

# **UTE 2004 - Fideicomiso Financiero**

**INFORME DE COMPILACIÓN  
AL 30 DE SEPTIEMBRE 2010**

**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 patrimonial de UTE 2004 FIDEICOMISO FINANCIERO al 30 de septiembre de 2010 y de los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de origen y aplicación de fondos por el período de nueve 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 UTE 2004 FIDEICOMISO FINANCIERO deriva de nuestra actuación como asesores contables externos.

Montevideo, 21 de octubre de 2010

**TIMBRE DE CAJA DE JUBILACIONES  
Y PENSIONES DE PROFESIONALES  
UNIVERSITARIOS EN EL ORIGINAL**



CPA FERRERE

**NELSON MENDIBURU**

Socio

Contador Público  
C./J.P.P.U. 42.226

**UTE 2004  
FIDEICOMISO FINANCIERO**

**ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL  
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2010  
(expresado en pesos uruguayos ajustados)**

	<u>30/09/2010</u>	<u>31/12/2009</u>
<b>ACTIVO</b>		
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		
<b>CREDITOS</b>		
Deudores crediticios - capital	72.521.429	74.182.192
Deudores crediticios - intereses + IVA	1.975.932	174.400
Otros créditos - gastos a recuperar	5.990	173.349
	<u>74.503.351</u>	<u>74.529.941</u>
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<u>74.503.351</u>	<u>74.529.941</u>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		
<b>CREDITOS NO CORRIENTES</b>		
Deudores crediticios - capital	36.260.715	74.182.192
	<u>36.260.715</u>	<u>74.182.192</u>
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<u>36.260.715</u>	<u>74.182.192</u>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<u>110.764.066</u>	<u>148.712.133</u>

Las notas 1 a 7 que se acompañan forman parte de los presentes estados contables.

**TIMBRE DE CAJA DE JUBILACIONES  
Y PENSIONES DE PROFESIONALES  
UNIVERSITARIOS EN EL ORIGINAL**



Diego Rodriguez  
Presidente

Bruno Gili  
Síndico

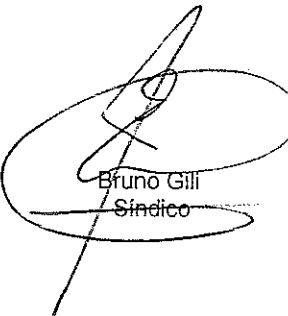
**UTE 2004**  
**FIDEICOMISO FINANCIERO**

**ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL**  
**AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2010**  
(expresado en pesos uruguayos ajustados)

	<b>30/09/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
<b>PASIVO</b>		
<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
<b>DEUDAS FINANCIERAS</b>		
Títulos representativos de deuda - capital	72.521.429	74.182.192
Títulos representativos de deuda - intereses	1.846.275	80.365
	<u>74.367.704</u>	<u>74.262.557</u>
<b>DEUDAS DIVERSAS</b>		
IVA a Pagar	129.657	94.035
DGI a pagar	5.990	173.349
	<u>135.647</u>	<u>267.384</u>
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>74.503.351</b>	<b>74.529.941</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		
<b>DEUDAS FINANCIERAS</b>		
Títulos representativos de deuda - capital	36.260.715	74.182.192
	<u>36.260.715</u>	<u>74.182.192</u>
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>36.260.715</b>	<b>74.182.192</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<u><b>110.764.066</b></u>	<u><b>148.712.133</b></u>
<b>PATRIMONIO</b>		
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<u><b>110.764.066</b></u>	<u><b>148.712.133</b></u>

Las notas 1 a 7 que se acompañan forman parte de los presentes estados contables.

