

UTE 2004 – Fideicomiso Financiero

INFORME DE COMPILACIÓN AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2008

CPA

FERRERE

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 2008 y los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de origen y aplicación de fondos por el período de nueve meses finalizado en esa fecha, de acuerdo con las normas establecidas en el Pronunciamiento N° 7 del Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay.

La referida compilación 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 entidad. Este trabajo no consistió en un examen de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas o una revisión limitada de dichos 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,
27 de octubre de 2008




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 2008
(expresado en pesos uruguayos)**

	Sep-08	Dic-07
ACTIVO		
ACTIVO CORRIENTE		
CREDITOS		
Deudores crediticios - capital	76.667.857	115.178.571
Deudores crediticios - intereses + IVA	4.873.368	15.270.645
Otros créditos - gastos a recuperar	5.220	401.735
	81.546.445	130.850.951
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	81.546.445	130.850.951
ACTIVO NO CORRIENTE		
CREDITOS NO CORRIENTES		
Deudores crediticios - capital	191.669.644	230.357.143
	191.669.644	230.357.143
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	191.669.644	230.357.143
TOTAL ACTIVO	273.216.089	361.208.094

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


Diego Rodriguez
Presidente


Bruno Gili
Síndico



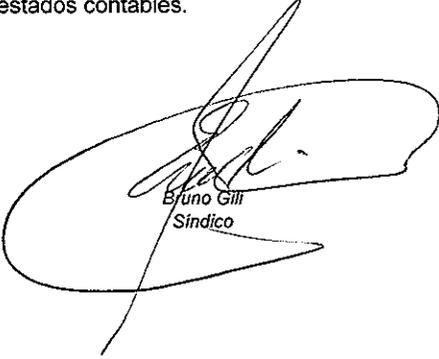
**UTE 2004
FIDEICOMISO FINANCIERO**

**ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2008
(expresado en pesos uruguayos)**

	Sep-08	Dic-07
PASIVO		
PASIVO CORRIENTE		
DEUDAS FINANCIERAS		
Títulos representativos de deuda - capital	76.667.857	115.178.571
Títulos representativos de deuda - intereses	4.554.284	14.906.232
	81.222.141	130.084.803
DEUDAS DIVERSAS		
IVA a Pagar	319.084	364.413
DGI a pagar	5.220	401.064
Otras Deudas	-	671
	324.304	766.148
TOTAL PASIVO CORRIENTE	81.546.445	130.850.951
PASIVO NO CORRIENTE		
DEUDAS FINANCIERAS		
Títulos representativos de deuda - capital	191.669.644	230.357.143
	191.669.644	230.357.143
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	191.669.644	230.357.143
TOTAL PASIVO	273.216.089	361.208.094
PATRIMONIO		
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	273.216.089	361.208.094

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


 Diego Rodriguez
 Presidente


 Bruno Gill
 Síndico

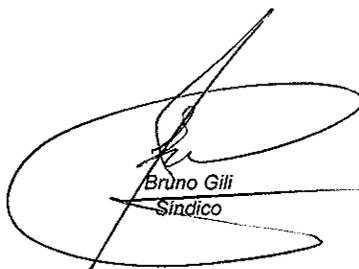
**UTE 2004
FIDEICOMISO FINANCIERO**

**ESTADO DE RESULTADOS
POR EL PERIODO DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2008
(expresados en pesos uruguayos)**

	Sep-08	Sep-07
INGRESOS OPERATIVOS		
Intereses ganados	15.281.987	26.120.852
	15.281.987	26.120.852
GASTOS OPERATIVOS		
Intereses perdidos	(15.281.987)	(26.120.852)
	(15.281.987)	(26.120.852)
RESULTADO OPERATIVO	-	-
RESULTADOS FINANCIEROS		
Diferencias de cambio ganadas	61.262.000	27.754.854
Diferencias de cambio perdidas	(61.262.000)	(27.754.854)
	-	-
RESULTADO DEL PERIODO	-	-

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


 Diego Rodriguez
 Presidente

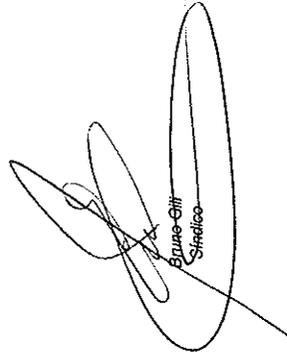

 Bruno Gili
 Síndico

ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO
POR EL PERIODO DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2008
(expresados en pesos uruguayos)

	2008				2007	
	Capital	Aportes a capitalizar	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados Acumulados	Total Patrimonio
1.SALDOS INICIALES						
Acciones en circulación	-					
Reexpresiones contables						
Reserva Legal						
Resultados acumulados						
Resultado del ejercicio						
2.AUMENTOS DEL APORTE DE PROPIETARIOS						
Capitalizaciones						
3.DISTRIBUCION DE UTILIDADES						
Reserva Legal						
4. RESULTADO DEL EJERCICIO						
SUBTOTAL						
5. SALDOS FINALES						
Acciones en circulación						
Reexpresiones contables						
Reserva Legal						
Resultados acumulados						
Resultado del ejercicio						
TOTAL						

