



EF ASSET MANAGEMENT-
Administradora de Fondos de
Inversión S.A.

Estados contables intermedios
correspondientes al período de seis meses
finalizado el 30 de junio de 2009 e informe
de revisión limitada independiente

EF ASSET MANAGEMENT- Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Estados contables intermedios correspondientes al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2009 e informe de revisión limitada independiente

Contenido

Informe de revisión limitada independiente sobre estados contables intermedios

Estado de situación patrimonial

Estado de resultados

Estado de evolución del patrimonio

Estado de flujos de efectivo

Notas a los estados contables

Informe de revisión limitada independiente sobre estados contables intermedios

Señores

EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Hemos realizado una revisión limitada del estado de situación patrimonial de EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A. al 30 de junio de 2009 y los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio y de flujos de efectivo por el período de seis meses finalizado en esa fecha, y las notas de políticas contables significativas y otras notas explicativas a los estados contables, que se adjuntan. La Dirección de EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A. es responsable por los referidos estados contables intermedios y notas explicativas, de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay. Nuestra responsabilidad consiste en emitir un informe sobre dichos estados contables intermedios basado en nuestra revisión.

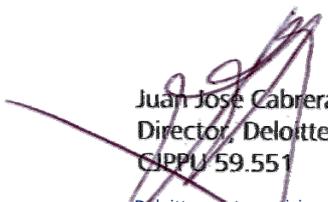
Alcance de la revisión limitada

Nuestra revisión limitada fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional para Trabajos de Revisión Limitada 2410 (ISRE 2410), "Revisión de estados contables intermedios efectuada por el auditor independiente de la entidad" emitida por la Federación Internacional de Contadores (IFAC). Una revisión limitada de estados contables intermedios comprende fundamentalmente la realización de indagaciones al personal de la entidad, fundamentalmente aquellas personas responsables de los asuntos financieros y contables y la aplicación de procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión limitada tiene un alcance sustancialmente menor que una auditoría realizada de acuerdo a Normas Internacionales de Auditoría y, en consecuencia, no nos permite obtener seguridad de que notaríamos todos los asuntos significativos que podrían ser identificados en una auditoría. En consecuencia, no expresamos una opinión de auditoría.

Conclusión

Basados en nuestra revisión, podemos manifestar que nuestro trabajo no ha revelado situaciones que a nuestro criterio determinen la necesidad de introducir modificaciones significativas a los estados contables intermedios referidos anteriormente para que los mismos reflejen, en todos los aspectos importantes, la situación patrimonial de EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A. al 30 de junio de 2009, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el período de seis meses finalizado en esa fecha de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay.

19 de agosto de 2009


Juan José Cabrera
Director, Deloitte S.C.
CIPPU 59.551



Deloitte presta servicios profesionales en auditoría, impuestos, consultoría y asesoramiento financiero a organizaciones públicas y privadas de diversas industrias. Con una red global de firmas miembro en 140 países, Deloitte brinda su experiencia y profesionalismo de clase mundial para ayudar a sus clientes a alcanzar el éxito desde cualquier lugar del mundo en el que éstos operen.

Los 165.000 profesionales de la firma están comprometidos con la visión de ser modelo de excelencia; están unidos por una cultura de cooperación basada en la integridad y el valor excepcional a los clientes y mercados, en el compromiso mutuo y en la fortaleza de la diversidad. Disfrutan de un ambiente de aprendizaje continuo, experiencias retadoras y oportunidades de lograr una carrera en Deloitte. Sus profesionales están dedicados al fortalecimiento de la responsabilidad empresarial, a la construcción de la confianza y al logro de un impacto positivo en sus comunidades.

**EF ASSET MANAGEMENT
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.**

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

(expresado en pesos uruguayos)

ACTIVO	<u>30/06/2009</u>	<u>31/12/2008</u>
ACTIVO CORRIENTE		
DISPONIBILIDADES		
Banco Central del Uruguay	-	1.959
Banco M/E	513.101	301.205
Banco M/N	146.503	191.664
	<u>659.604</u>	<u>494.828</u>
INVERSIONES TEMPORARIAS		
Letras de Regulación Monetaria (UI)	-	5.275.252
Depósito plazo fijo ME	5.099.539	-
	<u>5.099.539</u>	<u>5.275.252</u>
CREDITOS POR VENTAS		
Deudores por ventas	267.701	617.983
	<u>267.701</u>	<u>617.983</u>
OTROS CREDITOS		
Pago anticipado de Impuestos	175.063	189.555
	<u>175.063</u>	<u>189.555</u>
	<u>6.201.907</u>	<u>6.577.618</u>
ACTIVO NO CORRIENTE		
OTROS CREDITOS NO CORRIENTES		
Depósito en garantía en BCU (Nota 6)	14.736.888	11.017.728
	<u>14.736.888</u>	<u>11.017.728</u>
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	<u>14.736.888</u>	<u>11.017.728</u>
TOTAL ACTIVO	<u>20.938.795</u>	<u>17.595.346</u>
CUENTAS DE ORDEN (Nota 8.1, 8.2, 8.6, 8.7, 8.10 y 8.11)	1.085.391.873	1.158.349.182