  
Diego Rodriguez  
Presidente

  
Bruno Gili  
Síndico

**UTE 2004**  
**FIDEICOMISO FINANCIERO**

**ESTADO DE RESULTADOS**  
**POR EL PERÍODO DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2010**  
(expresado en pesos uruguayos ajustados)

	30/09/2010	30/09/2009
<b>INGRESOS OPERATIVOS</b>		
Intereses ganados	6.628.017	12.668.302
	6.628.017	12.668.302
<b>GASTOS OPERATIVOS</b>		
Intereses perdidos	(6.628.017)	(12.668.302)
	(6.628.017)	(12.668.302)
<b>RESULTADO OPERATIVO</b>	-	-
<b>RESULTADOS FINANCIEROS</b>		
Diferencias de cambio ganadas	25.814.083	63.392.186
Diferencias de cambio perdidas	(25.814.083)	(63.392.186)
	-	-
<b>RESULTADO DEL PERIODO</b>	-	-

Las notas 1 a 7 que se acompañan forman parte de los presentes estados contables.

  
 Diego Rodriguez  
 Presidente

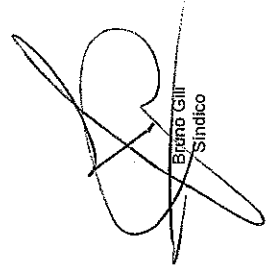
  
 Bruno Gil  
 Síndico

UTE 2004  
FIDEICOMISO FINANCIERO

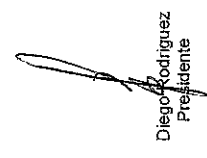
ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO  
POR EL PERIODO DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2010  
(expresado en pesos uruguayos ajustados)

	2010				2009	
	Capital	Aportes a capitalizar	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados Acumulados	Total Patrimonio
<b>1. SALDOS INICIALES</b>						
Acciones en circulación	-					-
Reexpresiones contables						-
Reserva Legal						-
Resultados acumulados						-
Resultado del ejercicio						-
<b>2. AUMENTOS DEL APORTE DE PROPIETARIOS</b>						
Capitalizaciones						-
<b>3. DISTRIBUCION DE UTILIDADES</b>						
Reserva Legal						-
<b>4. RESULTADO DEL EJERCICIO</b>						
<b>SUBTOTAL</b>	-	-	-	-	-	-
<b>5. SALDOS FINALES</b>						
Acciones en circulación	-					-
Reexpresiones contables						-
Reserva Legal						-
Resultados acumulados						-
Resultado del ejercicio						-
<b>TOTAL</b>	-	-	-	-	-	-

Las notas 1 a 7 que se acompañan forman parte de los presentes estados contables.



Bjarne Gill  
Sindico



Diego Rodriguez  
Presidente

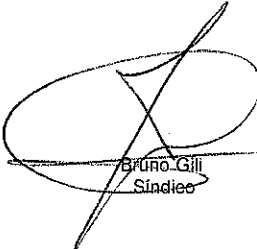
**UTE 2004  
FIDEICOMISO FINANCIERO**

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO  
POR EL PERÍODO DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2010  
(expresado en pesos uruguayos ajustados)**

	30/09/2010	30/09/2009
<b>1. EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO</b>	-	-
<b>2. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>		
Resultado del período/ejercicio	-	-
Ajustes por:		
Dif. de Cambio pérdida no realizada	20.221.152	55.681.554
Dif. de Cambio ganada no realizada	(20.221.152)	(55.681.554)
Intereses perdidos devengados no pagados	1.846.275	3.476.653
Intereses ganados devengados no percibidos	(1.846.275)	(3.476.653)
Pago de obligaciones fiscales	(1.831.505)	(3.792.201)
<b>Flujo neto aplicado a las operaciones</b>	<b>(1.831.505)</b>	<b>(3.792.201)</b>
<b>3. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
Transferencias de fondos al Fideicomitente		
Transferencias de fondos del Fideicomitente	1.831.505	605.918
Cobranza por amortización de Capital e Intereses	43.492.877	57.085.224
<b>Flujo neto proveniente de actividades de inversión</b>	<b>45.324.382</b>	<b>57.691.142</b>
<b>4. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>		
Pago por amortización de Capital e Intereses	(43.492.877)	(53.898.941)
<b>Flujo neto aplicado a las actividades de financiamiento</b>	<b>(43.492.877)</b>	<b>(53.898.941)</b>
<b>5. AUMENTO (DISMINUCIÓN) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE</b>	-	-
<b>6. EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL</b>	-	-

Las notas 1 a 7 que se acompañan forman parte de los presentes estados contables.

