

**UTE 2004 - FIDEICOMISO  
FINANCIERO**

INFORME DE COMPILACIÓN AL 31 DE MARZO DE  
2009

**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 31 de marzo de 2009 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,  
29 de abril de 2009



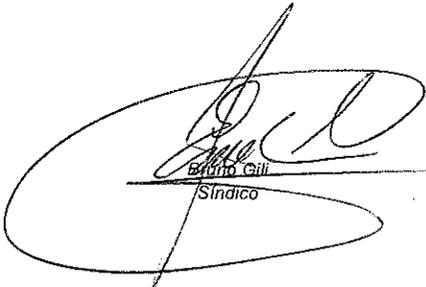
  
NELSON MENDIBURU  
Socio  
Contador Público  
C.J.P.P.U. 42.226

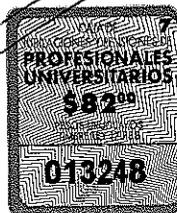
**UTE 2004**  
**FIDEICOMISO FINANCIERO**  
**ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL**  
**AL 31 DE MARZO DE 2009**  
(expresado en pesos uruguayos)

	<b>Mar-09</b>	<b>Dic-08</b>
<b>ACTIVO</b>		
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		
<b>CREDITOS</b>		
Deudores crediticios - capital	85.967.857	88.132.699
Deudores crediticios - intereses + IVA	4.648.925	745.973
Otros créditos - gastos a recuperar	5.620	284.514
	90.622.402	89.163.186
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>90.622.402</b>	<b>89.163.186</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		
<b>CREDITOS NO CORRIENTES</b>		
Deudores crediticios - capital	171.935.715	176.265.399
	171.935.715	176.265.399
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>171.935.715</b>	<b>176.265.399</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>262.558.117</b>	<b>265.428.585</b>

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

  
Diego Rodriguez  
Presidente

  
Esteban Gili  
Sindico



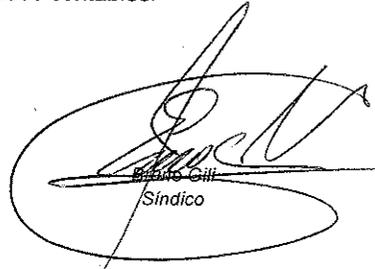
**UTE 2004**  
**FIDEICOMISO FINANCIERO**

**ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL**  
**AL 31 DE MARZO DE 2009**  
(expresado en pesos uruguayos)

	<u>Mar-09</u>	<u>Dic-08</u>
<b>PASIVO</b>		
<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
<b>DEUDAS FINANCIERAS</b>		
Títulos representativos de deuda - capital	85.967.857	88.132.699
Títulos representativos de deuda - intereses	4.330.633	143.216
	<u>90.298.490</u>	<u>88.275.915</u>
<b>DEUDAS DIVERSAS</b>		
IVA a Pagar	318.292	602.757
DGI a pagar	5.620	284.514
	<u>323.912</u>	<u>887.271</u>
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>90.622.402</b>	<b>89.163.186</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		
<b>DEUDAS FINANCIERAS</b>		
Títulos representativos de deuda - capital	171.935.715	176.265.399
	<u>171.935.715</u>	<u>176.265.399</u>
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>171.935.715</b>	<b>176.265.399</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<u><b>262.558.117</b></u>	<u><b>265.428.585</b></u>
<b>PATRIMONIO</b>		
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<u><u><b>262.558.117</b></u></u>	<u><u><b>265.428.585</b></u></u>
	-	0

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

  
 Diego Rodriguez  
 Presidente

  
 Bruno Cilli  
 Síndico

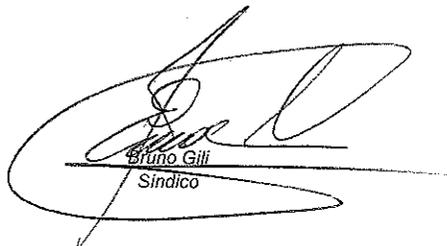
**UTE 2004**  
**FIDEICOMISO FINANCIERO**

**ESTADO DE RESULTADOS**  
**POR EL TRIMESTRE FINALIZADO EL 31 DE MARZO DE 2009**  
(expresados en pesos uruguayos)

	Desde el 01/03/2009 al 31/03/2009	Desde el 01/03/2008 al 31/03/2008
<b>INGRESOS OPERATIVOS</b>		
Intereses ganados	4.108.891	6.223.417
	4.108.891	6.223.417
<b>GASTOS OPERATIVOS</b>		
Intereses perdidos	(4.108.891)	(6.223.417)
	(4.108.891)	(6.223.417)
<b>RESULTADO OPERATIVO</b>	-	-
<b>RESULTADOS FINANCIEROS</b>		
Diferencias de cambio ganadas	32.750.714	17.948.086
Diferencias de cambio perdidas	(32.750.714)	(17.948.086)
	-	-
<b>RESULTADO DEL PERIODO</b>	-	-

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

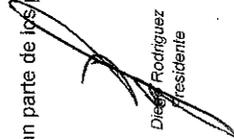
  
 Diego Rodríguez  
 Presidente

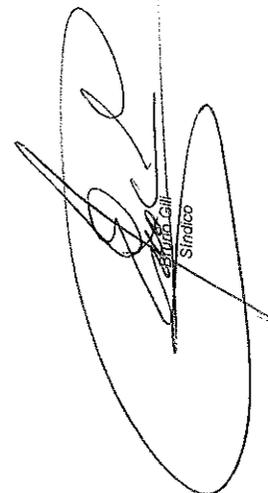
  
 Bruno Gili  
 Sindico

**ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO**  
**POR EL TRIMESTRE FINALIZADO EL 31 DE MARZO DE 2009**  
(expresados en pesos uruguayos)

	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.

