

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

INFORME DE COMPILACIÓN AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2008

CPA

FERRERE

INFORME DE COMPILACIÓN

A los Señores Directores de
EF ASSET MANAGEMENT
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

Hemos efectuado una compilación del estado de situación patrimonial de EF ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A. al 30 de septiembre de 2008 y los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de origen y aplicación de fondos por el período de nueve meses finalizado en esa fecha, de acuerdo con las normas establecidas en el Pronunciamiento N° 7 del Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay.

La referida compilación se limitó a presentar bajo la forma de estados contables las afirmaciones de la Dirección sobre la situación patrimonial y financiera y los resultados de la entidad. Este trabajo no consistió en un examen de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas o una revisión limitada de dichos estados contables, por lo cual no expresamos una opinión u otro tipo de conclusión sobre los mismos.

Dejamos constancia que nuestra vinculación con EF ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A. deriva de nuestra actuación como asesores contables externos.

Montevideo,
27 de octubre de 2008




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

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

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

ACTIVO	30/09/2008	31/12/2007
ACTIVO CORRIENTE		
DISPONIBILIDADES		
Banco Central del Uruguay	1.679	1.682
Banco M/E	477.524	377.886
Banco M/N	67.969	26.437
	<u>547.172</u>	<u>406.005</u>
INVERSIONES TEMPORARIAS		
Letras tesoro americano	-	4.951.851
Letras de Regulación Monetaria (UI)	5.023.965	-
Depósito Plazo Fijo ME	18.799.639	-
	<u>23.823.604</u>	<u>4.951.851</u>
CREDITOS POR VENTAS		
Deudores por ventas	49.935	105.589
	<u>49.935</u>	<u>105.589</u>
OTROS CREDITOS		
Pago anticipado de Impuestos	132.860	52.702
IVA - Credito	3.101	-
	<u>135.961</u>	<u>52.702</u>
	<u>24.556.672</u>	<u>5.516.147</u>
ACTIVO NO CORRIENTE		
OTROS CREDITOS NO CORRIENTES		
Depósito en garantía en BCU (Nota 3)	10.232.865	12.776.353
	<u>10.232.865</u>	<u>12.776.353</u>
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	<u>10.232.865</u>	<u>12.776.353</u>
TOTAL ACTIVO	<u>34.789.537</u>	<u>18.292.500</u>
CUENTAS DE ORDEN (Nota 10.1, 10.2, y 10.6)	1.070.431.057	1.455.007.722

Las notas 1 a 11 y los anexos que se acompañan forman parte de los presentes estados contables.

Diego Rodriguez
Presidente

Bruno Gili
Síndico



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

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

PASIVO	30/09/2008	31/12/2007
PASIVO CORRIENTE		
DEUDAS COMERCIALES		
Honorarios Profesionales	173.707	132.335
	<u>173.707</u>	<u>132.335</u>
DEUDAS DIVERSAS		
DGI a Pagar	-	32.392
Servicios Cobrados por Adelantado	75.602	75.602
Fondos de Terceros en poder de EFAM (nota 4)	18.853.241	-
Provision Deudas Fiscales	79.075	-
Provisión Honorarios Profesionales	-	66.500
Deuda por apertura Cta Cte	-	975
Deuda con accionistas	-	494.922
	<u>19.007.918</u>	<u>670.391</u>
TOTAL PASIVO CORRIENTE	19.181.625	802.726
PASIVO NO CORRIENTE		
DEUDAS FINANCIERAS		
Préstamos en UI (Nota 5)	10.232.865	12.776.353
	<u>10.232.865</u>	<u>12.776.353</u>
DEUDAS DIVERSAS		
Servicios Cobrados por Adelantado	163.805	220.507
	<u>163.805</u>	<u>220.507</u>
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	10.396.670	12.996.860
TOTAL PASIVO	29.578.295	13.799.586
PATRIMONIO (Nota 5)		
CAPITAL		
Capital integrado	7.893.301	5.638.529
Reexpresion monetaria	-	1.814.653
	<u>7.893.301</u>	<u>7.453.182</u>
RESULTADOS		
Resultados acumulados	(2.960.268)	(2.026.183)
Resultado del ejercicio	278.209	(934.085)
	<u>(2.682.058)</u>	<u>(2.960.268)</u>
TOTAL PATRIMONIO	5.211.243	4.492.914
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	34.789.537	18.292.500
CUENTAS DE ORDEN (Nota 10.1, 10.2, y 10.6)	1.070.431.057	1.455.007.722

Las notas 1 a 11 y los anexos que se acompañan forman parte de los presentes estados contables.

