

Montevideo, 15 de julio de 2009

Sres. de  
Bolsa de Valores de Montevideo  
Presente

De nuestra mayor consideración:

Por la presente, EF Asset Management AFISA, en su calidad de fiduciario del fideicomiso "UTE 2004 Fideicomiso Financiero", tiene el agrado de hacerle llegar un informe del referido fideicomiso correspondiente al semestre cerrado el 30 de junio de 2009. El mismo incluye los Estados Contables del fideicomiso en términos globales así como su estado de cuenta individual.

De acuerdo a lo establecido en el contrato de fideicomiso financiero "UTE 2004 fideicomiso financiero" el informe semestral que se adjunta representa una rendición de cuentas y se considerará aceptado si no fuera observado por escrito por Usted en forma fehaciente dentro de los 10 (diez) días corridos de la fecha de su envío.

Sin otro particular, saluda a Ustedes muy atentamente,

Por EF Asset Management AFISA :



Diego Rodríguez  
Presidente

**UTE 2004**  
**FIDEICOMISO FINANCIERO**  
**ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL**  
**AL 30 DE JUNIO DE 2009**  
(expresado en pesos uruguayos ajustados)

	<u>30/06/2009</u>	<u>31/12/2008</u>
<b>ACTIVO</b>		
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		
<b>CREDITOS</b>		
Deudores crediticios - capital	83.660.714	89.460.530
Deudores crediticios - intereses + IVA	366.967	757.212
Otros créditos - gastos a recuperar	232.945	288.800
	<u>84.260.626</u>	<u>90.506.542</u>
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<u>84.260.626</u>	<u>90.506.542</u>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		
<b>CREDITOS NO CORRIENTES</b>		
Deudores crediticios - capital	125.491.072	178.921.060
	<u>125.491.072</u>	<u>178.921.060</u>
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<u>125.491.072</u>	<u>178.921.060</u>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<u>209.751.698</u>	<u>269.427.602</u>

Las notas 1 a 6 que se acompañan forman parte de los presentes estados contables.

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

**ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL**  
**AL 30 DE JUNIO DE 2009**

(expresado en pesos uruguayos ajustados)

	<b>30/06/2009</b>	<b>31/12/2008</b>
<b>PASIVO</b>		
<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
<b>DEUDAS FINANCIERAS</b>		
Títulos representativos de deuda - capital	83.660.714	89.460.530
Títulos representativos de deuda - intereses	75.527	145.374
	83.736.241	89.605.904
<b>DEUDAS DIVERSAS</b>		
IVA a Pagar	291.440	611.838
DGI a pagar	232.945	288.800
	524.385	900.638
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>84.260.626</b>	<b>90.506.542</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		
<b>DEUDAS FINANCIERAS</b>		
Títulos representativos de deuda - capital	125.491.072	178.921.060
	<b>125.491.072</b>	<b>178.921.060</b>
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>125.491.072</b>	<b>178.921.060</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>209.751.698</b>	<b>269.427.602</b>
<b>PATRIMONIO</b>		
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>209.751.698</b>	<b>269.427.602</b>

Las notas 1 a 6 que se acompañan forman parte de los presentes estados contables.

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

**ESTADO DE RESULTADOS**  
**POR EL SEMESTRE FINALIZADO EL 30 DE JUNIO DE 2009**  
(expresado en pesos uruguayos ajustados)

	<b>30/06/2009</b>	<b>30/06/2008</b>
<b>INGRESOS OPERATIVOS</b>		
Intereses ganados	8.353.605	12.136.146
	8.353.605	12.163.146
<b>GASTOS OPERATIVOS</b>		
Intereses perdidos	(8.353.605)	(12.136.146)
	(8.353.605)	(12.136.146)
<b>RESULTADO OPERATIVO</b>	-	-
<b>RESULTADOS FINANCIEROS</b>		
Diferencias de cambio ganadas	40.724.995	32.753.153
Diferencias de cambio perdidas	(40.724.995)	(32.753.153)
	-	-
<b>RESULTADO DEL PERIODO</b>	-	-

Las notas 1 a 6 que se acompañan forman parte de los presentes estados contables.

**ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO**  
**POR EL SEMESTRE FINALIZADO EL 30 DE JUNIO DE 2009**  
(expresado en pesos uruguayos ajustados)

	2009				2008	
	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 6 que se acompañan forman parte de los presentes estados contables.

