

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

ESTADOS FINANCIEROS
POR EL EJERCICIO FINALIZADO AL
31 DE DICIEMBRE DE 2025 CON INFORME DE AUDITORÍA
EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

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

CONTENIDO

- Informe de auditoría emitido por un auditor independiente
- Estado de situación financiera
- Estado del resultado integral
- Estado de flujos de efectivo
- Notas explicativas a los estados financieros

\$ - Pesos uruguayos
UP – Unidades Previsionales
UI - Unidades indexadas

INFORME DE AUDITORÍA EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

**A los Señores EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A.
Fondo de financiamiento del Transporte Colectivo Suburbano de Pasajeros
Fideicomiso Financiero III**

Opinión

Hemos auditado los estados financieros del Fondo de financiamiento del Transporte Colectivo Suburbano de Pasajeros Fideicomiso Financiero III (el Fideicomiso), administrado por EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. (la Sociedad administradora del Fideicomiso), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2025, y los estados del resultado integral y de flujos de efectivo correspondientes al ejercicio finalizado en esa fecha, así como las notas explicativas de los estados financieros, que incluyen información sobre políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera del Fideicomiso al 31 de diciembre de 2025, así como sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio finalizado en esa fecha, de conformidad con las Normas de Contabilidad NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera) emitidas por el IASB ("International Accounting Standard Board").

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Atestiguamiento (IAASB por su sigla en inglés). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros de nuestro informe. Somos independientes del Fideicomiso de conformidad con el "Código Internacional de Ética para Profesionales de la Contabilidad (incluidas las normas internacionales de independencia)" emitido por el Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código del IESBA por su sigla en inglés), aplicables a las auditorías de estados financieros de entidades de interés público, junto con los requerimientos que son aplicables a nuestra auditoría de los estados financieros en Uruguay de entidades reguladas por el Banco Central del Uruguay, y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con el Código del IESBA. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Cuestiones clave de la auditoría

Las cuestiones clave de la auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, son de mayor significatividad en nuestra auditoría de los estados financieros del período actual. Hemos determinado que no hay cuestiones clave de auditoría a comunicar en nuestro informe.

Responsabilidades de la Dirección del Fiduciario en relación con los estados financieros

La Dirección del Fiduciario es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros de conformidad con las Normas de Contabilidad NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera) emitidas por el IASB ("International Accounting Standard Board"), y del control interno que la Dirección del Fiduciario considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de incorrección significativa, debida a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, la Dirección del Fiduciario es responsable de la valoración de la capacidad del Fideicomiso de continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento, excepto si la Dirección del Fiduciario tiene intención de liquidar el Fideicomiso o de cesar sus operaciones, o bien no existe otra alternativa realista.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de incorrección significativa, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contenga nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las NIA siempre detecte una incorrección significativa cuando ella exista. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran significativas si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las NIA, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección significativa en los estados financieros, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección significativa debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección significativa debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno del Fideicomiso.
- Evaluamos la adecuación de las políticas contables aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la Dirección del Fiduciario.
- Concluimos sobre lo adecuado de la utilización, por la Dirección del Fiduciario, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre importante relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre importante, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuras pueden ser causa de que el Fideicomiso deje de ser una empresa en funcionamiento.

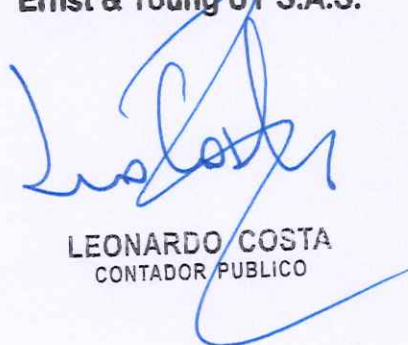
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluida la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logre una presentación razonable.

Nos comunicamos con la Dirección del Fiduciario en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados, y los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia significativa del control interno que identifiquemos en el transcurso de la auditoría.

De las cuestiones comunicadas a la Dirección del Fiduciario, determinamos las que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de los estados financieros del período actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de la auditoría. Describimos esas cuestiones en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que una cuestión no se debería comunicar en nuestro informe porque puede preverse razonablemente que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de la misma.

