

De acuerdo a los estados contables en base a los datos suministrados por la Dirección de la Sociedad, se ha emitido un informe de auditoría independiente de los estados contables adjuntos con el Ministerio de Transportes y Obras Públicas. La Dirección de la Sociedad ha suscrito en representación de Transportes y Obras Públicas, S.A. el fin de aceptar el contenido de los estados contables adjuntos de conformidad.

Los diferentes estados contables han sido preparados de acuerdo con la contabilidad utilizada por el sujeto en cuestión, en conformidad con las normas de contabilidad generalmente aceptadas que implican variaciones en las presentaciones públicas respecto en las transacciones de servicios concluidas en función de estos, tal cual se expone en base a 1.1.

DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Montevideo, Uruguay
 10 de octubre de 2004

A los Señores Directores y Accionistas de la
 Corporación Vial del Uruguay S.A.



Hemos auditado el Estado de Situación Patrimonial de Corporación Vial del Uruguay S.A. al 31 de agosto de 2004 y los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio (Anexo II) y de origen y aplicación de fondos (Anexo III) adjuntos, por el ejercicio finalizado en esa fecha. Los referidos estados contables son responsabilidad de la Dirección de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es emitir una opinión sobre dichos estados contables basados en la auditoría que hemos realizado.

Nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Uruguay. Estas normas nos exigen planificar y efectuar la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados contables estén exentos de errores significativos. Una auditoría comprende el examen selectivo de las evidencias que respaldan las cifras y las informaciones expuestas en los estados contables, incluyendo una evaluación de las normas contables aplicadas, las estimaciones significativas efectuadas por la Dirección y la presentación de los estados contables en su conjunto. Consideramos que el trabajo de auditoría que hemos realizado constituye una base razonable para fundamentar nuestra opinión.

En nuestra opinión, los referidos estados contables presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de Corporación Vial del Uruguay S.A. al 31 de agosto de 2004, los resultados de sus operaciones y los orígenes y aplicaciones de fondos por el ejercicio finalizado en esa fecha, de acuerdo con normas contables adecuadas en el Uruguay.

De acuerdo a las razones explicitadas en Nota 11, la Sociedad no ha alcanzado a cumplir en su integridad con el cronograma de inversiones previsto en el contrato de concesión celebrado con el Ministerio de Transporte y Obras Públicas. Actualmente la Dirección de la Sociedad, se encuentra en negociaciones con el Ministerio de Transporte y Obras Públicas con el fin de ajustar el cronograma de inversiones del contrato de concesión.

Los presentes estados contables han sido preparados asumiendo que la Sociedad continuará como un negocio en marcha, en condiciones similares a las actuales. De existir modificaciones contractuales que implicaran variaciones en las proyecciones podrían repercutir en los resultados del ejercicio calculados en función de estas, tal cual se menciona en Nota 2.11.

Montevideo, Uruguay
10 de octubre de 2004

PricewaterhouseCoopers

Omar E. Cabral Quintas
OMAR E. CABRAL QUINTAS
CONJUGADO PÚBLICO
SOCIO
CJ.8911-4404



Fiscal: Paises: Uruguay
Auditor: No. 04400000
MÉTODO DE VALUACIÓN: 2 y 3
Método: Costos y Depreciación
Sistema de Depreciación: Acelerada
Método de Amortización:
Método: Costos

CORPORACION VIAL DEL URUGUAY S.A.

ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL

al 31 de agosto de 2004

(Cifras expresadas en pesos uruguayos ajustados por inflación)

ACTIVO

Activo Corriente

DISPONIBILIDADES

Caja	16,319	
Bancos	41,775,451	41,791,770

CREDITOS POR VENTAS

Subsidios a cobrar (Nota 4.1)	357,513,327	
Recaudaciones a cobrar	1,194,397	
Intereses a cobrar (Nota 4.1)	17,780,141	
Previsión Contingencia Contractual (Nota 4.7)	(17,202,000)	359,285,865

OTROS CREDITOS

Anticipos a contratistas	6,761,621	
Intereses a cobrar	27,737	
Créditos fiscales	129,580,591	
Diversos	529,732	136,899,681

Total Activo Corriente

537,977,316

Activo No Corriente

BIENES DE USO (Nota 2.4 y Anexo I)

Valores Originales y Reexpresados	1,205,441,551	
Amortizaciones Acumuladas	(96,758,304)	1,108,683,247

Total Activo No Corriente

1,108,683,247

TOTAL ACTIVO

1,646,660,563

Las notas 1 a 11 y anexos I a III que se adjuntan son parte integrante de los estados contables.