Las notas 1 a 9 y el anexo que se acompañan forman parte de los presentes estados contables.


Diego Rodriguez
Presidente


Gonzalo Secco
Síndico Suplente

EF ASSET MANAGEMENT
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL
AL 30 DE JUNIO DE 2009

(expresado en pesos uruguayos)

PASIVO	<u>30/06/2009</u>	<u>31/12/2008</u>
PASIVO CORRIENTE		
DEUDAS COMERCIALES		
Honorarios profesionales	246.294	441.547
	<u>246.294</u>	<u>441.547</u>
DEUDAS DIVERSAS		
DGI a pagar	20.948	21.020
Servicios cobrados por adelantado	110.387	111.934
Provision deudas fiscales	159.966	390.694
	<u>291.301</u>	<u>523.648</u>
TOTAL PASIVO CORRIENTE	537.595	965.195
PASIVO NO CORRIENTE		
DEUDAS FINANCIERAS		
Préstamos en UI (Nota 5)	14.736.888	11.017.728
	<u>14.736.888</u>	<u>11.017.728</u>
DEUDAS DIVERSAS		
Servicios cobrados por adelantado	107.104	148.991
	<u>107.104</u>	<u>148.991</u>
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	14.843.992	11.166.719
TOTAL PASIVO	<u>15.381.587</u>	<u>12.131.914</u>
PATRIMONIO (Nota 5)		
CAPITAL		
Capital integrado	7.893.301	7.893.301
Reexpresion monetaria	664.976	664.976
	<u>8.558.277</u>	<u>8.558.277</u>
RESULTADOS		
Resultados acumulados	(3.094.845)	(3.239.436)
Resultado del período	93.776	144.591
	<u>(3.001.069)</u>	<u>(3.094.845)</u>
TOTAL PATRIMONIO	<u>5.557.208</u>	<u>5.463.432</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	<u>20.938.795</u>	<u>17.595.346</u>
CUENTAS DE ORDEN (Nota 8.1, 8.2, 8.6, 8.7 , 8.10 y 8.11)	1.085.391.873	1.158.349.182

Las notas 1 a 9 y el anexo que se acompañan forman parte de los presentes estados contables.


Diego Rodriguez
Presidente


Gonzalo Secco
Síndico Suplente

**EF ASSET MANAGEMENT
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.**

**ESTADO DE RESULTADOS
POR EL PERIODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 30 DE JUNIO DE 2009**
(expresado en pesos uruguayos)

	<u>30/06/2009</u>	<u>30/06/2008</u>
INGRESOS OPERATIVOS		
Ingresos por servicios prestados	1.269.990	602.497
	<u>1.269.990</u>	<u>602.497</u>
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS		
Honorarios profesionales	(803.353)	(370.546)
Impuesto al patrimonio	(86.724)	(62.171)
Tasa de control regulatorio del sistema financiero	(4.650)	-
Otros impuestos	(5.414)	(3.567)
Papelería	-	(1.400)
Varios	(9.632)	(718)
Timbres profesionales	(8.707)	(7.230)
	<u>(918.480)</u>	<u>(445.632)</u>
RESULTADO OPERATIVO	<u>351.510</u>	<u>156.865</u>
RESULTADOS FINANCIEROS		
Resultado por tenencia	41.275	85.183
Intereses ganados	5.837	-
Comisiones bancarias	(3.041)	-
Resultado por desvalorización monetaria	(253.597)	(830.511)
	<u>(209.526)</u>	<u>(745.328)</u>
Impuesto a la renta	(48.208)	(14.777)
RESULTADO DEL PERIODO	<u>93.776</u>	<u>(603.240)</u>

Las notas 1 a 9 y el anexo que se acompañan forman parte de los presentes estados contables.