También proporcionamos a la Dirección del Fiduciario una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables relacionados con independencia y comunicado todas las relaciones y demás cuestiones que razonablemente se pensaría que afectan nuestra independencia y, en su caso, las correspondientes salvaguardas.

Ernst & Young UY S.A.S.



LEONARDO COSTA
CONTADOR PUBLICO

Montevideo, 26 de marzo de 2026.



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

Estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2025

(Expresado en pesos uruguayos)

	<u>31/12/2025</u>
<u>ACTIVO</u>	
<u>ACTIVO NO CORRIENTE</u>	
Cesión de derechos de cobro (Nota 3)	<u>1.554.817.655</u>
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	<u>1.554.817.655</u>
<u>ACTIVO CORRIENTE</u>	
Cesión de derechos de cobro (Nota 3)	148.837.880
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	409.606
Efectivo y equivalentes de efectivo	<u>1.487</u>
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	<u>149.248.973</u>
TOTAL ACTIVO	<u><u>1.704.066.628</u></u>
 <u>PATRIMONIO</u>	
TOTAL PATRIMONIO	<u>-</u>
 <u>PASIVO</u>	
<u>PASIVO NO CORRIENTE</u>	
Otros pasivos financieros (Nota 4)	<u>1.554.817.655</u>
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	<u>1.554.817.655</u>
<u>PASIVO CORRIENTE</u>	
Otros pasivos financieros (Nota 4)	148.837.880
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar (Nota 5)	<u>411.093</u>
TOTAL PASIVO CORRIENTE	<u>149.248.973</u>
TOTAL PASIVO	<u>1.704.066.628</u>
TOTAL PASIVO y PATRIMONIO	<u><u>1.704.066.628</u></u>

Firmado a los efectos de su identificación
Ernst & Young UY S.A.S.

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros

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

Estado del resultado integral correspondiente
al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025
(Expresado en pesos uruguayos)

	<u>31/12/2025</u>
<u>OPERACIONES CONTINUADAS</u>	
Intereses ganados (Nota 6)	23.692.113
<u>GASTOS OPERATIVOS</u>	
Intereses perdidos	<u>(23.692.113)</u>
RESULTADO OPERATIVO	-
<u>RESULTADOS FINANCIEROS</u>	
INGRESOS FINANCIEROS	
Diferencia de cotización- ganada	13.208.557
COSTOS FINANCIEROS	
Diferencia de cotización- perdida	<u>(13.208.557)</u>
	-
<u>RESULTADO DEL EJERCICIO</u>	<u>-</u>
<u>OTRO RESULTADO INTEGRAL</u>	<u>-</u>
<u>RESULTADO INTEGRAL TOTAL DEL EJERCICIO</u>	<u><u>-</u></u>

Firmado a los efectos de su identificación
Ernst & Young UY S.A.S.

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

Estado de flujos de efectivo correspondiente
al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025
(Expresado en pesos uruguayos)

1. <u>Flujo de efectivo por actividades de operación</u>	<u>31/12/2025</u>
Resultado del ejercicio	-
<u>Ajustes</u>	
Diferencia de cotización pérdida no realizada	13.208.557
Diferencia de cotización ganada no realizada	(13.208.557)
Intereses devengados no cobrados	(216.773)
Intereses devengados no pagados	216.773
<u>Cambios en activos y pasivos</u>	
Deudas comerciales y gastos de emisión de títulos	(9.840.908)
Flujo neto de actividades de operación	(9.840.908)
2. <u>Flujo de efectivo por actividades de financiamiento</u>	
Cobranza por emisión de Títulos de Deuda	1.849.339.178
Cobro por amortización de Capital e intereses	58.998.775
Pago Fideicomitente por emisión de títulos	(1.840.364.942)
Pago por amortización de capital e intereses	(58.130.616)
Flujo neto de actividades de financiamiento	9.842.395
3. <u>Variación en el flujo de efectivo y equivalentes de efectivo</u>	1.487
4. <u>Saldo inicial de efectivo y equivalentes de efectivo</u>	-
5. <u>Saldo final de efectivo y equivalentes de efectivo</u>	1.487

Firmado a los efectos de su identificación
Ernst & Young UY S.A.S.