CORPORACION VIAL DEL URUGUAY S.A.

ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL

al 31 de agosto de 2004

(Cifras expresadas en pesos uruguayos ajustados por inflación)

PASIVO

Pasivo Corriente

DEUDAS COMERCIALES

Proveedores de Plaza	2,560,022	
Deudas con contratistas (Nota 2.3)	<u>143,624,676</u>	146,184,698

DEUDAS FINANCIERAS

Intereses a pagar (Nota 4.3)	12,836,687	
Intereses a vencer (Nota 4.3)	<u>(4,068,458)</u>	8,768,229

DEUDAS DIVERSAS

Remuneraciones a pagar	81,030	
Acreedores por Cargas Sociales	3,649,359	
Provisiones para beneficios sociales	333,819	
Accionistas (Nota 4.2)	7,875,569	
Ingresos no devengados (Nota 4.4)	1,351,341	
Otras deudas	<u>1,966,122</u>	<u>15,257,240</u>

Total Pasivo Corriente

170,210,167

Pasivo No Corriente

DEUDAS FINANCIERAS

Préstamo financiero CND - CAF (Nota 4.3)	<u>535,481,625</u>	535,481,625
--	--------------------	-------------

DEUDAS DIVERSAS

Obras a realizar - regularizadora de costos (Nota 4.5)	<u>583,426,343</u>	<u>583,426,343</u>
--	--------------------	--------------------

Total Pasivo No Corriente

1,118,907,968

TOTAL PASIVO

1,289,118,135

PATRIMONIO (Nota 6 y Anexo 2)

APORTES DE PROPIETARIOS

Capital Integrado	<u>155,000</u>	155,000
-------------------	----------------	---------

AJUSTES AL PATRIMONIO

	<u>20,570,155</u>	20,570,155
--	-------------------	------------

RESERVAS

Reserva legal	<u>31,000</u>	31,000
---------------	---------------	--------

RESULTADOS ACUMULADOS

Resultados de ejercicios anteriores	122,155,857	
Resultado del ejercicio	<u>214,630,416</u>	<u>336,786,273</u>

TOTAL PATRIMONIO

357,542,428

TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO

1,646,660,563

Las notas 1 a 11 y anexos I a III que se adjuntan son parte integrante de los estados contables.

CORPORACION VIAL DEL URUGUAY S.A.

ESTADO DE RESULTADOS
por el ejercicio finalizado el 31 de agosto de 2004
(Cifras expresadas en pesos uruguayos ajustados por inflación)

INGRESOS OPERATIVOS		
Ingresos por peajes	222,358,187	
Ingresos por subsidios (Nota 4.1)	<u>577,459,863</u>	799,818,050
COSTO DE LOS SERVICIOS PRESTADOS (Nota 4.6)	<u>(610,019,096)</u>	<u>(610,019,096)</u>
RESULTADO BRUTO		<u>189,798,954</u>
GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS (Nota 7)	<u>(13,195,119)</u>	(13,195,119)
RESULTADOS DIVERSOS (Nota 8)	<u>(15,218,593)</u>	(15,218,593)
RESULTADOS FINANCIEROS (Nota 9)	<u>53,245,174</u>	<u>53,245,174</u>
RESULTADO DEL EJERCICIO		<u><u>214,630,416</u></u>

Las notas 1 a 11 y anexos I a III que se adjuntan son parte integrante de los estados contables.

CORPORACION VIAL DEL URUGUAY S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

por el ejercicio finalizado el 31 de agosto de 2004

NOTA 1 INFORMACION BASICA

1.1 Naturaleza jurídica

La Corporación Vial del Uruguay S.A. (C.V.U.) es una sociedad anónima con acciones nominativas. Su capital accionario corresponde en su totalidad a la Corporación Nacional para el Desarrollo (C.N.D.).

1.2 Actividad principal

El 5 de octubre de 2001 el Ministerio de Transporte y Obras Públicas y la C.N.D. acordaron dar y recibir, respectivamente, en régimen de concesión, los estudios, proyectos, construcción, mantenimiento, operación y explotación de obras públicas de infraestructura. En dicho convenio se estableció que la C.N.D. podría constituir una o varias sociedades anónimas para el cumplimiento de los fines establecidos en la concesión y se previó que el Directorio de la sociedad o sociedades anónimas que se crearen debería estar integrado por las mismas personas que integran como representantes del Estado, el Directorio de la C.N.D.