Diego Rodriguez
Presidente


Gonzalo Secco
Síndico Suplente

**EF ASSET MANAGEMENT
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.**

**ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO
POR EL PERIODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 30 DE JUNIO DE 2009**
(expresado en pesos uruguayos)

	2009			2008
	Capital Integrado	Resultados Acumulados	Total Patrimonio Neto	Total Patrimonio Neto
Saldos al inicio del período	7.893.301	(3.009.976)	4.883.325	
Reexpresión del Saldo Inicial	664.976	(84.869)	580.107	
Saldos al inicio del período ajustados	8.558.277	(3.094.845)	5.463.432	4.784.102
Resultado del período		93.776	93.776	(603.240)
Saldos al final del período	8.558.277	(3.001.069)	5.557.208	4.180.862


Diego Rodriguez
Presidente


Gonzalo Secco
Síndico Suplente

**EF ASSET MANAGEMENT
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.**

**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
POR EL PERIODO DE SEIS MESES FINALIZADO EL 30 DE JUNIO DE 2009
(expresado en pesos uruguayos)**

	30/06/2009	30/06/2008
1. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Resultado del período	93.776	(603.240)
Ajustes por:		
Resultado por desvalorización monetaria y tenencia	(25.997)	111.695
Provisiones por cuentas a pagar	267.241	205.158
Cambios en activos operativos		
Deudores por ventas	350.282	75.865
Otros créditos	14.493	(198.736)
Cambios en pasivos operativos		
Deudas diversas	(736.730)	1.271.793
Flujo neto (aplicado) proveniente por operaciones	(36.935)	862.535
2. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Constitución de depósito en Garantía BCU	(4.404.284)	-
Desafectación de depósito en Garantía BCU	667.247	3.727.527
Cancelación de letras del Tesoro Americano	-	5.981.458
Constitución de depósito a plazo fijo	(5.099.539)	-
Compra de letras de regulación monetaria (UI)	-	(5.162.900)
Cancelación de letras de regulación monetaria (UI)	5.275.252	-
Flujo neto proveniente (aplicado) por actividades de inversión	(3.561.324)	4.546.085
3. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO		
Préstamo de terceros en UI	4.404.285	-
Cancelación de Préstamos	(667.247)	(3.727.527)
Flujo neto proveniente (aplicado) por actividades de financiamiento	3.737.038	(3.727.527)
4. AUMENTO (DISMINUCIÓN) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE		
RDM del efectivo y equivalente de efectivo	138.779	1.681.093
	25.997	(111.695)
5. EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO	494.828	490.420
6. EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL	659.604	2.059.818


Diego Rodriguez
Presidente


Gonzalo Secco
Síndico Suplente

**EF ASSET MANAGEMENT
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION S.A.**

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES POR EL PERÍODO DE SEIS MESES
FINALIZADO EL 30 DE JUNIO DE 2009**

NOTA 1 - INFORMACIÓN BÁSICA

EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. es una sociedad anónima cerrada, que tiene por objeto la administración de fondos de inversión y fideicomisos de cualquier naturaleza.

El 20 de agosto de 2003, el Banco Central del Uruguay autorizó a la sociedad a funcionar en el marco de la Ley de Fondos de Inversión N° 16.774 del 27 de septiembre de 1996 y su modificación posterior en la Ley N° 17.202 de fecha 24 de septiembre de 1999.

El 9 de julio de 2004, el Banco Central del Uruguay autorizó a la Sociedad a actuar como Fiduciario Financiero en el marco de la Ley 17.703 de fecha 27 de octubre de 2003. Asimismo, en dicha fecha, la Sociedad fue inscrita en el Registro de Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay como Fiduciario Financiero.

El 23 de mayo de 2005, el Banco Central del Uruguay autorizó a la Sociedad a actuar como Fiduciario Profesional en el marco de la Ley 17.703 de fecha 27 de octubre de 2003. Asimismo, en dicha fecha, la Sociedad fue inscrita en el Registro de Fiduciarios Profesionales, Sección Fiduciarios Generales.

NOTA 2 - PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

2.1. Normas contables aplicadas

Los estados contables han sido preparados de acuerdo a normas contables adecuadas en el Uruguay establecidas en los Decretos 103/91, 266/07 del 31 de julio de 2007 y Decreto 099/09 del 27 de febrero de 2009, sobre la base de costos históricos ajustados en forma integral por los efectos de la variación en el poder adquisitivo de la moneda.

El Decreto 266/07, establece como normas contables adecuadas de aplicación obligatoria, las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standard Board – IASB) a la fecha de publicación del presente decreto, traducidas al idioma español según autorización del referido Consejo y publicadas en la página web de la Auditoría Interna de la Nación.

El Decreto 099/09 establece 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).

