### **3.5 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.

### **3.6 Capital**

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

### **3.7 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.

### **3.8 Concepto de fondos**

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

### **3.9 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.

### **3.10 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.

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

## **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 RELACIONADAS

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

Saldos	<u>30 de setiembre de 2015</u>		<u>31 de diciembre de 2014</u>	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
Créditos	106,685,259	339,632,523	136,657,713	404,944,135
<b>Total</b>	<b>106,685,259</b>	<b>339,632,523</b>	<b>136,657,713</b>	<b>404,944,135</b>

Transacciones	<u>30 de setiembre de 2015</u>		<u>30 de setiembre de 2014</u>	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
Ingresos operativos	3,232,784	9,927,431	4,304,208	12,212,625
<b>Total</b>	<b>3,232,784</b>	<b>9,927,431</b>	<b>4,304,208</b>	<b>12,212,625</b>

## 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 2015 incluye los siguientes saldos en unidades indexadas:

	<u>30 de setiembre de 2015</u>		<u>31 de diciembre de 2014</u>	
	<u>UI</u>	<u>Equivalente en \$</u>	<u>UI</u>	<u>Equivalente en \$</u>
<b>ACTIVO</b>				
Créditos	106,685,259	339,632,523	136,657,713	404,944,135
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<u>106,685,259</u>	<u>339,632,523</u>	<u>136,657,713</u>	<u>404,944,135</u>
<b>PASIVO</b>				
Deudas financieras	106,685,259	339,632,523	136,657,713	404,944,135
<b>TOTAL PASIVO</b>	<u>106,685,259</u>	<u>339,632,523</u>	<u>136,657,713</u>	<u>404,944,135</u>
<b>POSICIÓN NETA</b>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>

La cotización de la UI al 30 de setiembre de 2015 era \$ 3,1835.  
La cotización de la UI al 31 de diciembre de 2014 era \$ 2,9632.

### 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 las contribuciones en los plazos establecidos desde el mes de Febrero 2014 hasta Setiembre 2015. Por lo tanto, desde esa fecha se procedió a ejecutar la garantía, indicada en el párrafo anterior, cobrando los adeudos hasta el mes de Agosto quedando pendiente de cobro la contribución del mes de Setiembre de 2015 que asciende a \$ 5.318.911 (pesos uruguayos cinco millones trescientos dieciocho mil novecientos once).

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 2015 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.