  
Diego Rodriguez  
Presidente

  
Esteban Gil  
Síndico

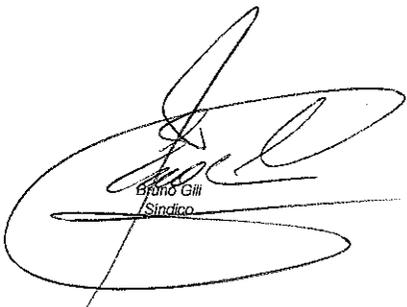
**UTE 2004  
FIDEICOMISO FINANCIERO**

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO  
POR EL TRIMESTRE FINALIZADO EL 31 DE MARZO DE 2009  
(expresado en pesos uruguayos)**

	<u>Desde el 01/03/2009 al 31/03/2009</u>	<u>Desde el 01/03/2008 al 31/03/2008</u>
<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	32.750.714	17.948.086
Dif. de Cambio ganada no realizada	(32.750.714)	(17.948.086)
Intereses perdidos devengados no pagados	4.108.891	6.223.417
Intereses ganados devengados no percibidos	(4.108.891)	(6.223.417)
Pago de obligaciones fiscales	(1.469.762)	(1.308.397)
<b>Flujo neto aplicado a las operaciones</b>	<u><b>(1.469.762)</b></u>	<u><b>(1.308.397)</b></u>
<b>3. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
Transferencias de fondos del Fideicomitente	1.469.762	11.947
Cobranza por amortización de Capital e Intereses (IVA incluido)	-	64.640.460
<b>Flujo neto proveniente de actividades de inversión</b>	<u><b>1.469.762</b></u>	<u><b>64.652.407</b></u>
<b>4. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>		
Pago por amortización de Capital e Intereses	-	(63.344.011)
<b>Flujo neto aplicado a las actividades de financiamiento</b>	<u><b>-</b></u>	<u><b>(63.344.011)</b></u>
<b>5. AUMENTO (DISMINUCIÓN) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE</b>	-	-
<b>6. EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL</b>	<u><b>-</b></u>	<u><b>-</b></u>

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

  
Diego Rodriguez  
Presidente

  
Bruno Gili  
Sindico

**UTE 2004  
FIDEICOMISO FINANCIERO**

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES  
POR EL EJERCICIO AL 31 DE MARZO 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 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. 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 31 de marzo de 2009 se tomó 1 U\$S = \$ 24.071

- 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 marzo 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 31 de marzo de 2009, la variación acumulada desde el inicio del periodo calculado sobre la base del índice mencionado, ascendió a 1,29%.

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

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

	31 de Marzo de 2009		31 de Diciembre de 2008	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
<b>ACTIVO</b>				
Créditos corrientes				
Deudores crediticios – capital	3.571.429	85.967.857	3.571.429	88.132.699
Deudores crediticios – intereses	179.911	4.330.633	5.804	143.216
Créditos no corrientes				
Deudores crediticios – capital	7.142.857	171.935.715	7.142.857	176.265.399
<b>Total</b>	<b>10.894.197</b>	<b>262.234.205</b>	<b>10.720.089</b>	<b>264.541.314</b>
<b>PASIVO</b>				
Deudas financieras corrientes				
Títulos de deuda – capital	3.571.429	85.967.857	3.571.429	88.132.699
Títulos de deuda – intereses	179.911	4.330.633	5.804	143.216
Deudas financieras no corrientes				
Títulos de deuda – capital	7.142.857	171.935.715	7.142.857	176.265.399
<b>Total</b>	<b>10.894.197</b>	<b>262.234.205</b>	<b>10.720.089</b>	<b>264.541.314</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>	31 de Marzo de 2009		31 de Diciembre de 2008	
	US\$	Equivalente en \$	US\$	Equivalente en \$
Créditos corrientes				
Deudores crediticios-Capital	3.571.429	85.967.857	3.571.429	88.132.699
Deudores crediticios-Intereses	179.911	4.330.633	5.804	143.216
IVA sobre intereses a cobrar		318.292		602.756
Gastos a recuperar		5.620		284.514
Créditos no corrientes				
Deudores crediticios-Capital	7.142.857	171.935.715	7.142.857	176.265.399
<b>Total</b>	<b>10.894.197</b>	<b>262.558.117</b>	<b>10.720.090</b>	<b>265.428.585</b>
<u>Transacciones</u>				
Intereses ganados	174.107	4.108.891	276.201	6.223.417

## 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  
Sindico