

**EF Asset Management  
Administradora de Fondos de  
Inversión S.A.**

**Estados contables correspondientes al ejercicio  
finalizado el 31 de diciembre de 2007 e informe de  
auditoría independiente**

**EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A.**

**Estados contables correspondientes al ejercicio  
finalizado el 31 de diciembre de 2007 e informe de  
auditoría independiente**

**Contenido**

Informe de auditoría

Estado de situación patrimonial

Estado de resultados

Estado de flujos de efectivo

Estado de evolución del patrimonio

Notas a los estados contables

## Informe de auditoría independiente

Señores Directores y Accionistas de  
EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Hemos auditado los estados contables de EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. que se adjuntan; dichos estados contables comprenden el estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2007, los correspondientes estados de resultados, de flujos de efectivo y evolución del patrimonio por el ejercicio finalizado en esa fecha, y las notas de políticas contables significativas y otras notas explicativas a los estados contables.

### Responsabilidad de la Dirección por los estados contables

La Dirección de EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. es responsable por la preparación y la razonable presentación de estos estados contables de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación razonable de estados contables que estén libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error; seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas; y realizar estimaciones contables razonables en las circunstancias.

### Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados contables basada en nuestra auditoría. Nuestra auditoría fue realizada de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría emitidas por la Federación Internacional de Contadores (IFAC). Estas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y planifiquemos y realicemos nuestra auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados contables están libres de errores significativos.

Una auditoría implica realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados contables. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de existencia de errores significativos en los estados contables, ya sea debido a fraude o error. Al hacer la evaluación de riesgos, el auditor considera los aspectos de control interno de la entidad relevantes para la preparación y presentación razonable de los estados contables con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión acerca de la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables utilizadas por la entidad y la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la Dirección, así como evaluar la presentación general de los estados contables.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido brinda una base suficiente y apropiada para sustentar nuestra opinión.

# Opinión

En nuestra opinión, los estados contables referidos precedentemente presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación patrimonial de EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. al 31 de diciembre de 2007, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo correspondientes al ejercicio finalizado en esa fecha de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay.

12 de marzo de 2008



Fulvio Impallomeni  
Societario  
Tea Deloitte & Touche

CAJA DE 48  
JUBILACIONES Y PENSIONES DE  
PROFESIONALES  
UNIVERSITARIOS

\$500<sup>00</sup>

PESOS URUGUAYOS  
TARIFA LEY 12.997

002996

CAJA DE 48  
JUBILACIONES Y PENSIONES DE  
PROFESIONALES  
UNIVERSITARIOS

\$200<sup>00</sup>

PESOS URUGUAYOS  
TARIFA LEY 17.738

016410

CAJA DE 23  
JUBILACIONES Y PENSIONES DE  
PROFESIONALES  
UNIVERSITARIOS

\$200<sup>00</sup>

PESOS URUGUAYOS  
TARIFA LEY 17.738

017791

CAJA DE 5  
JUBILACIONES Y PENSIONES DE  
PROFESIONALES  
UNIVERSITARIOS

\$20<sup>00</sup>

PESOS URUGUAYOS  
TARIFA LEY 17.738

026795

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

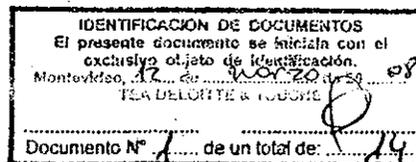
**ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007  
(expresado en pesos uruguayos ajustados)**

ACTIVO	31/12/2007	31/12/2006
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		
<b>DISPONIBILIDADES</b>		
Banco Central del Uruguay	1.682	2.217
Banco M/E	377.886	221.022
Banco M/N	26.437	146.326
	406.005	369.565
<b>INVERSIONES TEMPORARIAS</b>		
Letras tesoro americano	4.951.851	-
	4.951.851	-
<b>CREDITOS POR VENTAS</b>		
Deudores por ventas	105.589	135.037
	105.589	135.037
<b>OTROS CREDITOS</b>		
Pago anticipado de Impuestos	52.702	7.992
Créditos con accionistas	-	5.866.772
	52.702	5.874.764
	5.516.147	6.379.366
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		
<b>OTROS CREDITOS NO CORRIENTES</b>		
Depósito en garantía en BCU (Nota 7)	12.776.353	12.469.888
	12.776.353	12.469.888
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>12.776.353</b>	<b>12.469.888</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>18.292.500</b>	<b>18.849.254</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN (Nota 9.1, 9.2, 9.6 y 9.7)</b>	<b>1.455.007.722</b>	<b>1.386.857.597</b>

