

Montevideo, 14 de enero de 2008

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 31 de diciembre de 2007. 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

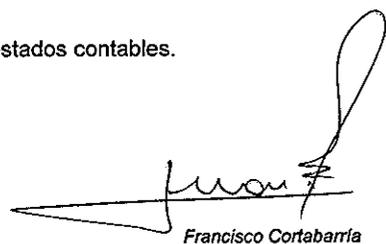
UTE 2004
FIDEICOMISO FINANCIERO

ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007
(expresados en pesos uruguayos)

	31 de Diciembre de 2007	30 de Diciembre de 2006
ACTIVO		
ACTIVO CORRIENTE		
CREDITOS		
Deudores crediticios - capital	76.785.714	87.214.286
Deudores crediticios - intereses	15.270.645	1.103.345
Otros créditos - gastos a recuperar	401.735	4.500
	<u>92.458.094</u>	<u>88.322.131</u>
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	<u>92.458.094</u>	<u>88.322.131</u>
ACTIVO NO CORRIENTE		
CREDITOS NO CORRIENTES		
Deudores crediticios - capital	268.750.000	348.857.142
	<u>268.750.000</u>	<u>348.857.142</u>
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	<u>268.750.000</u>	<u>348.857.142</u>
TOTAL ACTIVO	<u>361.208.094</u>	<u>437.179.273</u>

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


Diego Rodriguez
Presidente


Francisco Cortabarría
Síndico suplente

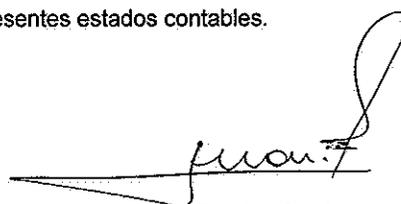
**UTE 2004
FIDEICOMISO FINANCIERO**

**ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007
(expresados en pesos uruguayos)**

	31 de Diciembre de 2007	31 de Diciembre de 2006
PASIVO		
PASIVO CORRIENTE		
DEUDAS FINANCIERAS		
Títulos representativos de deuda - capital	76.785.714	87.214.286
Títulos representativos de deuda - intereses	14.906.232	304.039
	<u>91.691.946</u>	<u>87.518.325</u>
DEUDAS DIVERSAS		
IVA a Pagar	364.413	799.306
DGI a pagar	401.064	4.500
Otras Deudas	671	
	<u>766.148</u>	<u>803.806</u>
TOTAL PASIVO CORRIENTE	92.458.094	88.322.131
PASIVO NO CORRIENTE		
DEUDAS FINANCIERAS		
Títulos representativos de deuda - capital	268.750.000	348.857.142
	<u>268.750.000</u>	<u>348.857.142</u>
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	268.750.000	348.857.142
TOTAL PASIVO	<u>361.208.094</u>	<u>437.179.273</u>
PATRIMONIO		
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	<u>361.208.094</u>	<u>437.179.273</u>

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


Diego Rodriguez
Presidente


Francisco Cortabarría
Síndico suplente

**UTE 2004
FIDEICOMISO FINANCIERO**

**ESTADO DE RESULTADOS
POR EL PERÍODO ANUAL FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007**

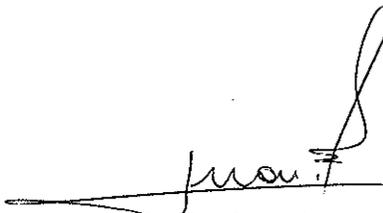
(Nota 2.2)

(expresados en pesos uruguayos)

	2007	2006
INGRESOS OPERATIVOS		
Intereses ganados	33.574.456	40.377.538
	<u>33.574.456</u>	<u>40.377.538</u>
GASTOS OPERATIVOS		
Intereses perdidos	(33.574.456)	(40.377.538)
	<u>(33.574.456)</u>	<u>(40.377.538)</u>
RESULTADO OPERATIVO	<u>0</u>	<u>0</u>
RESULTADOS FINANCIEROS		
Diferencias de cambio ganadas	54.135.027	33.947.827
Diferencias de cambio perdidas	(54.135.027)	(33.947.827)
	<u>0</u>	<u>0</u>
RESULTADO DEL PERIODO	<u><u>-</u></u>	<u><u>-</u></u>

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


Diego Rodríguez
Presidente


Francisco Cortabarría
Síndico suplente

**ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO
POR EL PERÍODO ANUAL FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007**

(expresados en pesos uruguayos)

	2007				2006	
	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 Rodríguez
Presidente