En sesión de fecha 31 de octubre de 2001 el Tribunal de Cuentas acordó no formular observaciones al Convenio Suscrito.

El 29 de octubre de 2001 se constituyó Corporación Vial del Uruguay S.A. cuyo objeto es celebrar todo tipo de contratos y realizar todas las actividades relacionadas con estudios, proyectos, construcción, mantenimiento, operación, explotación y financiación de las obras públicas de infraestructura, en particular las que estuvieren vinculadas o fueren necesarias para la ejecución de las obligaciones que asumió y asumirá la C.N.D., en virtud del o de los contratos de Concesión de Obra Pública celebrados o que celebrare con el Ministerio de Transporte y Obras Públicas.

El 14 de febrero de 2002, la C.N.D. y Corporación Vial del Uruguay S.A. celebraron un convenio, por el cual se otorgó a Corporación Vial del Uruguay S.A. las facultades requeridas para el cumplimiento del objeto de la Concesión de Obra Pública anteriormente mencionada.

El 17 de setiembre de 2002 el Ministerio de Transporte y Obras Públicas, la C.N.D. y C.V.U celebraron un acuerdo modificativo del Anexo I del Convenio celebrado entre las partes el 5 de octubre de 2001, aprobado por el Poder Ejecutivo el veinte de diciembre del mismo año, según el cual se sustituyen diversas estipulaciones de dicho Anexo.

En cumplimiento de la cláusula Sexta del Convenio celebrado entre el Ministerio de Transporte y Obras Públicas y la C.N.D., el 16 de octubre de 2002 el Ministerio antes mencionado entregó la posesión de la Concesión a la Corporación Vial del Uruguay.

CORPORACION VIAL DEL URUGUAY S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

por el ejercicio finalizado el 31 de agosto de 2004

En el artículo 28 de la ley 17.555 (Ley de Reactivación Económica) se autorizó a la Corporación Nacional para el Desarrollo a ceder totalmente el contrato de concesión o a enajenar, a empresas radicadas en el país, o a organismos internacionales de crédito de los que la República forma parte, hasta el 100% del capital accionario de la sociedad anónima formada por aquélla para actuar como concesionaria de la llamada "Megaconcesión", de acuerdo al Convenio suscrito con el Ministerio de Transporte y Obras Públicas el 5 de octubre de 2001.

El Poder Ejecutivo a través del Decreto N° 383/002 del 15 de octubre de 2002 autorizó a la Corporación Nacional para el Desarrollo a enajenar mediante oferta pública, el 100% del capital accionario de la Corporación Vial del Uruguay S.A. Según dicho decreto la venta de acciones se efectuará en Bolsa de Valores habilitadas por el Banco Central del Uruguay mediante oferta pública, al mejor postor y se adecuará a las exigencias del Decreto N° 344/996.

El 9 de abril de 2003 el Poder Ejecutivo aprobó el contrato de cesión otorgado el 18 de febrero de 2003 entre la CND en calidad de cedente y la CVU como cesionaria, relacionado con el convenio de 5 de octubre de 2001 y sus modificativos para la ejecución de obras y proyectos por el sistema de Concesión de Obra Pública de la llamada "Megaconcesión".

NOTA 2 RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

Los principios contables más significativos aplicados por la Corporación Vial del Uruguay S.A. son los siguientes:

2.1 Base contable

Los Estados Contables ajustados por inflación se han preparado sobre las siguientes bases:

- 2.1.1 Los activos y pasivos monetarios se presentan a valores históricos, excepto los activos y pasivos en moneda extranjera y pasivos reajustables que se exponen de acuerdo con lo explicitado en las Notas 2.2 y 2.3.
- 2.1.2 Los rubros no monetarios se presentan de acuerdo con los criterios descritos en la nota 2.4.
- 2.1.3 Los rubros del Estado de Resultados se presentan de acuerdo a los siguientes criterios:
 - los saldos que se asocian con rubros de activo o pasivo, se presentan de acuerdo a la valuación utilizada para los mismos en el Estado de Situación Patrimonial,
 - los restantes rubros se presentan a costos históricos ajustados mensualmente de acuerdo con la evolución del Índice de Precios al Productor de Productos Nacionales elaborado por el Instituto Nacional de Estadística.

CORPORACION VIAL DEL URUGUAY S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES por el ejercicio finalizado el 31 de agosto de 2004

2.2 Activos y pasivos en moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera se muestran convertidos al tipo de cambio vigente a la fecha de cierre del ejercicio (\$ 28,77 = US\$ 1).