Diego Rodríguez
Presidente

Bruno Gill
Síndico

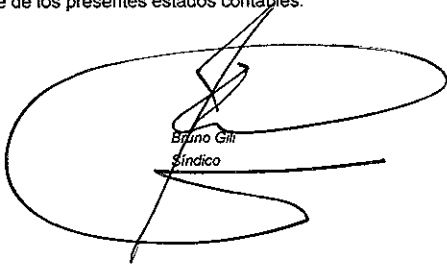
**EF ASSET MANAGEMENT
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.**

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

	Sep-08	Sep-07
INGRESOS OPERATIVOS		
Ingresos por servicios prestados	802.528	905.725
	<u>802.528</u>	<u>905.725</u>
GASTOS DE ADM. Y VENTAS		
Honorarios Profesionales	(558.157)	(535.213)
Impuesto al patrimonio	(54.802)	(88.488)
Otros impuestos	(5.643)	34.402
Papelería	(1.200)	(1.038)
Multas y recargos	-	(39.385)
Varios	(1.183)	(363)
Timbres profesionales	(7.536)	(11.461)
	<u>(628.521)</u>	<u>(641.545)</u>
RESULTADO OPERATIVO	<u>174.007</u>	<u>264.180</u>
RESULTADOS FINANCIEROS		
Resultado por tenencia	117.402	72.033
Comisiones Bancarias	(3.282)	(2.618)
Resultado por desvalorización monetaria y tenencia	-	(1.131.038)
Diferencia de cambio	8.712	-
	<u>122.832</u>	<u>(1.061.623)</u>
IRAE	(18.630)	(23.785)
RESULTADO DEL PERÍODO	<u>278.209</u>	<u>(821.229)</u>

Las notas 1 a 11 y los anexos que se acompañan forman parte de los presentes estados contables.


Diego Rodríguez
Presidente

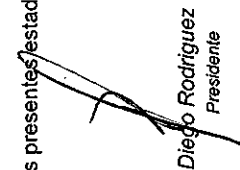

Bruno Gili
Síndico

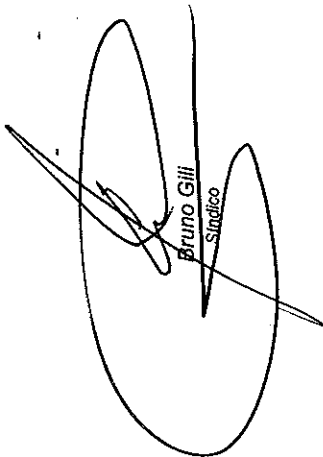
EF ASSET MANAGEMENT
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

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

	2008				2007	
	Capital Integrado	Ajustes al Patrimonio	Aportes a Capitalizar	Resultados Acumulados	Total Patrimonio Neto	Total Patrimonio Neto
Saldos al inicio del período	5.638.529	1.814.653	-	(2.960.268)	4.492.914	5.426.999
Capitalizaciones	2.254.772	(1.814.653)			440.119	
Resultado del período				278.209	278.209	(934.085)
Saldos al final del período	7.893.301	-	-	(2.682.058)	5.211.243	4.492.914

Las notas 1 a 11 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 FLUJO DE EFECTIVO
POR EL PERIODO DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2008
(expresado en pesos uruguayos)**