2.2 Reexpresión a moneda constante

Los estados contables hasta el 31 de diciembre de 2008 (ver Nota 2.3), han sido preparados en moneda constante, para reflejar en forma integral los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda uruguaya sobre la situación patrimonial y financiera de la Sociedad mediante la aplicación del Índice de Precios al Productor de Productos Nacionales (IPPN).

La metodología de ajuste por inflación utilizada fue la indicada en la Norma Internacional de Contabilidad N° 29, y consiste básicamente 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 fue imputada al resultado del ejercicio en el rubro Resultados financieros, Resultado por Desvalorización Monetaria – RDM.

2.3 Cambio en las políticas y estimaciones contables

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, aplicando para dicho ajuste el Índice de Precios al Consumo (IPC)

Al 30 de junio de 2009, la variación acumulada del período sobre la base del índice mencionado, ascendió a 2,82%.

2.4 Concepto de capital utilizado

El concepto de capital utilizado para la determinación de los resultados es el capital financiero.

El resultado se ha determinado sobre la variación que ha tenido durante el ejercicio, el capital considerado como inversión en dinero.

2.5 Definición de fondos

Para la preparación del estado de origen y aplicación de fondos por el periodo finalizado al 30 de Junio de 2009 el concepto de fondos utilizado es el efectivo y equivalente de efectivo.

2.6 Criterios de valuación y exposición

Los principales criterios de valuación y exposición utilizados para la preparación de los estados contables fueron 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 billete comprador interbancario vigente a la fecha de la transacción. La cotización vigente al 30 de junio de 2009 (\$23,425 por USD 1) y 31 de diciembre de 2008 (\$24,362 por USD 1). Los activos y pasivos en Unidades Indexadas se han convertido a pesos uruguayos utilizando el valor de la Unidad Indexada del cierre del período o ejercicio según corresponda. Al 30 de junio de 2009 la cotización de 1 UI es \$1,9286 y al 31 de diciembre 2008 fue de \$ 1,8802. Las diferencias de cotización han sido imputadas al resultado del período o ejercicio.
- b) **Activos y pasivos en moneda nacional:** Los activos y pasivos monetarios que corresponden a operaciones liquidables en pesos (caja y bancos, créditos, otros créditos y los pasivos en general) están expresados a su valor nominal.
- c) **Cuentas de resultados:** se ha aplicado el criterio de lo devengado para el reconocimiento de los ingresos e imputación de los egresos o costos incurridos
- d) **Impuesto a la renta:** El cargo por el impuesto corriente se determina aplicando la tasa del 25% sobre la utilidad impositiva del período.
Adicionalmente, no se registra el impuesto a la renta diferido, pues no existen diferencias significativas entre las bases fiscales y las contables en la valuación de activos y pasivos.

2.7 Uso de estimaciones

La preparación de los estados contables a una fecha determinada requiere que la Dirección y Gerencia de la Sociedad realicen 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 o ejercicio. Los resultados reales que ocurran en el futuro pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas por la Dirección y Gerencia.

NOTA 3 – ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA DISTINTA AL PESO URUGUAYO

El Estado de Situación Patrimonial al 30 de junio de 2009 y al 31 de diciembre de 2008 incluye los siguientes saldos en moneda distinta al peso uruguayo:

Dólares estadounidenses

	Jun-09		Dic-08	
	USD	Equivalente en \$ junio 09	USD	Equivalente en \$ junio 09
ACTIVO				
BCU	-	-	78	1.959
Banco M/E	21.904	513.101	12.025	301.205
Depósito Plazo Fijo ME	217.696	5.099.539		
Deudores por ventas	8.863	207.616	24.671	617.983
Total	248.463	5.820.256	36.774	921.147
PASIVO				
Deudas comerciales	5.323	124.691	17.627	441.547
Total	5.323	124.691	17.627	441.547
Posición neta	243.140	5.695.565	19.147	479.600

Unidades Indexadas

	Jun-09		Dic-08	
	UI	Equivalente en \$ junio 09	UI	Equivalente en \$ junio 09
ACTIVO				
Letras de Regulación Monetaria	-	-	2.728.743	5.275.252
Depósito en Garantía (Otros Créditos)	7.641.236	14.736.888	5.699.168	11.017.728
Total	7.641.236	14.736.888	8.427.911	16.292.980
PASIVO				
Deudas Financieras	7.641.236	14.736.888	5.699.168	11.017.728
Total	7.641.236	14.736.888	5.699.168	11.017.728
Posición neta	-	-	2.728.743	5.275.252

NOTA 4 – DEUDAS FINANCIERAS

Las deudas financieras al 30 de junio de 2009 y al 31 de diciembre de 2008 corresponden a:

	Jun-09		Dic-08	
	UI	Equivalente en \$ junio 09	UI	Equivalente en \$ junio 09
Banco Surinvest	3.214.328	6.199.152	3.214.328	6.213.993
Discount Bank L.A.	826.403	1.593.801	1.055.422	2.040.361
Fondos de Terceros	3.600.505	6.943.935	1.429.418	2.763.374
Total	7.641.236	14.736.888	5.699.168	11.017.728

NOTA 5 - PATRIMONIO

Al 31 de diciembre de 2007 el capital integrado ascendía a \$ 5.638.529 históricos representado por 562 acciones nominativas endosables de valor nominal \$ 10.000 cada una, y dos certificados provisorios nominativos por \$ 9.264,50 cada uno. El capital autorizado asciende a \$ 10.000.000

Con fecha 14 de agosto de 2008, se realizó una asamblea extraordinaria en la cual se resuelve aumentar el capital integrado de la sociedad mediante la capitalización de pasivos mantenidos con los accionistas de la sociedad por un total de \$ 440.119.

En dicho acto y en aplicación del artículo 287 de la ley 16.060, también se procedió a capitalizar los ajustes al patrimonio existentes a la fecha por la suma de \$ 1.814.653.

Luego de esta capitalización, el nuevo capital integrado asciende a \$ 7.893.301.

Con fecha 3 de noviembre de 2008 el Banco Central del Uruguay autorizó la emisión de nuevos títulos accionarios.

Con fecha 14 de noviembre de 2008 el directorio resolvió la cancelación total de los títulos accionarios y certificados provisorios en circulación, y la emisión de 788 acciones nominativas de valor nominal \$ 10.000 cada una y dos certificados provisorios nominativos por \$ 6.650,50 cada uno, representando el 100% del capital integrado.

NOTA 6 – BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

Los depósitos en garantía corresponden a la prenda constituida a favor del BCU en cumplimiento de la normativa vigente (Circular 1982 del 31 de diciembre de 2007).

El 20 de Septiembre de 2007 se constituyó la garantía correspondiente al Fideicomiso Financiero CFP; dicha constitución ascendió a UI 1.545.000,00. El Fideicomitente y el Fiduciario acordaron que el Fideicomitente daría en préstamo al Fiduciario los montos necesarios en Unidades Indexadas para constituir la garantía en cuestión.

Dado que los depósitos en garantía se encontraban en exceso respecto a las exigencias mínimas establecidas por la normativa vigente se procedió realizar las siguientes desafectaciones: con fecha 12 de mayo de 2008, UI 1.285.493,40, con fecha 30 de julio de 2008, UI 518.529,67, con fecha 30 de junio de 2009, UI 229.019,29

Dado la cancelación total del "Fondo de Financiamiento y Recomposición de la Actividad Arrocería II – Fideicomiso Financiero Fideicomiso" se encontraban en exceso el saldo en garantía respecto a las exigencias mínimas establecidas por la normativa vigente, con fecha 15 de agosto de 2008 se procedió a desafectar parcialmente la misma por UI 53.350,36.

Debido a la suba vertiginosa del tipo de cambio en el mes de octubre 2008 respecto a los meses anteriores, se procedió a recomponer la garantía depositada en el Banco Central del Uruguay. Con fecha 10 de noviembre de 2008 se depositaron UI 53.435,93, y con fecha 10 de diciembre de 2008 se depositaron UI 134.116,52.

El 22 de Abril de 2009 se constituyó la garantía correspondiente al Fideicomiso Financiero Pronto! 1; dicha constitución ascendió a UI 266.570,00. El Fideicomitente y el Fiduciario acordaron que el Fideicomitente daría en préstamo al Fiduciario los montos necesarios en Unidades Indexadas para constituir la garantía en cuestión.

El 15 de Junio de 2009 se constituyó la garantía correspondiente al Fideicomiso Financiero NZ; dicha constitución ascendió a UI 2.022.192,00. El Fideicomitente y el Fiduciario acordaron que el Fideicomitente daría en préstamo al Fiduciario los montos necesarios en Unidades Indexadas para constituir la garantía en cuestión.