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

Diego Rodríguez  
Presidente

Bruno Gili  
Síndico



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

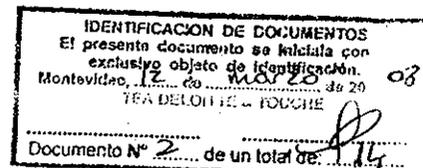
ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007  
(expresado en pesos uruguayos ajustados)

PASIVO	31/12/2007	31/12/2006
<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
<b>DEUDAS COMERCIALES</b>		
Honorarios Profesionales	132.335	204.140
	<u>132.335</u>	<u>204.140</u>
<b>DEUDAS DIVERSAS</b>		
DGI a Pagar	32.392	10.050
Servicios Cobrados por Adelantado	75.602	87.752
Provision IRIC	-	104.464
Provisión Honorarios Profesionales	66.500	201.130
Deuda por apertura Cta Cte	975	1.132
Deuda con accionistas	494.922	
	<u>670.391</u>	<u>404.528</u>
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>802.726</b>	<b>608.668</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		
<b>DEUDAS FINANCIERAS</b>		
Préstamos en UI (Nota 4)	12.776.353	12.469.888
	<u>12.776.353</u>	<u>12.469.888</u>
<b>DEUDAS DIVERSAS</b>		
Servicios Cobrados por Adelantado	220.507	343.699
	<u>220.507</u>	<u>343.699</u>
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>12.996.860</b>	<b>12.813.587</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>13.799.586</b>	<b>13.422.255</b>
<b>PATRIMONIO (Nota 5)</b>		
<b>CAPITAL</b>		
Capital integrado	5.638.529	5.638.529
Reexpresion monetaria	1.814.653	1.814.653
	<u>7.453.182</u>	<u>7.453.182</u>
<b>RESULTADOS</b>		
Resultados acumulados	(2.026.183)	(1.519.288)
Resultado del ejercicio	(934.085)	(506.895)
	<u>(2.960.268)</u>	<u>(2.026.183)</u>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>4.492.914</b>	<b>5.426.999</b>
	<u>18.292.500</u>	<u>18.849.254</u>
<b>CUENTAS DE ORDEN (Nota 9.1, 9.2, 9.6 y 9.7)</b>	<b>1.455.007.722</b>	<b>1.386.857.597</b>

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

Diego Rodríguez  
Presidente

Bruno Gli  
Síndico



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

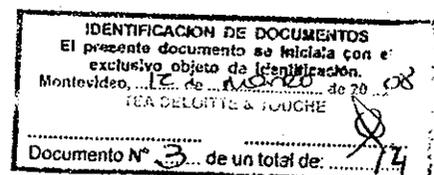
**ESTADO DE RESULTADOS  
POR EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007  
( expresado en pesos uruguayos ajustados )**

	31/12/2007	31/12/2006
<b>INGRESOS OPERATIVOS</b>		
Ingresos por servicios prestados	<u>1.262.984</u>	<u>1.145.209</u>
	1.262.984	1.145.209
<b>GASTOS DE ADM. Y VENTAS</b>		
Honorarios Profesionales	(749.625)	(988.620)
Impuesto al patrimonio	(132.027)	(119.506)
Otros impuestos	53.745	(8.063)
Papelería	(1.022)	-
Multas y recargos	(38.867)	(724)
Varios	(1.096)	(1.898)
Timbres profesionales	<u>(12.683)</u>	<u>(12.964)</u>
	<u>(881.575)</u>	<u>(1.131.775)</u>
<b>RESULTADO OPERATIVO</b>	<u>381.409</u>	<u>13.434</u>
<b>RESULTADOS FINANCIEROS</b>		
Resultado por tenencia	117.037	-
Intereses ganados	-	205
Comisiones Bancarias	(2.584)	(2.167)
Resultado por desvalorización monetaria y tenencia	<u>(1.401.741)</u>	<u>(388.970)</u>
	<u>(1.287.288)</u>	<u>(390.932)</u>
IRIC	(28.205)	(129.397)
<b>RESULTADO DEL PERÍODO</b>	<u>(934.085)</u>	<u>(506.895)</u>