	Sep-08	Sep-07
1. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Resultado del período	278.209	(821.229)
Ajustes por:		
Resultado por desvalorización monetaria y tenencia	-	76.300
Resultado por tenencia de letras		140.309
Provisiones por cuentas a pagar	252.781	31.944
Resultados ganados devengados no percibidos	(207.788)	(139.188)
Cambios en activos operativos		
Deudores por Ventas	105.589	136.839
IVA compras	(3.101)	-
Otros Creditos	(80.158)	8.098
Cambios en pasivos operativos		
Deudas diversas	18.145.018	(507.741)
Flujo neto aplicado a operaciones	<u>18.490.550</u>	<u>(1.074.667)</u>
2. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Depósito en Garantía en BCU	-	(2.656.319)
Desafectación de depósito en Garantía BCU	3.337.764	443.840
Cancelación de letras del Tesoro Americano	4.951.851	(10.799.531)
Compra de Letras de Regulación Monetaria (UI)	(4.941.715)	5.396.320
Depósito en Plazo Fijo por Fideicomiso de Garantía	(18.799.639)	
Flujo neto proveniente de actividades de inversión	<u>(15.451.739)</u>	<u>(7.615.689)</u>
3. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO		
Préstamo de terceros en UI	(2.324.018)	2.656.319
Cancelación de Préstamos	(1.013.745)	(443.840)
Disminución Creditos con accionistas	-	5.945.050
Aumento Deuda con accionistas	-	531.754
Capitalización de pasivos	440.119	-
Flujo neto proveniente (aplicado) por actividades de financiamiento	<u>(2.897.644)</u>	<u>8.689.282</u>
4. AUMENTO (DISMINUCIÓN) DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE	141.167	(1.073)
RDM del efectivo y equivalente de efectivo	-	(76.300)
5. EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO	406.005	374.496
6. EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL	<u>547.172</u>	<u>297.123</u>

Las notas 1 a 11 y los anexos que se acompañan forman parte de los presentes estados contables.

Diego Rodríguez
Presidente

Primo Gil
Síndico

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

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

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 preparado de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay, siguiendo lo establecido en los Decretos 162/004, 222/004 y 90/005. Los mencionados decretos establecen la obligatoriedad, para los ejercicios económicos iniciados a partir del 19 de mayo de 2004, de la aplicación de las Normas Internacionales de Contabilidad emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board) vigentes a la fecha de publicación del Decreto 162/004 de fecha 12 de mayo de 2004, tal como se encuentran publicadas en la página web de la Auditoría Interna de la Nación, considerando los aspectos de presentación contenidos en el Decreto 103/991.

Con fecha 30 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 esta fecha y las normas de presentación contenidas en el Decreto 103/91. Esta modificación normativa rige para los ejercicios económicos iniciados a partir del 1° de enero de 2009; la empresa decidió no aplicarlo de forma anticipada.

2.2 Reexpresión a moneda constante

Los estados contables hasta el 31 de diciembre de 2007 (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 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 Cambio en las políticas contables

La Dirección de la Sociedad, considerando los niveles de inflación existentes y el efecto que la misma tiene sobre el patrimonio neto y resultados, ha decidido discontinuar la política contable mencionada en la Nota 2.2 a partir del presente ejercicio, adoptando como base contable para la preparación de la información al 30 de septiembre de 2008 la presentación de sus activos y pasivos a costos históricos, con la excepción de las cuentas en moneda extranjera.

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 septiembre de 2008 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 septiembre de 2008 (\$ 21,467 por USD 1) y 31 de diciembre de 2007 (\$ 21,50 por USD1). 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 septiembre de 2008 la cotización de la 1 UI es \$ 1,8566 y al 31 de diciembre 2007 de \$ 1,7338. 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) **Letras de Regulación Monetaria en UI:** las inversiones se encuentran depositadas en el Discount Bank y se valúan al costo amortizado (costo de adquisición mas intereses devengados hasta la fecha de cierre del período).
- d) **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
- e) **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

Los Estados de Situación Patrimonial al 30 de septiembre de 2008 y al 31 de diciembre de 2007 incluyen los siguientes saldos en moneda distinta al peso uruguayo:

Dólares estadounidenses

	Sep-08		Dic-07	
	USD	Equivalente en \$	USD	Equivalente en \$
ACTIVO				
BCU	78	1.679	78	1.682
Banco M/E	22.245	477.524	17.576	377.886
Depósito Fondo Fijo ME	875.746	18.799.639	-	-
Letras tesoro americano		-	230.319	4.951.851
Deudores por ventas	2.326	49.935	4.911	105.589
Total	900.395	19.328.777	252.884	5.437.008
PASIVO				
Deudas comerciales	6.150	132.022	6.155	132.335
Deuda con accionistas	-	-	23.020	494.922
Fondos de 3° en poder de EFAM	878.243	18.853.241	-	-
Total	884.393	18.985.263	29.175	627.257
Posición neta	16.002	343.514	223.709	4.809.751