NOTA 7 – PARTES VINCULADAS

A continuación, se detallan los saldos y transacciones mantenidos con las partes vinculadas:

Saldos	Jun-09		Dic-08	
	USD	Equivalente en \$ junio 09	USD	Equivalente en \$ junio 09
Saldos con CPA - Ferrere				
Deudas comerciales	10.514	246.294	17.219	431.318
Total	10.514	246.294	17.219	431.318

Transacciones	Jun-09		Jun-08	
	USD	Equivalente en \$ junio 09	USD	Equivalente en \$ junio 09
Transacciones con CPA- Ferrere				
Honorarios profesionales	26.507	631.947	12.500	280.305
Total	26.507	631.947	12.500	280.305

NOTA 8 – FIDEICOMISOS ADMINISTRADOS

8.1 - UTE 2004 – Fideicomiso Financiero

Con fecha 24 de noviembre de 2004 se celebró un contrato entre UTE y EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. por el cual se constituye el fideicomiso financiero de oferta pública "UTE 2004 Fideicomiso Financiero".

Con fecha 24 de diciembre el área de Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay dispuso la inscripción en el correspondiente registro del contrato de fideicomiso y de los títulos de deuda a ser emitidos.

El valor del fideicomiso asciende a USD 25.000.000, monto que corresponde al valor nominal de un pagaré emitido por UTE con una tasa Libor más 3% lineal anual, con un mínimo de 6,5% y un máximo de 8,5% y un plazo de 7 años. La amortización del capital será a través de cuotas semestrales las que incluirán además los intereses devengados.

Con fecha 29 de diciembre de 2004 la Sociedad, en su carácter de fiduciario, emitió por oferta pública títulos de deuda escriturales por la totalidad del valor del activo del fideicomiso (USD 25.000.000).

El monto remanente de los títulos de deuda al 30 de junio de 2009 asciende a USD 8.928.571,42

8.2 - Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo- Fideicomiso Financiero.

Mediante contrato celebrado el 28 de enero de 2005, modificado el 14 de julio del mismo año, se constituyó el fideicomiso FONDO DE FINANCIAMIENTO DEL TRANSPORTE COLECTIVO URBANO DE MONTEVIDEO FIDEICOMISO FINANCIERO.

El 19 de octubre de 2005 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación N° 2005/217).

A través del citado contrato la Intendencia Municipal de Montevideo, en su calidad de administradora del Fondo de Financiamiento del Transporte Colectivo Urbano de Montevideo, cede y transfiere a EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. (EFAM), en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso, 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 las empresas de Transporte (RAINCOOP y CUTCSA) proveniente de la venta de boletos por los servicios de transporte colectivo urbano de pasajeros. El activo del fideicomiso estará 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 de la Intendencia Municipal de Montevideo.

Por cuenta del fideicomiso, EFAM emitió títulos escriturales representativos de deuda por un valor nominal de UI 351.239.000 (Unidades indexadas trescientos cincuenta y un millones doscientos treinta y nueve mil) para ser colocados en el mercado.

Dichos títulos devengarán un interés sobre saldos del 8 % lineal anual, en unidades indexadas, pagadero mensualmente.

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

Según se establece en el referido contrato de fideicomiso, de los pagos mensuales que reciba el Fiduciario correspondientes a 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 auditoria de los estados contables del Fideicomiso, y cualquier gasto o costo en que deba incurrir el Fiduciario para cumplir con los fines del Fideicomiso. Con el remanente se procederá al pago de intereses y amortización de los títulos de deuda.

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

El fiduciario, EFAM, es quien administra los activos del fideicomiso, pero no adquiere ni tiene derecho alguno sobre los Créditos cedidos.

El fideicomiso se extinguirá cuando haya cancelado totalmente las obligaciones asumidas por la emisión de títulos de deuda realizada, con un plazo máximo de 10 años.

El monto remanente de los títulos de deuda al 30 de junio de 2009 asciende a UI 154.935.878,52.

8.3 - Fideicomiso de Administración - Marstar Invest S.A

Con fecha 22 de diciembre de 2005 se firmó el contrato de Fideicomiso de Administración con Marstar Invest S.A., en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso, culminándose la inscripción ante el Registro Nacional de Actos Personales el 5 de enero de 2006.

El objetivo del fideicomiso es que el Fiduciario se haga cargo de la administración del Crédito que existe entre las partes involucradas, hasta su total cancelación.

8.4 - Fideicomiso de Administración

Con fecha 16 de Agosto de 2006 se firmó el contrato de Fideicomiso de Administración de una persona física del exterior, culminándose la inscripción ante el Registro Nacional de Actos Personales el 4 de Octubre de 2006. EF Asset Management actúa como fiduciario del mismo.

El presente Fideicomiso tiene por finalidad encomendar al Fiduciario administrar el paquete accionario de una sociedad.

8.5 - Fondo de Financiamiento y Recomposición de la Actividad Arrocerá II – Fideicomiso Financiero.