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros

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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
POR EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025**

NOTA 1 - INFORMACIÓN BÁSICA

Mediante contrato celebrado el 8 de mayo de 2025 y su posterior modificación el 9 de julio de 2025, se constituyó el Fideicomiso FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE COLECTIVO SUBURBANO DE PASAJEROS FIDEICOMISO FINANCIERO III (el “Fideicomiso”).

El 7 de agosto de 2025 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación N° 2025/00854).

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, COME, UCOT, COETC, CASANOVA, RIMOLI FIOCCHI, CITA Y TALA PANDO) 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, por el Ministerio de Transporte y Obras Públicas, por 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, por el Fideicomiso para la Movilidad Sostenible creado en cumplimiento del Decreto N°143/024 del 15 de mayo de 2024, así como proveniente de cualquier otro sistema de 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 sustituido tras su vencimiento, por el Fideicomiso para la Movilidad Sostenible conforme al Decreto N°134/02.

Por cuenta del Fideicomiso, EFAM emitió títulos escriturales representativos de deuda en dos series, serie 1 por un valor nominal máximo de UI 146.000.000 (Unidades Indexadas ciento cuarenta y seis millones) y serie 2 por UP 549.000.000 (Unidades Previsionales quinientos cuarenta y nueve millones) para ser colocados en el mercado. De los cuales fueron adjudicados UI 123.800.000 (unidades indexadas ciento veintitrés millones ochocientos mil) de la serie 1 y UP 549.000.000 (unidades previsionales quinientos cuarenta y nueve millones) de la serie 2. Con fecha 12 de setiembre de 2025 la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay resolvió autorizar la solicitud de EFAM para inscribir en el Registro de Emisores y Valores.

Dichos títulos devengarán un interés sobre saldos del 5,15% lineal anual para la serie 1 en Unidades Indexadas y de 4,10% para la serie 2 en Unidades Previsionales, ambos pagaderos 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 financieros 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 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 de la emisión, emitida en mayo 2025 por una firma independiente, sobre sus Títulos Representativos de Deuda. En ese sentido la inversión en los Títulos de Deuda ha sido calificada por CARE en Categoría AA uy, se trata de una calificación de grado inversor.

De acuerdo a lo establecido en el artículo N° 12 de la ley N° 18.878, por la cual se crea el fondo de financiamiento del Transporte Colectivo Suburbano de Pasajeros, en caso de que los activos o ingresos del fondo sean cedidos o securitizados a favor de un Fideicomiso Financiero, dicho Fideicomiso estará exonerado de todos los impuestos nacionales.

Firmado a los efectos de su identificación
Ernst & Young UY S.A.S.

NOTA 2 - PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

2.1 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 de Contabilidad NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera) emitidas por el IASB (“International Accounting Standard Board”).

2.1.1 Nuevas normas, interpretaciones y modificaciones cuya aplicación obligatoria comenzó en el presente ejercicio

Normas e interpretaciones nuevas y modificadas

El Fideicomiso aplicó por primera vez algunas normas e interpretaciones que entran en vigencia para los ejercicios que inicien a partir del 1 de enero de 2025 (salvo que se indique lo contrario). El Fideicomiso no ha adoptado de manera anticipada ninguna otra norma, interpretación o modificación que se haya publicado pero que no está todavía vigente.

Falta de intercambiabilidad – Modificaciones a la NIC 21

Para los periodos anuales que inician a partir del 1 de enero de 2025, las Modificaciones a la NIC 21, Falta de intercambiabilidad – Efectos de las variaciones en los tipos de cambio de la moneda extranjera, establecen la forma en que las entidades deben evaluar si una moneda es intercambiable por otra y cómo deben determinar el tipo de cambio que se aplicará cuando la moneda no es intercambiable. Asimismo, las modificaciones requieren las entidades revelen información que permita a los usuarios de sus estados financieros evaluar cómo afecta la falta de intercambiabilidad de una moneda o cómo se espera que afecte a su rendimiento financiero, su posición financiera y sus flujos de efectivo.

Las modificaciones no tuvieron impacto en los estados financieros del Fideicomiso.

2.2 Efectivo y equivalentes de efectivo

Se consideran efectivo y equivalentes de efectivo a los depósitos en cuenta corriente y a la vista mantenidos en instituciones financieras.

2.3 Cesión de derechos de cobro y provisión para incobrables

Se presentan a su costo amortizado aplicando el método de interés efectivo. El Fideicomiso no ha constituido una provisión para incobrables por considerar que no existen situaciones de incobrabilidad que lo ameriten.