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


Diego Rodriguez
Presidente


Bruno Gilj
Síndico

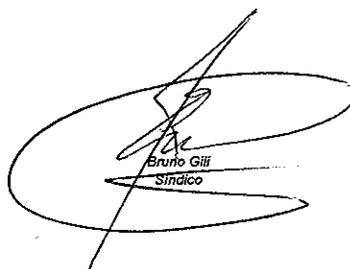
UTE 2004
FIDEICOMISO FINANCIERO

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
POR EL PERIODO DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2008
(expresado en pesos uruguayos)

	Sep-08	Sep-07
1. EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO	-	-
2. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Resultado del período/ejercicio	-	-
Ajustes por:		
Dif. de Cambio perdida no realizada	43.818	26.620.277
Dif. de Cambio ganada no realizada	(43.818)	(26.620.277)
Intereses perdidos devengados no pagados	4.234.224	8.242.869
Intereses ganados devengados no percibidos	(4.234.224)	(8.242.869)
Pago de obligaciones fiscales	(4.035.547)	(6.277.984)
Flujo neto aplicado a las operaciones	(4.035.547)	(6.277.984)
3. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Transferencias de fondos del Fideicomitente	736.374	42.820
Cobranza por amortización de Capital e Intereses (IVA incluido)	101.703.782	67.016.802
Flujo neto proveniente de actividades de inversión	102.440.156	67.059.622
4. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO		
Pago por amortización de Capital e Intereses	(98.404.609)	(60.781.638)
Flujo neto aplicado a las actividades de financiamiento	(98.404.609)	(60.781.638)
5. AUMENTO (DISMINUCIÓN) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE	-	-
6. EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL	-	-

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


 Diego Rodriguez
 Presidente


 Bruno Gili
 Síndico

**UTE 2004
FIDEICOMISO FINANCIERO**

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES
POR EL PERIODO DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE
2008**

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 calificadora 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. Esta modificación normativa rige en forma obligatoria para los ejercicios económicos iniciados a partir del 1 de enero de 2009 y establece que para los ejercicios en curso a la fecha de publicación del decreto, puede optarse por la aplicación del mismo o por la del mencionado Decreto 162/04. La Sociedad ha decidido la no aplicación anticipada del Decreto 266/07. Este nuevo cuerpo de normas modificará diversos criterios de revelación, valuación y presentación utilizados en la preparación de los estados contables del Fideicomiso.

Dado que el Fideicomiso no mantiene una posición neta significativa en rubros monetarios, el efecto que produce la inflación sobre los estados contables no es significativo y en consecuencia los mismos no han sido ajustados.

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 2007 se tomo un tipo de cambio de 1 US\$ = \$ 21,50, mientras que para los saldos al 30 de Septiembre de 2008 se tomó 1 US\$ = \$ 21,467.

- 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.

NOTA 3 – ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA

Los Estados de Situación Patrimonial al 30 de Septiembre de 2008 y al 31 de Diciembre de 2007 incluyen los siguientes saldos en moneda extranjera (dólares estadounidenses):

	<u>30-Sep-08</u>		<u>31-Dic-07</u>	
	<u>US\$</u>	<u>Equivalente en \$</u>	<u>US\$</u>	<u>Equivalente en \$</u>
ACTIVO				
Créditos corrientes				
Deudores crediticios – capital	3.571.429	76.667.857	5.357.143	115.178.571
Deudores crediticios – intereses	212.153	4.554.284	693.313	14.906.232
Créditos no corrientes				
Deudores crediticios – capital	8.928.571	191.669.644	10.714.286	230.357.143
Total	12.712.153	272.891.785	16.764.742	360.441.946
PASIVO				
Deudas financieras corrientes				
Títulos de deuda – capital	3.571.429	76.667.857	5.357.143	115.178.571
Títulos de deuda – intereses	212.153	4.554.284	693.313	14.906.232
Deudas financieras no corrientes				
Títulos de deuda – capital	8.928.571	191.669.644	10.714.286	230.357.143
Total	12.712.153	272.891.785	16.764.742	360.441.946
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 Septiembre de 2008		31 de Diciembre de 2007	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Créditos corrientes				
Deudores crediticios-Capital	3.571.429	76.667.857	5.357.143	115.178.571
Deudores crediticios-Intereses	212.153	4.554.284	693.313	14.906.232
IVA sobre intereses a cobrar		319.084		364.413
Gastos a recuperar		5.220		401.735
Créditos no corrientes				
Deudores crediticios-Capital	8.928.571	191.669.644	10.714.286	230.357.143
Total	<u>12.712.153</u>	<u>273.216.089</u>	<u>16.764.742</u>	<u>361.208.094</u>
<u>Transacciones</u>	30 de Septiembre de 2008		30 de Septiembre de 2007	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Intereses ganados	758.485	15.281.987	1.094.325	26.120.852

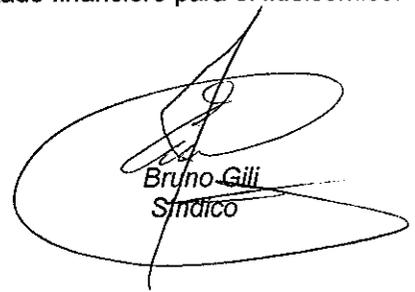
NOTA 6 – INSTRUMENTOS FINANCIEROS

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.


Diego Rodriguez
Presidente


Bruno Gili
Síndico