  
 Diego Rodriguez  
 Presidente

  
 Bruno Gill  
 Síndico

**UTE 2004  
FIDEICOMISO FINANCIERO**

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES  
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2010**

**NOTA 1 - INFORMACIÓN BÁSICA**

Mediante contrato celebrado el 24 de noviembre de 2004, modificado el 7, 17 y 22 de diciembre del mismo año, se constituyó el fideicomiso UTE 2004 FIDEICOMISO FINANCIERO.

El 24 de diciembre de 2004 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación N° 2004/374).

El citado fideicomiso es titular de un pagaré por la suma de US\$ 25.000.000 (veinticinco millones de dólares norteamericanos), emitido por la Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas, empresa del Estado uruguayo que opera en la generación, transmisión, distribución y comercialización de energía eléctrica en el país.

El pagaré fue librado el 29 de diciembre de 2004 y será amortizado (capital e intereses) en forma semestral en un plazo de 7 años desde la fecha de su emisión.

El saldo impago del Pagaré genera un interés equivalente a la tasa Libor más 3% anual lineal, con un mínimo del 6.5% y un máximo del 8.5%.

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

En garantía del cumplimiento de las obligaciones derivadas del Pagaré y del Contrato de Fideicomiso, UTE cedió al Fideicomiso los créditos que tiene derecho a recibir por concepto de la recaudación de las facturas por los servicios a sus usuarios, efectuada por Abitab S.A.

El fiduciario, EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. (EFAM), es quien administra los activos del fideicomiso, pero no adquiere ni tiene derecho alguno sobre el pagaré o los créditos cedidos en garantía.

Según se establece en el referido contrato de fideicomiso, son de cargo y costo exclusivo del Fideicomitente, los impuestos, tasa o contribución que graven al Fideicomiso, 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, la remuneración del Fiduciario; y cualquier gasto o costo en que deba incurrir el Fiduciario para cumplir con los fines del Fideicomiso

Por cuenta del fideicomiso, EFAM emitió títulos escriturales representativos de deuda por igual monto y con las mismas condiciones de intereses y pago, para ser colocados en el mercado.

La Bolsa de Valores de Montevideo fue designada como agente de custodia y pago de los títulos de deuda emitidos por el fideicomiso.

El fideicomiso se extinguirá cuando haya cancelado totalmente las obligaciones asumidas por la emisión de títulos de deuda realizada.



## NOTA 2 – PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

### 2.1. Normas Contables aplicadas

A la fecha de emisión de este estado de situación patrimonial, las normas contables adecuadas en Uruguay aplicables a la Sociedad se encuentran establecidas en los Decretos 103/91, 266/07, 99/09, 37/10 y 65/10.

El decreto 266/07 ha sido publicado con fecha 31 de julio de 2007, que hace obligatoria, como normas contables adecuadas en Uruguay, la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas y traducidas a idioma español a esa fecha y las normas de presentación contenidas en el Decreto 103/91.

Los decretos 099/09 y 65/10 establecen la obligatoriedad de ajustar por inflación los estados contables para aquellas entidades que cumplan con ciertos requisitos (alguno de los cuales aplican a la sociedad).

Estas modificaciones normativas rigen en forma obligatoria para los ejercicios económicos iniciados a partir del 1 de enero de 2009.

El decreto 37/10 clarifica en qué casos las normas internacionales de información financiera (NIIF) priman en materia de exposición sobre el Decreto 103/91 y en qué casos este último prima sobre las NIIF.

Con posterioridad a la fecha del Decreto 266/07 han sido modificadas, enmendadas y/o adoptadas por el IASB distintas normas e interpretaciones que aún no han sido adoptadas por la entidad por no serlo requerido por la legislación vigente, cuyo eventual impacto sobre la Sociedad no ha sido evaluado a la fecha.