2.4 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 y unidades previsionales generadas por el mantenimiento de los activos y pasivos por parte del Fideicomiso.

2.5 Moneda funcional y moneda de presentación de los estados financieros

Los presentes estados financieros se presentan en pesos uruguayos, moneda que es a la vez funcional y de presentación.

2.6 Activos y pasivos en monedas diferentes a la funcional

Los activos y pasivos en unidades indexadas y unidades previsionales se han convertido a pesos uruguayos utilizando el valor de la unidad indexada/unidad previsional del cierre del ejercicio. Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del ejercicio.

2.7 Activos y pasivos en moneda funcional

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

2.8 Capital

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

2.9 Estado de cambios en el patrimonio

No se incluye el estado de cambios en el patrimonio por no presentar movimientos en el periodo que deban ser revelados en el mismo.

2.10 Concepto de fondos

Para la preparación del Estado de Flujos de Efectivo se utilizó la definición de fondos igual a efectivo y equivalentes de efectivo.

2.11 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.

2.12 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 activos más líquidos es el de proporcionar disponibilidades financieras al 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 5,15% lineal anual para la serie 1 en unidades indexadas y del 4,10% para la serie 2 en unidades previsionales, 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.

Cesión derechos de cobro:

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

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 5,15% lineal anual para la serie 1 en unidades indexadas y del 4,10% para la serie 2 en unidades previsionales sobre una base de 360 días. Los intereses devengados en el periodo se exponen dentro de gastos operativos.

Los títulos de deuda serán exclusivamente pagados con el activo fideicomitado (ver Nota 1), en las condiciones establecidas en el prospecto del Fideicomiso.

2.13 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.

Exposición en corriente y no corriente

El Fideicomiso consideró, para la determinación de la porción corriente de sus créditos y otros pasivos financieros, una estimación de la amortización del capital a realizarse en los siguientes doce meses, en función de los importes cobrados durante el periodo de 12 meses finalizado el 31 de diciembre de 2025 de acuerdo con la información proporcionada por el MTOP, sin considerar el efecto de los cambios en la moneda extranjera en que deberán cancelarse los pasivos.

2.14 Impuestos

De acuerdo con lo establecido en el artículo N° 12 de la ley N° 18.878, por la cual se crea el Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Suburbano de Pasajeros, en caso de que los activos o ingresos del fondo sean cedidos o securitizados a favor de un Fideicomiso Financiero, dicho fideicomiso estará exonerado de todos los impuestos nacionales.

NOTA 3 – CESIÓN DE DERECHOS DE COBRO

Incluyen básicamente 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, COME, UCOT, COETC, CASANOVA, RIMOLI FIOCCHI, CITA Y TALA PANDO) 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, por el Ministerio de Transporte y Obras Públicas, por 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, por el Fideicomiso para la Movilidad Sostenible creado en cumplimiento del Decreto N°143/024 del 15 de mayo de 2024, así como proveniente de cualquier otro sistema de subsidio o compensación similar que pudiera establecerse en el futuro.

Al 31 de diciembre de 2025 el Fideicomiso mantenía los siguientes saldos:

	31/12/2025		
	UI	UP	Equivalente en \$
Cesión de derechos de cobro UI - capital	121.540.591		780.703.830
Cesión de derechos de cobro UI - intereses	17.387		111.684
Cesión de derechos de cobro UP - capital		537.242.179	922.734.932
Cesión de derechos de cobro UP - intereses		61.186	105.089
	121.557.978	537.303.365	1.703.655.535

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 suburbano tal como establece el prospecto del Fideicomiso. En ningún caso dicho plazo excederá el plazo máximo de 30 años establecido por Ley.

Los créditos se encuentran garantizados por los subsidios que las Empresas de Transporte tienen derecho a recibir del Fideicomiso de Administración del Boleto, sustituido tras su vencimiento, por el Fideicomiso para la Movilidad Sostenible creado en cumplimiento del Decreto N°143/024 del 15 de mayo de 2024

En caso de que una empresa de transporte no aporte la contribución correspondiente en los plazos establecidos, el MTOP 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 serán pagados directamente al patrimonio del Fideicomiso mediante transferencia a la cuenta del Fideicomiso.