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

*Diego Rodríguez*  
Presidente

*Liliana Gil*  
Síndico

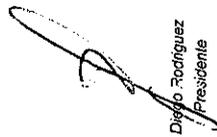


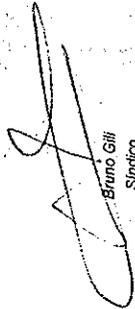
**EF ASSET MANAGEMENT  
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.**

**ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO  
POR EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007**  
(expresado en pesos uruguayos ajustados)

	31/12/07			31/12/2006	
	Capital Integrado	Ajustes al Patrimonio	Resultados Acumulados	Total Patrimonio Neto	Total Patrimonio Neto
Saldo al inicio	5.638.529	782.688	(1.745.638)	4.675.579	
Reexpresión del Saldo Inicial		1.031.965	(280.545)	751.420	
Saldos al inicio del período ajustados	5.638.529	1.814.653	(2.026.183)	5.426.999	5.933.894
Resultado del período			(934.085)	(934.085)	(506.895)
Saldos al final del período	5.638.529	1.814.653	(2.960.268)	4.492.914	5.426.999

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

  
Diego Rodriguez  
Presidente

  
Bruno Gili  
Síndico

IDENTIFICACIÓN DE DOCUMENTOS  
El presente documento es inicial con el  
exclusivo objeto de identificación.  
Montevideo, ... de ... de 20...  
TEA DELOITTE & TOUCHE  
Documento N° ... 4 ... de un total de: ... 24 ...

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

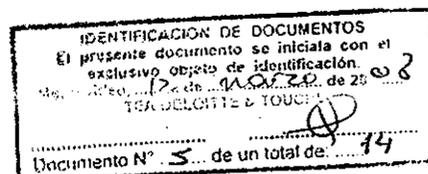
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO  
POR EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007  
(expresado en pesos uruguayos ajustados)

	31/12/2007	31/12/2006
<b>1. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>		
Resultado del período		
Ajustes por:	(934.085)	(506.895)
Provisiones por impuestos nacionales		
Resultado por desvalorización monetaria y tenencia		104.450
Resultado por tenencia de letras	87.980	404.705
Provisiones por cuentas a pagar	504.839	
Resultados ganados devengados no percibidos	170.634	206.480
	(234.672)	4.559
Cambios en activos operativos		
Deudores por Ventas		
IVA compras	135.037	(232.789)
Otros Creditos		139.106
	(44.710)	7.991
Cambios en pasivos operativos		
Deudas diversas		
	(519.036)	(641.197)
<b>Flujo neto aplicado a operaciones</b>	<b>(834.013)</b>	<b>(513.590)</b>
<b>2. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
Depósito en Garantía en BCU	(2.656.318)	(12.468.194)
Desafectación de depósito en Garantía BCU	1.536.911	13.446.742
Compra de Letras del Tesoro Americano	(10.799.531)	
Cancelación de letras del Tesoro Americano	5.396.320	
<b>Flujo neto proveniente de actividades de inversión</b>	<b>(6.522.618)</b>	<b>978.548</b>
<b>3. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>		
Préstamo Surinvest en UI	-	7.696.148
Préstamo Discount en UI	-	2.936.436
Préstamo de terceros en UI	2.656.318	1.835.611
Cancelación de Préstamos	(1.536.911)	(13.446.742)
Disminución Creditos con accionistas	5.866.772	
Aumento Deuda con accionistas	494.922	
<b>Flujo neto proveniente (aplicado) por actividades de financiamiento</b>	<b>7.481.101</b>	<b>(978.547)</b>
<b>4. AUMENTO (DISMINUCIÓN) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE</b>	<b>124.470</b>	<b>(513.590)</b>
RDM del efectivo y equivalente de efectivo	87.980	(18.761)
<b>5. EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO</b>	<b>369.515</b>	<b>901.916</b>
<b>6. EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL</b>	<b>406.005</b>	<b>369.565</b>

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

Diego Rodríguez  
Presidente

Bruno Gili  
Síndico



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

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

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 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.

Los estados se presentan sobre la base de costos históricos ajustados en forma integral por los efectos de la variación en el poder adquisitivo de la moneda.