Mediante contrato celebrado el 13 de Septiembre de 2006, se constituyó el Fideicomiso Financiero FONDO DE FINANCIAMIENTO Y RECOMPOSICIÓN DE LA ACTIVIDAD ARROCERA II.

Con fecha 26 de septiembre de 2006 se emitieron títulos de deuda de oferta privada por USD 12.000.000.

Con fecha 30 de septiembre de 2008 se inscribió la cancelación de Fideicomiso en el registro de actos personales.

8.6 – Fideicomiso Financiero CFP

El 20 de julio de 2007 se celebró un contrato de Fideicomiso con CERRO FREE PORT S.A. En el mismo se constituye un Fideicomiso denominado "Fideicomiso Financiero CFP", en virtud del cual Cerro Free Port S.A. ("Fideicomitente") transfiere al patrimonio del Fideicomiso el Crédito derivado de un Acuerdo Transaccional celebrado con el Estado.

Como consecuencia del Acuerdo el Estado se obligó a pagar al Fideicomitente la suma de USD 28.500.000 de la siguiente forma: USD 6.000.000 que fueron abonados el día 27 de junio de 2007, y el saldo en 10 cuotas anuales, iguales y consecutivas de USD 2.250.000 cada una, venciendo la primera a los 365 días de realizado el primer pago, con más el 7% de interés anual sobre saldos.

La finalidad del Fideicomiso es dotar de liquidez al Fideicomitente a través de la securitización del Crédito de largo plazo contra el Estado correspondientes a las 10 cuotas anuales de USD 2.250.000. Tal objetivo se logra mediante la emisión de los Títulos de Deuda mediante oferta pública por parte del Fiduciario, garantizado con el bien fideicomitado por el Fideicomitente.

El 1º de noviembre de 2007 se realizó la emisión de títulos de deuda por un valor nominal de USD 22.500.000.

El monto remanente de los títulos de deuda al 30 de junio de 2009 asciende a USD 18.000.000.

8.7 – Fideicomiso de garantía mantenimiento de oferta Las Tenazas S.A.

El 16 de abril de 2008 se celebró un contrato de Fideicomiso con Las Tenazas S.A. ("Fideicomitente").

En el mismo se constituye un Fideicomiso con función de garantía denominado "Fideicomiso de Garantía Mantenimiento de oferta Las Tenazas S.A.", en virtud del cual el fideicomitente encomienda al fiduciario la custodia de una seña entregada a los efectos de documentar una opción de compra.

Como consecuencia del acuerdo, el Fideicomitente entregó como seña la suma de USD 878.276. La finalidad del Fideicomiso es custodiar dicha seña a los efectos de garantizar el fiel cumplimiento de las obligaciones asumidas en los acuerdos de compra.

El 9 de mayo de 2008 se realizó la inscripción del fideicomiso en el Registro Nacional de Actos Personales.

Al 30 de junio de 2009 los bienes fideicomitados en custodia de EFAM ascienden a USD 880.424,50.

8.8 – Fideicomiso de Garantía “Pago adicional de Thesis a Soluziona”

El 3 de junio de 2008 se celebró un contrato de fideicomiso en garantía con Thesis Uruguay Administradora de Fondos de Inversión S.A. (Fideicomitente) y Soluziona Uruguay S.A. (beneficiario).

Dicho fideicomiso se constituyó a los efectos de depositar en garantía determinados créditos contra el Banco Central del Uruguay (BCU) por un monto de USD 152.500, correspondientes a comisiones que resulten de las cobranzas de un Contrato de Administración de Activos del 24 de agosto de 2004 y 30 de setiembre de 2004 que cede el fideicomitente al fideicomiso. Los derechos cedidos se efectivizaran a través de 4 pagos mensuales de USD 38.125 correspondientes a las cobranzas de abril, mayo, junio y julio 2008 por parte del BCU.

El 12 de junio de 2008 se ingresó el fideicomiso al Registro Nacional de actos personales.

Con fecha 28 de agosto de 2008 se realizó el último pago, cancelando el Fideicomiso de Garantía.

8.9 – Fideicomiso de Garantía NZFSU I

Con fecha 5 de diciembre de 2008 se celebró un contrato de fideicomiso de garantía con TELENSY S.A., GINOK S.A. y GABEGIM SOCIEDAD AGRARIA LIMITADA (Fideicomitentes) y ABN AMRO N.V. Sucursal Montevideo (actualmente Banco Santander S.A.), BANCO DE LA REPUBLICA ORIENTAL DEL URUGUAY (beneficiarios).