**UTE 2004  
FIDEICOMISO FINANCIERO**

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO  
POR EL SEMESTRE FINALIZADO EL 30 DE JUNIO DE 2009  
(expresado en pesos uruguayos ajustados)**

	<b>30/06/2009</b>	<b>30/06/2008</b>
<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 perdida no realizada	33.450.096	4.525.653
Dif. de Cambio ganada no realizada	(33.450.096)	(4.525.653)
Intereses perdidos devengados no pagados	75.527	93.379
Intereses ganados devengados no percibidos	(75.527)	(93.379)
Pago de obligaciones fiscales	(2.454.269)	(3.121.389)
<b>Flujo neto aplicado a las operaciones</b>	<b>(2.454.269)</b>	<b>(3.121.389)</b>
<b>3. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
Transferencias de fondos al Fideicomitente	2.454.269	449.215
Transferencias de fondos del Fideicomitente	2.137.798	107.454.435
Cobranza por amortización de Capital e Intereses (IVA incluido)	2.137.798	107.454.435
<b>Flujo neto proveniente de actividades de inversión</b>	<b>4.592.066</b>	<b>107.903.650</b>
<b>4. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>		
Pago por amortización de Capital e Intereses	(2.137.798)	(104.782.261)
<b>Flujo neto aplicado a las actividades de financiamiento</b>	<b>(2.137.798)</b>	<b>(104.782.261)</b>
<b>5. AUMENTO (DISMINUCIÓN) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE</b>	-	-
<b>6. EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL</b>	-	-

Las notas 1 a 6 que se acompañan forman parte de los presentes estados contables.

**UTE 2004  
FIDEICOMISO FINANCIERO**

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES  
POR EL EJERCICIO AL 30 DE JUNIO DE 2009**

**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 estos estados contables, las normas contables adecuadas en Uruguay se encuentran establecidas en los Decretos 103/91, 162/04 (con su modificativo 222/04) y 90/05.

El Decreto 162/04 establece que los estados contables correspondientes a ejercicios que comiencen a partir del 19 de mayo de 2004, fecha de publicación del mismo, deben ser obligatoriamente formulados cumpliendo las Normas Internacionales de Contabilidad emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board).

Según interpretación dada por el Decreto 90/05, se consideran Normas Internacionales de Contabilidad vigentes al 19 de mayo de 2004, fecha de publicación del Decreto N° 162/004, las Normas Internacionales de Contabilidad traducidas oficialmente al idioma español, aprobadas a dicha fecha por el International Accounting Standards Board (IASB) o por su antecesor el International Accounting Standards Committee (IASC), publicadas por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos e insertas en la página web de la Auditoría Interna de la Nación.

Por otra parte, con fecha 31 de julio de 2007 ha sido publicado el Decreto 266/07, que hace obligatoria, como normas contables adecuadas en Uruguay, la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera vigentes y traducidas a idioma español a esa fecha y las normas de presentación contenidas en el Decreto 103/91. Dicha modificación es obligatoria para los ejercicios económicos iniciados a partir del 1 de enero de 2009.

Con fecha 11 de marzo de 2009 se homologó el decreto 99/009 por el cual se establece la obligatoriedad del ajuste por inflación de acuerdo a la NIC 29 para los ejercicios iniciados el 1° de enero de 2009.

### 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 2008 se tomó 1 U\$S = \$ 24.362, mientras que para los saldos al 30 de junio de 2009 se tomó 1 U\$S = \$ 23.425



- 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 las políticas contables**

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 junio y diciembre 2008. 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 junio de 2009, la variación acumulada desde el inicio del periodo calculado sobre la base del índice mencionado, ascendió a 2.82%.

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

Los Estados de Situación Patrimonial al 30 de Junio de 2009 y al 31 de Diciembre de 2008 incluyen los siguientes saldos en moneda extranjera (dólares estadounidenses):

	30 de Junio de 2009		31 de Diciembre de 2008	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
<b>ACTIVO</b>				
Créditos corrientes				
Deudores crediticios – capital	3.571.429	83.660.714	3.571.429	89.460.530
Deudores crediticios – intereses	3.224	75.527	5.804	145.374
Créditos no corrientes				
Deudores crediticios – capital	5.357.143	125.491.072	7.142.857	178.921.060
Total	8.931.796	209.227.313	10.720.090	268.526.964
<b>PASIVO</b>				
Deudas financieras corrientes				
Títulos de deuda – capital	3.571.429	83.660.714	3.571.429	89.460.530
Títulos de deuda – intereses	3.224	75.527	5.804	145.374
Deudas financieras no corrientes				
Títulos de deuda – capital	5.357.143	125.491.072	7.142.857	178.921.060
Total	8.931.796	209.227.313	10.720.090	268.526.964
Posición neta	-	-	-	-

### 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 Junio de 2009		31 de Diciembre de 2008	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Créditos corrientes				
Deudores crediticios-Capital	3.571.429	83.660.714	3.571.429	89.460.530
Deudores crediticios-Intereses	3.224	75.527	5.804	145.374
IVA sobre intereses a cobrar		291.440		611.838
Gastos a recuperar		232.945		288.800
Créditos no corrientes				
Deudores crediticios-Capital	5.357.143	125.491.072	7.142.857	178.921.060
<b>Total</b>	<b>8.931.796</b>	<b>209.751.698</b>	<b>10.720.090</b>	<b>269.427.602</b>
<u>Transacciones</u>	30 de Junio de 2009		30 de junio de 2008	
	US\$	Equivalente en \$ junio 09	US\$	Equivalente en \$ junio 09
Intereses ganados	349.504	8.353.605	550.846	12.136.146

## 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 bajo las mismas condiciones, estos instrumentos actúan como instrumentos de cobertura, no permitiendo que se genere un resultado financiero para el fideicomiso.