Todos los resultados provenientes de las reexpresiones de las cuentas en moneda extranjera han sido contabilizados como resultados del ejercicio, tal cual figura en Resultados Financieros, y dentro de éstos en el ítem Resultado por Desvalorización Monetaria.

2.3 Pasivos Reajustables

Las deudas con contratistas definidas en Unidad de Tarifa Básica (UTB) de peajes, se reajustan en función de la evolución de la UTB al cierre del ejercicio.

Los resultados provenientes de dicho reajuste han sido contabilizados como resultados del ejercicio, tal cual figura en Resultados Financieros y dentro de éstos en la cuenta Resultados por actualizaciones.

2.4 Bienes de uso

Los bienes de uso comprenden los equipos de computación, muebles y útiles, vehículos y las obras de carreteras, estructura, iluminación y peaje reconocidos en función de los correspondientes avances de obras.

Los bienes de uso están valuados a su costo de adquisición reexpresado de acuerdo a la evolución del Índice de Precios al Productor de Productos Nacionales al 31 de agosto de 2004 elaborado por el Instituto Nacional de Estadística.

Las amortizaciones sobre los bienes de uso son calculadas por el método lineal a partir del mes siguiente al de su incorporación o puesta en funcionamiento según el caso, aplicando a los valores reexpresados las tasas que se detallan en el Anexo I.

Dentro de Bienes de Uso se incluyen las obras efectivamente realizadas en función de los certificados de avance de obra al cierre del ejercicio, las cuales se amortizan de acuerdo a la vida útil estimada o el período remanente hasta el fin de la concesión, el menor.

2.5 Principio de lo devengado

Los ingresos y gastos se reconocen en función del principio de lo devengado.

2.6 Estimaciones Contables

La preparación de Estados Contables a una fecha determinada requiere que la gerencia de la empresa realice estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los activos y pasivos registrados y los activos y pasivos contingentes revelados a la fecha de emisión de los estados contables, como así también los ingresos y egresos registrados en el ejercicio.

CORPORACION VIAL DEL URUGUAY S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

por el ejercicio finalizado el 31 de agosto de 2004

La gerencia de la empresa realiza estimaciones para poder calcular a un momento dado, por ejemplo, las estimaciones relacionadas con los ingresos y costos proyectados, la previsión para deudores incobrables, las depreciaciones y amortizaciones, el valor recuperable de los activos no corrientes y las provisiones para contingencias.

Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes estados contables.

2.7 Tratamiento del efecto de la inflación

Todos los rubros de los Estados Contables han sido reexpresados en moneda de cierre de acuerdo con las disposiciones establecidas en las normas internacionales de contabilidad N° 15 y N° 29.

2.8 Concepto de capital utilizado

El resultado se ha determinado sobre la base de la variación que ha tenido durante el ejercicio el capital considerado exclusivamente como inversión en dinero, ajustado por inflación de acuerdo a lo explicitado en las Notas 2.1 y 2.7.

No se ha realizado ninguna provisión especial para considerar la probable cobertura que podría merecer el mantenimiento de la capacidad operativa del capital, solamente se ha tratado de mantener la capacidad financiera del mismo.

2.9 Estado de Origen y Aplicación de Fondos

A los efectos de elaboración del Estado de Origen y Aplicación de Fondos se ha definido el concepto de fondos igual efectivo y equivalente.

2.10 Permanencia de criterios contables

Los criterios aplicados en la valuación y exposición de activos y pasivos, así como también en la determinación de los resultados del ejercicio, coinciden con los criterios aplicados en el ejercicio anterior.

2.11 Determinación del Resultado Neto

La Sociedad aplicó el principio de lo devengado a los efectos del reconocimiento de los ingresos e imputación de los egresos o costos incurridos.

Los ingresos operativos representan el importe de los servicios prestados a terceros y los subsidios devengados, de acuerdo con lo establecido en la Nota 4.1, ajustados mensualmente por inflación al cierre de cada mes, hasta el cierre del ejercicio.

El costo de los servicios prestados representa los importes en que la Sociedad ha incurrido por concepto de mantenimiento de carreteras, gastos por operación de los puestos de peaje, la amortización de las obras realizadas y el cargo por regularización de los costos en función de los ingresos y obras proyectadas según

CORPORACION VIAL DEL URUGUAY S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

por el ejercicio finalizado el 31 de agosto de 2004

se establece en la Nota 4.5, sobre la base del costo histórico ajustado por inflación, de acuerdo a lo establecido en las Nota 2.1.2 y 2.1.3.