IDENTIFICACION DE DOCUMENTOS  
El presente documento se inicia con el  
exclusivo objeto de identificación.  
Montevideo, 12 de marzo de 2008  
TEA DELOITTE & TOUCHE  
Documento N° 6 de un total de 14

## 2.2 Reexpresión a moneda constante

Los 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 sobre la situación patrimonial y financiera de la Sociedad mediante la aplicación del Índice de Precios al Productor de Productos Nacionales (IPPN).

Al 31 de diciembre de 2007, la variación acumulada desde el inicio del período, calculada sobre la base del índice mencionado, ascendió a 16,07%.

La metodología de ajuste por inflación utilizada fue la recomendada por la IX Conferencia Interamericana de Contabilidad, 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 y por tenencia.

## 2.3 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.

## 2.4 Definición de fondos

Para la preparación del estado de origen y aplicación de fondos por el período finalizado al 31 de diciembre de 2007 el concepto de fondos utilizado es el efectivo y equivalente de efectivo.

## 2.5 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 al 31 de diciembre de 2007 (\$ 21,50 por US\$ 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. Las diferencias de cotización 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 (caja y bancos, créditos, otros créditos y los pasivos en general) están expresados a su valor nominal.
- c) **Cuentas de patrimonio neto:** Se encuentran reexpresadas de acuerdo con lo indicado en el numeral 2.2 de la Nota 2.

IDENTIFICACION DE DOCUMENTOS	
El presente documento se inicia con el	
exclusivo objeto de identificación.	
Montevideo, 12 de Mayo de 2008	08
TEA DELOITTE & TOUCHE	
Documento N° 7	de un total de 14

**d) Impuesto a la renta**

El cargo por el impuesto corriente se determina aplicando la tasa del 20% 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.

**e) 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.

Las partidas componentes de los saldos de las cuentas que integran los resultados del ejercicio se encuentran reexpresadas a moneda de cierre, aplicando a los importes históricos los coeficientes promedios correspondientes al mes de devengamiento, con excepción de:

- el resultado por exposición a la inflación donde se incluye el resultado originado por la inflación sobre los activos y pasivos monetarios en moneda uruguaya. Este resultado se expone dentro del rubro Resultados financieros, Resultado por Desvalorización monetaria y por tenencia.

**2.6 Uso de estimaciones**

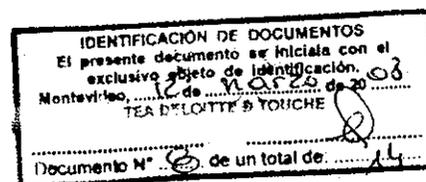
La preparación de los estados contables a una fecha determinada requiere que la Dirección y Gerencia de la Sociedad realicen estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los importes reportados de activos y pasivos, la revelación de activos y pasivos contingentes, así como las ganancias y pérdidas 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**

Los Estados de Situación Patrimonial al 31 de diciembre de 2007 y al 31 de diciembre de 2006 incluyen los siguientes saldos en moneda distinta al peso uruguayo:

Dólares americanos

	2007		2006	
	US\$	Equivalente en \$ diciembre 07	US\$	Equivalente en \$ diciembre 07
<b>ACTIVO</b>				
BCU	78	1.682	78	2.217
Banco M/E	17.576	377.886	7.798	221.022
Letras tesoro americano	230.319	4.951.851	-	-
Deudores por ventas	4.911	105.589	4.764	135.037
Otros créditos	-	-	206.980	5.866.772
<b>Total</b>	<b>252.884</b>	<b>5.437.008</b>	<b>219.620</b>	<b>6.225.048</b>



**PASIVO**

Deudas comerciales	6.155	132.335	7.202	204.140
Deuda con accionistas	23.020	494.922	-	-
Prov. Honorarios Prof.	-	-	2.100	59.524
<b>Total</b>	<b>29.175</b>	<b>627.257</b>	<b>9.302</b>	<b>263.664</b>
<b>Posición neta activa</b>	<b>223.709</b>	<b>4.809.751</b>	<b>210.318</b>	<b>5.961.384</b>