NOTA 4 – OTROS PASIVOS FINANCIEROS

Los otros pasivos financieros incluyen los títulos de deuda emitidos por el Fideicomiso en UI por la serie 1 y en UP por la serie 2 a la orden de cada inversor menos los pagos realizados. El Fiduciario mantiene un registro con los datos identificatorios de los titulares y sus modificaciones.

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.

Los títulos de deuda devengan una tasa de interés del 5,15% lineal anual para la serie 1 en unidades indexadas y del 4,10% para la serie 2 en unidades previsionales.

Al 31 de diciembre de 2025 el Fideicomiso mantenía los siguientes saldos:

	31/12/2025		
	UI	UP	Equivalente en \$
Títulos representativos de deuda UI- capital	121.540.591		780.703.830
Títulos representativos de deuda UI- intereses	17.387		111.684
Títulos representativos de deuda UP- capital		537.242.179	922.734.932
Títulos representativos de deuda UP- intereses		61.186	105.089
	121.557.978	537.303.365	1.703.655.535

NOTA 5 – ACREEDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

	31/12/2025
Honorarios profesionales a pagar	170.807
Provisión honorarios profesionales	238.800
otros	1.486
	411.093

Firmado a los efectos de su identificación
Ernst & Young UY S.A.S.

NOTA 6 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

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

	31/12/2025		
	UI	UP	Equivalente en \$
<u>Saldos</u>			
Cesión de derechos de cobro UI	121.557.978		780.815.514
Cesión de derechos de cobro UP		537.303.365	922.840.021
Total	121.557.978	537.303.365	1.703.655.535
	31/12/2025		
	UI	UP	Equivalente en \$
<u>Transacciones</u>			
Intereses ganados UI	1.903.342		12.180.860
Intereses ganados UP		6.712.613	11.511.253
Total	1.903.342	6.712.613	23.692.113

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 el MTOP, serán pagados directamente al patrimonio del Fideicomiso mediante transferencia a la cuenta bancaria establecida en el contrato de fideicomiso.

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.

	Tasa de interés efectiva promedio ponderada	Menos de 1 mes	2-3 meses	4 meses al año	Más de 1 año	Total
31 de diciembre de 2025						
Cesión de derechos de cobro UI - Capital*		5.150.548	10.367.505	47.768.493	717.417.284	780.703.830
Pasivos financieros a tasa fija en UI - Capital	5,15%	(5.150.548)	(10.367.505)	(47.768.493)	(717.417.284)	(780.703.830)
		-	-	-	-	-

	Tasa de interés efectiva promedio ponderada	Menos de 1 mes	2-3 meses	4 meses al año	Más de 1 año	Total
31 de diciembre de 2025						
Cesión de derechos de cobro UP - Capital*		6.978.569	14.028.751	64.327.241	837.400.371	922.734.932
Pasivos financieros a tasa fija en UP - Capital	4,10%	(6.978.569)	(14.028.751)	(64.327.241)	(837.400.371)	(922.734.932)
		-	-	-	-	-

*Se destaca que, esta apertura se basa en una estimación de la recaudación promedio esperada. Tal como se expresa en la Nota 2.12, la porción corriente se estimó en función de las cuotas que se esperan cobrar tomando como base al periodo de 12 meses finalizado el 31 de diciembre de 2025.

Firmado a los efectos de su identificación
Ernst & Young UY S.A.S.

El siguiente cuadro muestra los distintos escenarios de repago según un cambio en la recaudación respecto a lo esperado:

Títulos en UI		Títulos en UP	
Variación en la recaudación	Período de repago en años remanentes	Variación en la recaudación	Período de repago en años remanentes
20%	10,53	20%	9,18
15%	10,98	15%	9,58
10%	11,48	10%	10,02
5%	12,03	5%	10,49
0%	12,63	0%	11,02
-5%	13,30	-5%	11,60
-10%	14,03	-10%	12,24
-15%	14,86	-15%	12,96
-20%	15,79	-20%	13,77

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, unidades previsionales y en dólares estadounidenses, usualmente, su posición neta es cero.