Dicho fideicomiso se constituyó a los efectos de garantizar las préstamos que tienen los fideicomitentes con los beneficiarios. A tales efectos se transfiere al fideicomiso la totalidad de derechos de propiedad y posesión de determinados Inmuebles detallados en el contrato.

El fideicomiso tendrá un plazo de 30 años, o hasta la extinción o disposición de todos los bienes fideicomitados, lo que ocurra primero.

8.10 – Fideicomiso Pass Card

Con fecha 30 de setiembre de 2008 se celebró un contrato de fideicomiso de garantía con PASS CARD S.A. (Fideicomitente) y CORPORACIÓN DE INVERSIONES URUGUAY S.A. SOCIEDAD DE BOLSA (Beneficiario).

El propósito del fideicomiso garantizar todas las obligaciones asumidas por PASS CARD en virtud de Obligaciones Negociables emitidas en oferta privada y cualquier otro gasto u obligación que surja relativo a las obligaciones mencionadas.

La Corporación de Inversiones Uruguay S.A. Sociedad de Bolsa oficia en representación de los suscriptores de las obligaciones negociables. Los suscriptores de las obligaciones negociables son los que surgen o surjan en cada momento del registro que lleva Corporación de Inversiones Uruguay S.A. Sociedad de Bolsa en su calidad de entidad registrante.

El fideicomiso se integrará con los derechos de crédito, actuales y futuros, del fideicomitente por los créditos cedidos de acuerdo a lo estipulado en el contrato.

Al 30 de junio de 2009 los bienes fideicomitados en custodia de EFAM son \$ 5.203.512,67.

8.11 – Fideicomiso Financiero Pronto! 1

Con fecha 26 de marzo de 2009 se celebró un contrato de Fideicomiso con KEDAL S.A. En el mismo se constituye un Fideicomiso denominado “Fideicomiso Financiero Pronto! 1”, en virtud del cual KEDAL S.A. (“Fideicomitente”) transfiere al patrimonio del Fideicomiso Créditos para la emisión de Valores.

La finalidad del Fideicomiso es dotar de liquidez al Fideicomitente a través de la securitización de los Créditos cedidos al Fideicomiso. Tal objetivo se logra mediante la emisión de los Valores por oferta pública por parte del Fiduciario, garantizado con los Bienes Fideicomitidos

El fideicomiso se integrará de créditos, libres de obligaciones y gravámenes, identificados en el contrato de fideicomiso

El monto remanente de los títulos de deuda al 30 de junio de 2009 asciende a \$ 102.144.300.

8.12 – Fideicomiso Financiero NZFSU I

Con fecha 11 de junio de 2009 se celebró un contrato de Fideicomiso con GIMLEY S.A. y LEMBAY S.A.

En el mismo se constituye un Fideicomiso denominado "Fideicomiso Financiero NZFSU I", en virtud del cual GIMLEY S.A. y LEMBAY S.A. ("Fideicomitente") transfiere al patrimonio del Fideicomiso créditos resultantes de la venta de leche fluida de aquellos establecimientos lecheros que ya integran, o que integrarán, una vez constituidos y puestos en funcionamiento.

Las Fideicomitentes son, junto con Gabefox S.A., Dunkit S.A., Ginok S.A. todas filiales (100% de propiedad) de New Zealand Farming Systems Uruguay Ltd. ("NZFSU"), sociedad de responsabilidad limitada de Nueva Zelanda.

Con el objetivo de continuar el desarrollo y de completar su Proyecto Comercial en la República Oriental del Uruguay, NZFSU, a través de sus filiales uruguayas ha decidido recurrir al financiamiento público a largo plazo, a cuyos efectos ha dispuesto ceder a uno o más fideicomisos financieros. El objetivo se logra mediante la emisión de los Títulos de Deuda por oferta pública por parte del Fiduciario, garantizado con un fideicomiso de garantía sobre inmuebles.

Con fecha 25 de junio de 2009, el BCU a través de la Intendencia de Regulación Financiera, resolvió la inscripción de los títulos de deuda a emitirse por el Fideicomiso.

Al 30 de junio de 2009 aún no se ha realizado la emisión

NOTA 9 – HECHOS POSTERIORES

A la fecha de presentación de los presentes estados contables, no existen otros hechos que puedan afectar la situación de la empresa en forma significativa.


Diego Rodríguez
Presidente


Gonzalo Secco
Síndico Suplente

Deloitte S.C.
Cerrito 420, Piso 7
Montevideo, 11.000
Uruguay

Tel: +598 (2) 916 0756
Fax: +598 (2) 916 3317
www.deloitte.com/uy

Miembro de Deloitte Touche Tohmatsu