Los gastos de administración fueron imputados en base al devengamiento en el ejercicio considerado, ajustados mensualmente por inflación al cierre de cada mes, hasta el cierre del ejercicio.

Los resultados financieros fueron imputados en base al devengamiento en el ejercicio.

El impuesto a la renta es calculado sobre la base del resultado fiscal estimado, realizado al cierre del ejercicio. Dicho resultado no arrojó impuesto a la renta a pagar al cierre.

2.12 Impuestos

De acuerdo a lo establecido en el decreto del Poder Ejecutivo de fecha 1° de octubre de 2003, el subsidio que otorga el Estado a la Sociedad, en ejecución del contrato de Concesión de Obra Pública (Nota 4.1), no se computará a ningún efecto en la liquidación de los impuestos a las Rentas de Industria y Comercio, al Patrimonio, al Valor Agregado y de Contribución al Financiamiento de la Seguridad Social.

NOTA 3 ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA

La posición en moneda extranjera al 31 de agosto de 2004 es la siguiente:

	<u>Moneda extranjera en US\$</u>	<u>Equivalente en \$</u>
<u>ACTIVO</u>		
ACTIVO CORRIENTE		
Disponibilidades	1.089.878	31.355.790
Créditos por Ventas	12.446.697	358.091.468
Otros Créditos	<u>78.133</u>	<u>2.247.886</u>
TOTAL ACTIVO	13.614.708	391.695.144
<u>PASIVO</u>		
PASIVO CORRIENTE		
Deudas comerciales	6.107	175.698
Deudas financieras	304.769	8.768.229
Deudas diversas	308.011	8.861.476
PASIVO NO CORRIENTE		
Deudas financieras	<u>18.612.500</u>	<u>535.481.625</u>
TOTAL PASIVO	<u>19.231.387</u>	<u>553.287.028</u>
POSICION NETA PASIVA	<u>5.616.679</u>	<u>161.591.884</u>

CORPORACION VIAL DEL URUGUAY S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES por el ejercicio finalizado el 31 de agosto de 2004

NOTA 4 INFORMACION REFERENTE A LOS ESTADOS CONTABLES

4.1 Subsidios del M.T.O.P

De acuerdo con lo establecido en los artículos 6 y 7 del Anexo I del Convenio celebrado entre el Ministerio de Transporte y Obras Públicas y la C.N.D. el 5 de octubre de 2001, el Concesionario (Corporación Vial del Uruguay S.A.) recibirá como parte de los ingresos por el cumplimiento de sus obligaciones, los pagos mensuales que efectúe el Concedente (el Ministerio de Transporte y Obras Públicas) por concepto de mantenimiento de carreteras y estructuras y los pagos que efectúe el Concedente en calidad de subsidio para complementar un ingreso anual mínimo de US\$ 25.000.000 (este último hasta el año 4 de la concesión).

Dentro del capítulo Créditos por Ventas del Activo Corriente, en la cuenta Subsidios a cobrar, se incluye el saldo correspondiente a los subsidios aún no cobrados al 31 de agosto de 2004 por US\$ 12.426.602 equivalentes a \$ 357.513.327. Dichos subsidios de acuerdo a lo establecido en el convenio, son exigibles a los 63 días de presentada la liquidación correspondiente.

En la cuenta Ingresos por subsidios del Estado de Resultados se incluyen los correspondientes a mantenimiento de carreteras e ingreso anual mínimo. El M.T.O.P. ha reconocido el subsidio por ingreso anual mínimo a partir del 1° de noviembre de 2002.

El devengamiento correspondiente al ingreso anual mínimo, se ha estimado considerando la relación entre el flujo de ingresos realizado hasta el momento y el proyectado hasta el cierre del ejercicio y el monto de ingreso mínimo asegurado por el M.T.O.P.

Como consecuencia de los atrasos operados en los pagos por parte del M.T.O.P. la C.V.U. considerando lo establecido en el contrato de concesión, ha reconocido intereses a cobrar con el mencionado Ministerio por \$ 17.780.141, los cuales se presentan en la cuenta "Intereses a Cobrar" del capítulo "Créditos por Ventas".

4.2 Deudas con Accionistas

Al 31 de agosto de 2004, la Sociedad mantiene una deuda con su accionista por un monto de \$ 7.875.569, correspondiente a préstamos recibidos por US\$ 264.324,7 (equivalentes a \$ 7.604.622) y por prestación de servicios administrativos y reintegro de gastos por un monto de US\$ 2.280 (equivalentes a \$ 65.596) y \$ 205.351 respectivamente, que se incluyen en el capítulo Deudas Diversas del Pasivo Corriente.