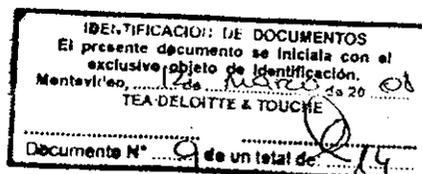
Unidades Indexadas

	2007		2006	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$ Dic 07
<b>ACTIVO</b>				
Depósito en Garantía (Otros Créditos)	7.368.989	12.776.353	6.729.711	12.469.888
<b>Total</b>	<b>7.368.989</b>	<b>12.776.353</b>	<b>6.729.711</b>	<b>12.469.888</b>
<b>PASIVO</b>				
Deudas Financieras	7.368.989	12.776.353	6.729.711	12.469.888
<b>Total</b>	<b>7.368.989</b>	<b>12.776.353</b>	<b>6.729.711</b>	<b>12.469.888</b>
<b>Posición neta</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

**NOTA 4 – DEUDAS FINANCIERAS**

Las Deudas Financieras al 31 de diciembre de 2007 y al 31 de diciembre de 2006 corresponden a:

	2007		2006	
	UI	Equivalente en \$ diciembre 07	UI	Equivalente en \$ diciembre 07
Banco Surinvest	3.606.123	6.252.297	4.153.997	7.697.193
Discount Bank L.A.	1.227.094	2.127.535	1.584.942	2.936.834
Préstamo de particulares	2.535.772	4.396.521	990.772	1.835.861
<b>Total</b>	<b>7.368.989</b>	<b>12.776.353</b>	<b>6.729.711</b>	<b>12.469.888</b>



## NOTA 5 - PATRIMONIO

Al 31 de diciembre de 2007 el capital integrado asciende 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.

## NOTA 6 – OTROS IMPUESTOS

El saldo incluye gastos por impuestos del corriente período y la diferencia de estimación de los impuestos anuales.

## NOTA 7 – 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).

Dado que los depósitos en garantía se encontraban en exceso respecto a las exigencias mínimas establecidas por la normativa vigente, con fechas 7 de agosto de 2006 se procedió a desafectar parcialmente la misma por UI 302.931,75, con fecha 1 de febrero de 2007 se desafectó por UI 277.123,13 y con fecha 12 de noviembre de 2007 por UI 628.599,14.

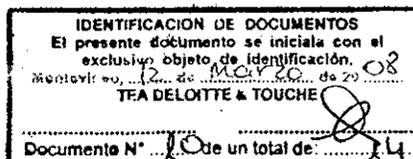
El 15 de Octubre de 2006 se constituyó la garantía correspondiente al Fideicomiso Financiero del Fondo de Financiamiento y Recomposición de la Actividad Arrocera II; ésta constitución ascendió a UI 990.771,76. Cabe aclarar que los fondos para constituir la misma provienen de terceros, de acuerdo a lo establecido en el Anexo 7 del contrato del fideicomiso.

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.

## NOTA 8 – PARTES VINCULADAS

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

Saldos	31/12/2007		31/12/2006	
	US\$	Equivalente en \$ al 31.12.07	US\$	Equivalente en \$ al 31.12.07
<b>Saldos con accionistas</b>				
Otros créditos	-	-	206.980	5.866.772
Deuda con accionistas	(23.020)	(494.922)	-	-
<b>Total</b>	<b>(23.020)</b>	<b>(494.922)</b>	<b>206.980</b>	<b>5.866.772</b>
<b>Saldos con CPA - Ferrere</b>				
Otros créditos				
Deudas comerciales	6.155	132.335	7.202	204.140
Provisión Honorarios		-	2.100	59.524
<b>Total</b>	<b>6.155</b>	<b>132.335</b>	<b>9.302</b>	<b>263.664</b>



**Transacciones**

	31/12/2007		31/12/2006	
	US\$	Equivalente en \$ al 31.12.07	US\$	Equivalente en \$ al 31.12.07
<b>Transacciones con CPA- Ferrere</b>				
Honorarios profesionales	26.100	642.095	28.400	804.986
Total	26.100	642.095	28.400	804.986

**NOTA 9 – FIDEICOMISOS ADMINISTRADOS****9.1 - 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 US\$ 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 (US\$ 25.000.000).

El monto de los títulos de deuda al 31 de diciembre 2007 asciende a USD 16.071.428,57.

**9.2 - 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.

<b>IDENTIFICACION DE DOCUMENTOS</b>	
El presente documento se inicia con el	
exclusivo objeto de identificación.	
Montevideo,	12 de MARZO de 2008
TEA DELOITTE & TOUCHE	
Documento N°	11 de un total de 14

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 período 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 termino 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 calificadora 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 de los títulos de deuda al 31 de diciembre 2007 asciende a UI 236.190.246,27.