### 2.2. Concepto de Capital utilizado

El concepto de capital utilizado para la determinación de los resultados es el de capital financiero. El resultado se ha determinado sobre la variación que ha tenido durante el ejercicio, el capital considerado exclusivamente como inversión en dinero.

### 2.3. Principales criterios de valuación

Los principales criterios de valuación utilizados para la preparación de los estados contables han sido los siguientes:

- a. **Activos y pasivos en moneda extranjera:** los activos y pasivos en moneda extranjera se han convertido a pesos uruguayos utilizando el tipo de cambio interbancario comprador de cierre del período o ejercicio según corresponda. Las diferencias de cambio han sido imputadas al resultado del ejercicio. Para los saldos al 31 de diciembre de 2009 se tomó 1 U\$S = \$ 19,637, mientras que para los saldos al 30 de septiembre 2010 se tomó 1 U\$S = \$ 20,306.
- b. **Activos y pasivos en moneda nacional:** Los activos y pasivos monetarios que corresponden a operaciones liquidables en pesos están expresadas a su valor nominal.
- c. **Títulos de deuda:** Los títulos de deuda emitidos están contabilizados a su valor residual más los intereses devengados a la fecha.
- d. **Cuentas del estado de resultados:** se ha aplicado el criterio de lo devengado para el reconocimiento de los ingresos e imputación de los egresos o costos incurridos.

#### **2.4. Estado de flujos de efectivo.**

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

#### **2.5. Cambios en los niveles de precios**

En virtud del decreto 99/009, los presentes estados contables han sido preparados en moneda constante, para reflejar en forma integral los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda uruguaya.

A los efectos de la presentación de la información comparativa, se reexpresaron los balances de septiembre 2009 y diciembre 2009. El índice general de precios aplicado a efectos de efectuar el ajuste para reflejar las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda nacional es el Índice de Precios al Consumo (IPC), tal como lo establece el mencionado decreto.

La metodología de ajuste por inflación utilizada fue la recomendada por la IX Conferencia Interamericana de Contabilidad, y consiste en presentar:

- a) los rubros monetarios a sus valores nominales al cierre del período.
- b) los rubros no monetarios ajustados sustancialmente mediante la aplicación de coeficientes de ajuste desde el momento de origen de las partidas que componen el saldo al cierre.

El resultado por exposición a la inflación derivado de la corrección monetaria integral de los estados contables para reflejar el efecto de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda se imputa al resultado del ejercicio.

Al 30 de septiembre de 2010, la variación acumulada desde el inicio del periodo calculado sobre la base del índice mencionado, ascendió a 5.77%.

### NOTA 3 – ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA

Los Estados de Situación Patrimonial al 30 de septiembre de 2010 y al 31 de diciembre de 2009 incluyen los siguientes saldos en moneda extranjera (dólares estadounidenses):

	30 de Septiembre de 2010		31 de Diciembre de 2009	
	US\$	Equivalente en \$ Septiembre 2010	US\$	Equivalente \$ Septiembre 2010
<b>ACTIVO</b>				
Créditos corrientes				
Deudores crediticios – capital	3.571.429	72.521.429	3.571.429	74.182.192
Deudores crediticios – intereses	90.923	1.846.275	3.869	80.365
Créditos no corrientes				
Deudores crediticios – capital	1.785.714	36.260.715	3.571.429	74.182.192
<b>Total</b>	<b>5.448.066</b>	<b>110.628.419</b>	<b>7.146.727</b>	<b>148.444.749</b>
<b>PASIVO</b>				
Deudas financieras corrientes				
Títulos de deuda – capital	3.571.429	72.521.429	3.571.429	74.182.192
Títulos de deuda – intereses	90.923	1.846.275	3.869	80.365
Deudas financieras no corrientes				
Títulos de deuda – capital	1.785.714	36.260.715	3.571.429	74.182.192
<b>Total</b>	<b>5.448.066</b>	<b>110.628.419</b>	<b>7.146.727</b>	<b>148.444.749</b>
<b>Posición neta</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

### NOTA 4 – TÍTULOS DE DEUDA

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

### NOTA 5 – SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS

A continuación, se detallan los saldos y transacciones mantenidos con el Fideicomitente (UTE).