Unidades Indexadas

	Sep-08		Dic-07	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
ACTIVO				
Letras de Regulación Monetaria	2.706.003	5.023.965		
Depósito en Garantía (Otros Créditos No Corrientes)	5.511.615	10.232.865	7.368.989	12.776.353
Total	8.217.618	15.256.830	7.368.989	12.776.353
PASIVO				
Deudas Financieras	5.511.615	10.232.865	7.368.989	12.776.353
Total	5.511.615	10.232.865	7.368.989	12.776.353
Posición neta	2.706.003	5.023.965	-	-

NOTA 4 – FONDOS PROVENIENTES DE TERCEROS

El saldo al 30 de septiembre de 2008 de los fondos provenientes de terceros corresponde al Fideicomiso de Garantía Las Tenazas S.A. (Ver Nota 10.7).

La contrapartida del mencionado pasivo se encuentra dentro del saldo de la cuenta corriente del banco en moneda extranjera y el depósito en Plazo Fijo.



NOTA 5 – DEUDAS FINANCIERAS

Las deudas financieras al 30 de septiembre de 2008 y al 31 de diciembre de 2007 corresponden a:

	Sep-08		Dic-07	
	UI	Equivalente en \$	UI	Equivalente en \$
Banco Surinvest	3.214.328	5.967.721	3.606.123	6.252.297
Discount Bank L.A.	1.055.422	1.959.497	1.227.094	2.127.535
Fondos de Terceros	1.241.865	2.305.647	2.535.772	4.396.521
Total	5.511.615	10.232.865	7.368.989	12.776.353

NOTA 6 - PATRIMONIO

Al 30 de junio de 2008 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.

En dicha asamblea, se comete al directorio a emitir las acciones correspondientes una vez que el BCU otorgue la autorización para ello.

NOTA 7 – OTROS IMPUESTOS

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

NOTA 8 – 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 1º de febrero de 2007, UI 277.123,13, con fecha 12 de noviembre de 2007, UI 628.599,14, con fecha 12 de mayo de 2008, UI 1.285.493,40 y con fecha 30 de julio de 2008, UI 518.529,67

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.

NOTA 9 – PARTES VINCULADAS

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

Saldos	Sep-08		Dic-07	
	USD	Equivalente en \$	USD	Equivalente en \$
Saldos con accionistas				
Deuda con accionistas	-	-	(23.020)	(494.922)
Total	-	-	(23.020)	(494.922)
Saldos con CPA - Ferrere				
Deudas comerciales	6.150	132.022	6.155	132.335
Total	6.150	132.022	6.155	132.335
Transacciones	Sep-08		Sep-07	
	USD	Equivalente en \$	USD	Equivalente en \$
Transacciones con CPA- Ferrere				
Honorarios profesionales	22.500	452.968	18.800	497.485
Total	22.500	452.968	18.800	497.485

NOTA 10 – FIDEICOMISOS ADMINISTRADOS

10.1 - 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 septiembre 2008 asciende a USD 12.500.000.

10.2 - 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 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 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 septiembre 2008 asciende a UI 197.881.507,68.

10.3 - 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.

10.4 - 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.

10.5 - Fondo de Financiamiento y Recomposición de la Actividad Arroceras 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 ARROCERAS 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.

10.6 – 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. (en adelante el "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 septiembre 2008 asciende a USD 20.250.000.

10.7 – 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. (en adelante el "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.

Con fecha 26 de agosto de 2008 se depositó parte de la garantía en plazo fijo a 60 días, según las instrucciones del Fideicomitente. El monto de la inversión fue de USD 875.746.

10.8 – 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. (en adelante Fideicomitente) y Soluziona Uruguay S.A. (en adelante 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.



NOTA 11 – HECHOS POSTERIORES

Con fecha 16 de octubre se recibió una Nota de Crédito de Standard & Poor's por USD 4.500 (dólares americanos cuatro mil quinientos con 00/100). Dicha Nota de Crédito cancela la factura del 25 de julio de 2008, la cual fue emitida erróneamente ya que a la fecha de emisión, el servicio facturado no había sido prestado.

Con fecha 30 de septiembre de 2008, hemos contabilizado la nota de crédito, con el fin de reflejar la situación existente a la fecha y por ser éste un hecho confirmado.



Diego Rodríguez
Presidente



Bruno Gili
Síndico