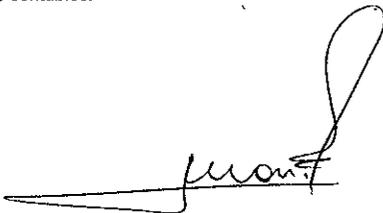

Francisco Cortabarría
Síndico suplente

UTE 2004
FIDEICOMISO FINANCIERO
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
POR EL PERÍODO ANUAL FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007
(Nota 2.4)
(expresado en pesos uruguayos)

	31 de Diciembre de 2007	31 de Diciembre de 2006
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	47.991.474	5.357.143
Dif. de Cambio ganada no realizada	(47.991.474)	(5.357.143)
Intereses perdidos devengados no percibidos	14.906.232	304.039
Intereses ganados devengados no pagados	(14.906.232)	(304.039)
Pago de obligaciones fiscales	(7.961.174)	(9.312.433)
Flujo neto aplicado a las operaciones	<u>(7.961.174)</u>	<u>(9.312.433)</u>
3. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Transferencias de fondos al Fideicomitente		52.040
Transferencias de fondos del Fideicomitente	57.190	
Cobranza por amortización de Capital e Intereses (IVA incluido)	68.685.622	136.104.711
Flujo neto proveniente de actividades de inversión	<u>68.742.812</u>	<u>136.156.751</u>
4. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO		
Pago por amortización de Capital e Intereses	(60.781.638)	(126.844.318)
Flujo neto aplicado a las actividades de financiamiento	<u>(60.781.638)</u>	<u>(126.844.318)</u>
5. AUMENTO (DISMINUCIÓN) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE	-	-
6. EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL	<u>-</u>	<u>-</u>

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


 Diego Rodriguez
 Presidente


 Francisco Cortabarría
 Síndico suplente

UTE 2004
FIDEICOMISO FINANCIERO

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

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 tiene el monopolio de 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

Los estados contables se han preparados de acuerdo con las normas contables adecuadas en el Uruguay establecidas por los Decretos 103/91, 162/04 (con su modificativo 222/04) y 90/05, y conforme a lo establecido en la Recopilación de Normas de Control del Mercado de Valores.

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.

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.
- 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 31 de Diciembre de 2007 y al 31 de Diciembre de 2006 incluyen los siguientes saldos en moneda extranjera (dólares estadounidenses):

ACTIVO	31-Dic-07			31-Dic-06		
	US\$	Cambio Vigente	Equivalente en \$	US\$	Cambio Vigente	Equivalente en \$
Créditos corrientes						
Deudores crediticios – capital	3.571.429	21,50	76.785.714	3.571.429	24,42	87.214.286
Deudores crediticios – intereses	693.313	21,50	14.906.232	12.450	24,42	304.039
Créditos no corrientes						
Deudores crediticios – capital	12.500.000	21,50	268.750.000	14.285.714	24,42	348.857.142
Total	16.764.742		360.441.946	17.869.593		436.375.467
PASIVO						
Deudas financieras corrientes						
Títulos de deuda – capital	3.571.429	21,50	76.785.714	3.571.429	24,42	87.214.286
Títulos de deuda – intereses	693.313	21,50	14.906.232	12.450	24,42	304.039
Deudas financieras no corrientes						
Títulos de deuda – capital	12.500.000	21,50	268.750.000	14.285.714	24,42	348.857.142
Total	16.764.742		360.441.946	17.869.593		436.375.467
Posición neta	0		0	0		0

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>	31 de Diciembre de 2007		31 de Diciembre de 2006	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Créditos corrientes				
Deudores crediticios-Capital	3.571.429	76.785.714	3.571.429	87.214.286
Deudores crediticios-Intereses	693.313	14.906.232	12.450	304.039
IVA sobre intereses a cobrar		364.413		799.306
Gastos a recuperar		401.735		4.500
Créditos no corrientes				
Deudores crediticios-Capital	12.500.000	268.750.000	14.285.714	348.857.142
Total	16.764.742	361.208.094	17.869.593	437.179.273

<u>Transacciones</u>	31 de Diciembre de 2007		31 de Diciembre 2006	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Intereses ganados	1.436.187	33.574.456	1.681.572	74.325.365

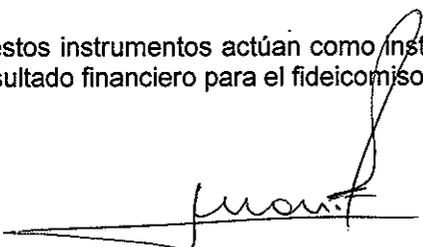
NOTA 6 – INSTRUMENTOS FINANCIEROS

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


Francisco Cortabarría
Síndico suplente