El estado de posición financiera al 31 de diciembre de 2025, incluye los siguientes saldos en unidades indexadas y unidades previsionales:

	31/12/2025		31/12/2025	
	UI	Equivalente en \$	UP	Equivalente en \$
ACTIVO				
Cesión de derechos de cobro	121.557.978	780.815.514	537.303.365	922.840.021
TOTAL ACTIVO	121.557.978	780.815.514	537.303.365	922.840.021
PASIVO				
Otros pasivos financieros	121.557.978	780.815.514	537.303.365	922.840.021
TOTAL PASIVO	121.557.978	780.815.514	537.303.365	922.840.021
POSICIÓN NETA	-	-	-	-

Al 31 de diciembre de 2025, la cotización de la UI era 6,4234 y la de la UP 1,71754

Firmado a los efectos de su identificación
Ernst & Young UY S.A.S.

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 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.

UI

Concepto	Valor en libros	Valor razonable	Nivel
Cesión derechos de cobro	780.815.514	822.823.389	2 *
Otros pasivos financieros	780.815.514	822.823.389	1 **

UP

Concepto	Valor en libros	Valor razonable	Nivel
Cesión derechos de cobro	922.840.021	1.003.311.671	2 *
Otros pasivos financieros	922.840.021	1.003.311.671	1 **

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

** Estimado en función de su cotización según la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay.

NOTA 8 - GARANTÍA

En caso de 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.

NOTA 9 - INFORMACIÓN COMPARATIVA

En función de que la suscripción de los títulos de deuda se celebró el 12 de setiembre de 2025 y por tratarse del primer periodo económico, no se presenta información comparativa, y los estados del resultado integrado y de flujos de efectivo corresponden al ejercicio comprendido entre el 12 de setiembre y el 31 de diciembre de 2025.

Firmado a los efectos de su identificación
Ernst & Young UY S.A.S.

NOTA 10 - Normas emitidas que todavía no entran en vigencia

A continuación, se describen las normas e interpretaciones nuevas y modificadas que ya fueron emitidas, pero que aún no entran en vigencia a la fecha de publicación de los estados financieros de la Sociedad. La Sociedad tiene la intención de adoptar estas normas e interpretaciones nuevas y modificadas, si corresponde, cuando éstas entren en vigencia.

NIIF 18, Presentación e información a revelar en los estados financieros

En abril de 2024, el IASB emitió la NIIF 18, que sustituye a la NIC 1, Presentación de estados financieros. La NIIF 18 introduce nuevos requisitos para la presentación de información dentro del estado de resultados, incluidos totales y subtotales específicos. Además, las entidades deben clasificar todos los ingresos y gastos dentro del estado de resultados en una de las cinco categorías: actividades de operación, actividades de inversión, actividades de financiamiento, impuesto a las ganancias y operaciones discontinuadas, de las cuales las primeras tres categorías son nuevas.

La norma también requiere que las entidades revelen las medidas de desempeño recién definidas por la administración, los subtotales de ingresos y gastos e incluye nuevos requisitos para agregar y desagregar información financiera con base en las “funciones” identificadas que surgen de los estados financieros primarios y las notas.

Además, se emitieron enmiendas de alcance limitado a la NIC 7, Estado de flujos de efectivo, que incluyen cambiar el punto de partida al determinar los flujos de efectivo generados por las operaciones utilizando el método indirecto, de “utilidad o pérdida neta” a “utilidad o pérdida de operación” y eliminar la opcionalidad en torno a la clasificación de los flujos de efectivo de dividendos e intereses. Adicionalmente, se realizaron nuevas modificaciones a muchas otras normas.

La NIIF 18 y las modificaciones a las otras normas son efectivas para los periodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2027; sin embargo, se permite la aplicación anticipada siempre y cuando se revele este hecho. La NIIF 18 se aplicará en forma retrospectiva.

Actualmente, el Fideicomiso se encuentra en proceso de evaluación de los efectos que tendrán las modificaciones.

NIIF 19, Subsidiarias sin obligación pública de rendir cuentas: Información a revelar

En mayo de 2024, el IASB emitió la NIIF 19, la cual permite a las entidades elegibles optar por aplicar los requisitos reducidos de información a revelar sin dejar de aplicar los requisitos de reconocimiento, medición y presentación de otras normas de contabilidad NIIF. Para ser elegible, al cierre del periodo de reporte, la entidad: (i) debe ser una subsidiaria según la definición de la NIIF 10, (ii) no puede tener responsabilidad pública y (iii) debe tener una entidad controladora (de último nivel de consolidación o intermedia) que elabore estados financieros consolidados, que estén disponibles para uso público y cumplan con las normas de contabilidad NIIF.