4.3 Préstamo Financiero – C.N.D – C.A.F

El 28 de octubre de 2002 la Corporación Andina de Fomento (C.A.F.) y la C.N.D. firmaron un contrato de préstamo por el cual la C.A.F. se comprometió a otorgarle a la C.N.D. a título de préstamo a interés hasta un monto de US\$ 25.000.000 con destino a financiar parcialmente la concesión para construcción, conservación y explotación de obras de infraestructura. En el mismo contrato se establece que la Corporación Vial del Uruguay S.A. será el organismo ejecutor del mismo.

El plazo de dicho préstamo es de 10 años, el cual incluye un período de gracia de 3 años para el pago de capital, contados a partir de la fecha de suscripción del contrato.

CORPORACION VIAL DEL URUGUAY S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

por el ejercicio finalizado el 31 de agosto de 2004

El 29 de octubre de 2002, la C.N.D y Corporación Vial del Uruguay S.A. celebraron un contrato en el que se establece que esta última se obliga a pagar a C.N.D. todas las sumas que C.N.D. deba pagar a C.A.F. por el préstamo (incluyendo capital, intereses, comisiones, etc.) en los plazos y en las condiciones establecidas en el contrato de préstamo antes mencionado, acordando que los pagos deberán ser realizados directamente por la Corporación Vial del Uruguay S.A. a la C.A.F., siendo los comprobantes de dichos pagos suficiente carta de pago con respecto a C.N.D.

Dentro del Capítulo "Deudas Financieras" del Pasivo no Corriente se incluye los desembolsos efectuados por la C.A.F. hasta el 31 de agosto de 2004 los cuales ascienden a US\$ 18.612.500 equivalentes a \$ 535.481.625 y dentro del capítulo "Deudas Financieras" del Pasivo Corriente se incluyen los intereses devengados no pagados hasta dicha fecha que ascienden a US\$ 304.769,85 equivalentes a \$ 8.768.229.

4.4 Diferimiento de ingresos

Dentro de la operativa habitual de C.V.U. se encuentra la venta de abonos a usuarios de las carreteras. Estos ingresos son reconocidos en función de la estimación de utilización de dichos abonos por parte de los usuarios, reconociéndose en la cuenta Ingresos no devengados el importe correspondiente a aquellos abonos vendidos y pendientes de utilización por parte de los usuarios al cierre del ejercicio.

4.5 Reconocimiento de costos incurridos

De acuerdo a lo establecido en el contrato de concesión, la C.V.U. se obliga a realizar obras y mantenimientos por un determinado monto en el transcurso del período de la concesión, los cuales se han separado de acuerdo a lo que se denomina en el propio contrato Componente 1 (obligatorio) y Componente 2 (optativo). Asimismo se establece, que cumplido el plazo contractual de 15 años sin haberse alcanzado el valor presente de egresos, el concesionario deberá cancelar el saldo del valor presente adeudado.

En función de dicha obligación asumida, y considerando la distorsión en el tiempo en cuanto a la percepción de los ingresos, la amortización de las obras realizadas y los gastos de mantenimiento incurridos, la empresa reconoce los costos incurridos en la realización de obras en función de los ingresos devengados en el ejercicio, tomando en cuenta el margen de utilidad proyectada (ingresos totales proyectados de la concesión menos costos de obras, costos de mantenimiento y expropiaciones proyectadas para el Componente 1) para el total de los años de la concesión. Estas proyecciones contemplan los ajustes en el cronograma de obras propuesto por la C.V.U. al M.T.O.P. según se menciona en Nota 11.

Los costos incurridos en la realización de obras se exponen dentro de los Costos por Servicios Prestados del Estado de Resultados, tal cual se detalla en la Nota 4.6, en las líneas Amortización de Obras y Cuenta Regularizadora de Costos.

CORPORACION VIAL DEL URUGUAY S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES por el ejercicio finalizado el 31 de agosto de 2004

La Cuenta Regularizadora de Costos es determinada como la diferencia resultante entre el costo incurrido en obras determinado de acuerdo al procedimiento detallado anteriormente y la amortización de las obras de acuerdo a lo detallado en Nota 2.4 y costos de mantenimiento devengadas en el ejercicio, reconociendo asimismo la obligación de realizar obras – regularizar costos, en función de los ingresos devengados hasta el cierre del ejercicio tal cual se expone en la cuenta Obras a realizar – regularizadora de costos del capítulo Deudas Diversas.