<u>Saldos</u>	30 de Septiembre de 2010		31 de Diciembre de 2009	
	US\$	Equivalente \$ Septiembre 2010	US\$	Equivalente \$ Septiembre 2010
Créditos corrientes				
Deudores crediticios-Capital	3.571.429	72.521.429	3.571.429	74.182.192
Deudores crediticios-Intereses	90.923	1.846.275	3.869	80.365
IVA sobre intereses a cobrar		129.657		94.035
Gastos a recuperar		5.990		173.349
Créditos no corrientes				
Deudores crediticios-Capital	1.785.714	36.260.715	3.571.429	74.182.192
<b>Total</b>	<b>5.448.067</b>	<b>110.764.066</b>	<b>7.146.727</b>	<b>148.712.133</b>

<u>Transacciones</u>	30 de Septiembre de 2010		30 de Septiembre 2009	
	US\$	Equivalente \$ Septiembre 2010	US\$	Equivalente \$ Septiembre 2010
Intereses ganados	321.776	6.628.017	497.817	12.668.302

## NOTA 6 – INSTRUMENTOS FINANCIEROS

El fideicomiso es titular de un pagaré por la suma de US\$ 25.000.000 (veinticinco millones de dólares norteamericanos), emitido por la Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas, que genera un interés sobre saldos equivalente a la tasa Libor más 3% anual lineal, con un mínimo del 6.5% y un máximo del 8.5%.

A su vez, por cuenta del fideicomiso, EFAM emitió títulos escriturales representativos de deuda por igual monto y con las mismas condiciones de intereses y pago, para ser colocados en el mercado.

Al estar pactados (el crédito y la deuda) bajo las mismas condiciones, estos instrumentos actúan como instrumentos de cobertura, no permitiendo que se genere un resultado financiero para el fideicomiso.

## 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

El riesgo de crédito es el riesgo de pérdida financiera que enfrenta el Fideicomiso si un deudor o contraparte en un instrumento financiero no cumple con sus obligaciones contractuales.

El fideicomiso se encuentra razonablemente cubierto a este riesgo dado que existe un contrato de cesión de recaudación de facturas que garantiza la cobranza de los créditos, en caso de incumplimiento por parte de UTE.

Al cierre del período los créditos se encontraban vigentes y los mismos no habían sido refinanciados.

### Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que Fideicomiso no pueda cumplir con sus obligaciones financieras a medida que vencen. El Fideicomiso no está expuesto a este riesgo, ya que se pagará a los poseedores de títulos de deuda, ya sea por los fondos recibidos de UTE o por las cobranzas recibidas por el agente recaudador.

### 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 valor de los instrumentos financieros que mantiene.

**i) Riesgo de tipo de cambio**


El Fideicomiso no está expuesto a este tipo de riesgo debido a que si bien posee saldos en moneda extranjera, su posición neta es cero.

**ii) Riesgo de tasa de interés**

El Fideicomiso no está expuesto a este tipo de riesgo debido a que si bien tiene deudas financieras que devengan intereses, las variaciones en dichos intereses implicarán también un aumento idéntico en los créditos que compensarán dicha variación. Por otra parte, por contrato, la tasa nunca puede superar los máximos y mínimos establecidos.

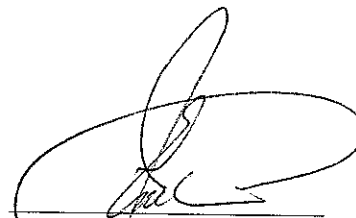
**Valor Razonable**

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



---

Diego Rodriguez  
Presidente



---

Bruno Gili  
Síndico