La NIIF 19 es efectiva para los periodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2027, permitiéndose su aplicación anticipada.

El Fideicomiso no espera que las modificaciones tengan un impacto material en sus estados financieros.

Modificaciones a la Clasificación y Medición de Instrumentos Financieros—Modificaciones de la NIIF 9 y la NIIF 7

En mayo de 2024, el IASB publicó las Modificaciones a la NIIF 9 y la NIIF 7, Modificaciones en la clasificación y medición de instrumentos financieros (las Modificaciones). Estas modificaciones incluyen:

- La aclaración de que los pasivos financieros deben darse de baja en la “fecha de liquidación” y la inclusión de una opción de política contable (si se cumplen condiciones específicas) para dar de baja los pasivos financieros liquidados a través de un sistema de pago electrónico antes de la fecha de liquidación.
- Lineamientos adicionales sobre cómo evaluar los flujos de efectivo contractuales de los activos financieros con características ambientales, sociales y de gobierno corporativo (“ESG” por sus siglas en inglés) y similares
- Aclaraciones sobre lo que incluye el término “características sin recurso” y cuáles son las características de los instrumentos vinculados contractualmente.
- La inclusión de revelaciones sobre instrumentos financieros con características contingentes y requisitos de revelación adicionales para instrumentos de patrimonio clasificados a valor razonable con cambios en otros resultados integrales (ORI).

Las Modificaciones entrarán en vigencia a partir del 1 de enero de 2026, permitiéndose su aplicación anticipada sólo en lo que respecta a la clasificación de activos financieros y revelaciones relacionadas. El Fideicomiso no espera que las modificaciones tengan un efecto material en sus estados financieros.

Mejoras anuales a las normas de contabilidad NIIF - Volumen 11

En julio de 2024, el IASB publicó nueve modificaciones de alcance limitado como parte de su mantenimiento periódico de las normas de contabilidad NIIF. Las modificaciones incluyen aclaraciones, simplificaciones, correcciones o cambios para mejorar la congruencia de la NIIF 1, Adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera, la NIIF 7, Instrumentos financieros: Información a revelar y su Guía de implementación relacionada, la NIIF 9, Instrumentos Financieros, la NIIF 10, Estados Financieros Consolidados y la NIC 7, Estados de Flujos de Efectivo.

Las modificaciones entrarán en vigencia para los periodos de reporte que comiencen a partir del 1 de enero de 2026. Se permite su adopción anticipada, siempre que se revele este hecho.

No se espera que las modificaciones tengan un impacto material en los estados financieros del Fideicomiso.

Contratos de electricidad dependientes de la naturaleza – Modificaciones de la NIIF 9 y la NIIF 7

En diciembre de 2024, el IASB emitió las modificaciones a la NIIF 9 y la NIIF 7 - Contratos de electricidad dependientes de la naturaleza. Las modificaciones aplican únicamente a los contratos de electricidad dependientes de la naturaleza y:

- Aclaran la aplicación de los requisitos de “uso propio” para los contratos incluidos en el alcance
- Modifican los requisitos de designación para una partida cubierta en una relación de cobertura de flujo de efectivo para los contratos dentro del alcance
- Agregan nuevos requisitos de revelación para permitir que los inversionistas entiendan el efecto de estos contratos en el desempeño financiero y los flujos de efectivo de la empresa

Las modificaciones entrarán en vigencia para los periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2026. Se permite la adopción anticipada, siempre y cuando se revele este hecho. Las modificaciones relativas a la excepción de uso propio deben aplicarse de forma retrospectiva, mientras que las modificaciones de la contabilidad de cobertura deben aplicarse de forma prospectiva a las nuevas relaciones de cobertura designadas a partir de la fecha de aplicación inicial. Además, las modificaciones a las revelaciones de la NIIF 7 deben implementarse junto con las de la NIIF 9. Si la entidad no reexpresa información comparativa, no podrá presentar información comparativa.

El Fideicomiso no espera que las modificaciones tengan un impacto material en sus estados financieros.

NOTA 11 - HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2025 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación financiera, los resultados operativos y los flujos de efectivo del Fideicomiso.