### 9.3 - Fideicomiso de Garantía Valor.

Con fecha 21 de junio de 2005 se constituyó el fideicomiso de garantía Valor 01/042005, actuando EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. como fiduciario general.

El objetivo del fideicomiso es garantizar el crédito otorgado por el beneficiario del mismo al fideicomitente mediante la cesión en garantía de los créditos actuales y futuros originados por de tarjetas de crédito emitidas por este último.

La línea de crédito otorgada por el beneficiario al fideicomitente asciende a US\$ 1.000.000 o \$ 25.000.000. La garantía estará constituida por la cesión en favor del fideicomiso de los créditos contra los titulares de tarjetas de crédito CABAL emitidas por Emprendimiento de Valor S.A.

Con fecha 6 de diciembre de 2005 finalizó el Fideicomiso Valor 01/042005, momento en el cual se firmó un nuevo contrato de fideicomiso, Fideicomiso de Garantía Valor 02/112005 actuando EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A. como fiduciario general.

El objetivo del fideicomiso es garantizar el crédito otorgado por el beneficiario del mismo al fideicomitente mediante la cesión en garantía de los créditos actuales y futuros originados por de tarjetas de crédito emitidas por este último.

IDENTIFICACION DE DOCUMENTOS El presente documento se inicia con el exclusivo objeto de identificación. Montevideo, 12 de Mayo de 2008 TEA DELOITTE & TOUCHE Documento N° 12 de un total de 14
---

La línea de crédito otorgada por el beneficiario al fideicomitente asciende a US\$ 2.500.000 o \$ 58 900 000. La garantía estará constituida por la cesión, en favor del fideicomiso de los créditos contra los titulares de tarjetas de crédito CABAL emitidas por Emprendimiento de Valor S.A.

Con fecha 22 de junio de 2006, el Fideicomitente y el Beneficiario firmaron un Documento de Cancelación, por el cual se precanceló anticipadamente la totalidad del saldo de la línea de crédito tomada por el Fideicomitente con el Beneficiario, en el marco del Contrato de Apertura de Crédito de fecha 6 de diciembre de 2005.

En el mismo documento, y como consecuencia de dicha precancelación anticipada de las obligaciones principales, las partes declararon extinguidas las obligaciones del Fideicomitente con el Beneficiario, cancelando las garantías oportunamente constituidas a favor del Beneficiario, liberando de todas las obligaciones asumidas por dicho contrato al Fiduciario EF Asset Management S.A. y solicitando la inscripción en el Registro Nacional de Actos Personales de dicha cancelación a los efectos de la definitiva extinción del fideicomiso.

Con fecha 31 de julio de 2006 se obtuvo la inscripción definitiva del documento de cancelación en el Registro.

#### 9.4 - 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.

#### 9.5 - 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.

#### 9.6 - 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 US\$ 12.000.000.

El monto de los títulos de deuda al 31 de diciembre 2007 asciende a U\$S 10.056.528,31.

#### 9.7 – 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. (en adelante el "Fideicomitente") transfiere al patrimonio del Fideicomiso el Crédito derivado de un Acuerdo Transaccional celebrado con el Estado.

IDENTIFICACION DE DOCUMENTOS El presente documento se inicia con el exclusivo objeto de identificación. Montevideo, 17 de Mayo de 2008 TEA DELOITTE & TOUCHE Documento N° 13 de un total de 14
---

Cómo consecuencia del Acuerdo el Estado se obligó a pagar al Fideicomitente la suma de US\$ 28.500.000 de la siguiente forma: US\$ 6.000.000 que fueron abonados el día 27 de marzo de 2007, y el saldo en 10 cuotas anuales, iguales y consecutivas de US\$ 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 US\$ 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.

Al 31 de diciembre de 2007 no se han realizado amortizaciones.

  
Diego Rodríguez  
Presidente

  
Bruno Gili  
Síndico

IDENTIFICACION DE DOCUMENTOS	
El presente documento se inicia con el exclusivo objeto de identificación.	
Montevideo, ...	de ...
TEA DELOITTE & TOUCHE	
Documento N° ...	de un total de ...