4.6 Costo de los servicios prestados

El costo de los servicios prestados incluye los siguientes conceptos:

	\$
Gastos por operación de los puestos de peaje	62.026.980
Mantenimiento de carreteras	138.777.712
Servicio de auxilio	6.576.348
Seguro Responsabilidad Civil	4.126.104
Asistencia Técnica Vialidad	10.263.332
Amortización Obras	86.271.845
Cuenta Regularizadora de Costos	<u>301.976.775</u>
Total	<u>610.019.096</u>

4.7 Previsión por contingencia contractual

Se ha constituido una previsión por contingencia contractual, considerando probables cargos que deba asumir la C.V.U. ante eventuales modificaciones de los términos contractuales vigentes actualmente.

NOTA 5 CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS

Ejecución del Contrato de Concesión

Tal como se menciona en la Nota 4.5, el concesionario realizará la gestión técnico – administrativa de la concesión, la construcción de obras y mantenimiento, la operación de servicios a los usuarios y la explotación de los puestos de peajes durante el período de la concesión por un valor presente de los egresos igual a US\$ 192.554.909 (componente 1 US\$ 149.062.005 y componente 2 - opcional - US\$ 43.492.904).

Al 31 de agosto de 2004, el M.T.O.P. le ha reconocido a la C.V.U como valor presente ejecutado los egresos acumulados hasta el mes de enero de 2004 por un valor de US\$ 27.320.637. Las solicitudes de reconocimiento de VPE correspondientes a los meses de febrero a agosto de 2004 las cuales ascienden aproximadamente a US\$ 15.647.253 aún se encuentran en proceso de aprobación.

CORPORACION VIAL DEL URUGUAY S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES
por el ejercicio finalizado el 31 de agosto de 2004

NOTA 6 PATRIMONIO

6.1 Capital Social

El capital social autorizado de la sociedad al cierre del ejercicio asciende a la suma de \$ 620.000, de los cuales se encuentran integrados \$ 155.000. El mismo está representado por acciones nominativas de \$ 10 cada una.

El ajuste de capital para reflejar la pérdida en el poder adquisitivo de la moneda se expone en el capítulo Ajustes al Patrimonio.

6.2 Ajustes al Patrimonio

Dentro del capítulo Ajustes al Patrimonio se encuentra el ajuste de todos los rubros patrimoniales, excepto el resultado del ejercicio, a efectos de reflejar la pérdida en el poder adquisitivo de la moneda, según el siguiente detalle:

	Históricos	Ajustados
Capital	155.000	334.982
Reservas	31.000	31.000
Resultados Acumulados	<u>122.186.857</u>	<u>142.577.030</u>
	122.372.857	142.943.012

NOTA 7 GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS

Los gastos de administración y ventas incluyen los siguientes conceptos:

	\$
Retribuciones y cargas sociales	3.843.946
Honorarios profesionales	3.006.158
Servicios de administración descentralizados	2.162.699
Impuestos, tasas y contribuciones	2.864.016
Amortizaciones	287.442
Otros gastos y servicios	<u>1.030.858</u>
	<u>13.195.119</u>

NOTA 8 RESULTADOS DIVERSOS

Los resultados diversos incluyen los siguientes conceptos:

	\$
Otros ingresos	2.324.278
Otros gastos	<u>(17.542.871)</u>
	<u>(15.218.593)</u>

CORPORACION VIAL DEL URUGUAY S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES por el ejercicio finalizado el 31 de agosto de 2004

NOTA 9 RESULTADOS FINANCIEROS

Los resultados financieros incluyen los siguientes conceptos:

	\$
Intereses ganados	17.795.579
Intereses perdidos (Nota 4.3)	(23.081.353)
Gastos financieros (Nota 4.3)	(2.609.165)
Resultados por actualización de activos y pasivos reajustables	3.539.166
Resultado por desvalorización monetaria	<u>57.600.947</u>
	<u>53.245.174</u>

NOTA 10 CONTRATOS DE SERVICIOS Y CONSTRUCCION DE OBRAS

Al 31 de agosto de 2004 los contratos que se encuentran adjudicados y vigentes son:

Contrato	Valores básicos según contrato (sin impuestos)
	\$
- Recaudación de peajes,	(*)
- Auxilio y traslado de vehículos,	(**)
- Iluminación de los accesos a Villa Sara y Treinta y Tres en Ruta 8,	1.144.568,53
- Iluminación del acceso oeste a Sta. Lucía desde Ruta 11,	156.140,00
- Construcción del nuevo puente sobre el Río Rosario en Ruta 1,	14.706.935,06
- Construcción Puente de las Américas, pasaje superior de la Avenida Giannatasio sobre Avenida de las Américas,	60.009.963,00
- Construcción del refuerzo de pavimento de Ruta 1 entre Riachuelo y Colonia,	27.960.979,63
- Construcción del refuerzo de pavimento de Ruta 2 entre Mercedes y Pte. Gral. San Martín,	45.523.840,12
- Construcción de la remodelación de Ruta 3 entre km 472 y Río Daymán,	47.498.220,77
- Construcción del refuerzo de pavimento de Ruta 5 entre A° Sauce y km 462,	31.897.869,13
- Construcción del refuerzo de pavimento de Ruta 8 entre A° Sarandí y Río Cebollatí,	32.394.547,00
- Construcción del refuerzo de pavimento de Ruta 9 entre San Carlos y A° Rocha,	46.825.705,13
- Construcción de la remodelación de Ruta 11 entre Sta. Lucía – Villa Rodríguez,	38.405.088,99
- Construcción del refuerzo de pavimento de Ruta 5 entre Km 245 y Km 270,	119.293.366,00
- Contrato de mantenimiento de Ruta 2,	29.688.591,00
- Contrato de mantenimiento de Ruta 3,	74.873.112,63
- Contrato de mantenimiento de Ruta 5,	58.659.400,00
- Contrato de mantenimiento de Ruta 8,	130.752.996,00
- Contrato de mantenimiento de Ruta 9.	27.290.104,00
- Contrato de mantenimiento de Ruta 1 tramo A° Cufre – Ruta 50 y Ruta 11 tramo Ecilda Paullier – Canelones.	37.075.736,36
- Contrato de Demarcación de zonas en el pavimento en ruta 5, entre el km 69 y Paso de los Toros y en ruta 11 entre las ciudades de Canelones y Atlántida.	5.304.656,00
- Contrato de Demarcación de zonas en el pavimento en ruta 3, entre la ciudad de Trinidad y el Arroyo Grande y entre la ciudad de Salto y la ciudad de Bella Unión.	4.244.443,20
- Contrato de Demarcación de zonas en el pavimento en rutas 8, 17 y 18 entre la ciudad de Treinta y Tres y Río Branco.	6.006.514,65
- Contrato de Demarcación de zonas en el pavimento en ruta 9, entre la ciudad de Rocha y la ciudad de Chuy.	3.296.092,60
- Contrato de Construcción de nuevo Puente y Accesos sobre Arroyo Sauce de Malbajar en Ruta 6.	6.090.563,36
- Construcción de refuerzo de Ruta 101 e Interbalnearia: Tramo Aeropuerto – Arroyo Pando.	43.624.041,58

CORPORACION VIAL DEL URUGUAY S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES por el ejercicio finalizado el 31 de agosto de 2004

- Construcción del ensanche y refuerzo del puente sobre cañada Echevarria en Ruta 11 y sus Accesos.	2.323.596,90
- Construcción de la Remodelación en Ruta 3 entre Ruta 26 y Accesos al Puente sobre A° Guaviyú.	98.770.076,88
- Construcción de nuevo trazado en Ruta 1 entre Arroyo Cufre – Ruta 51.	79.439.104,40
- Construcción del ensanche y refuerzo de Puente sobre Arroyo El Laurel en Ruta 11.	1.679.387,30
- Construcción del Refuerzo de Pavimento de Ruta 8 entre Minas y A° Marmaraja.	71.171.173,35
- Contrato Puente sobre Río San Salvador en Ruta 21 – Aumento de Gálibo y Reparación.	4.893.280,00
- Contrato de Remodelación total del tramo de la Ruta 21 entre las progresivas 234 km y el Puente sobre el arrollo Las Vacas	25.373.742,77
- Construcción de la Remodelación de Ruta 11 entre San José y Villa Rodríguez	77.159.047,39
- Construcción del Refuerzo de pavimento de Ruta 11 entre planta urbana Ecilda Paullier y Juan Soler.	69.185.051,49

(*) El costo se compone de:

- UTB 140.000 por puesto de recaudación de peaje construido o acondicionado, impuestos incluidos.
- UTB 6.500 por mes de operación de cada puesto de recaudación de peaje, impuestos incluidos.
- 7,77% de la recaudación de cada mes sin IVA.

(**) El costo asciende a \$ 450.000 por mes.

Al 31 de agosto de 2004 las publicaciones de los llamados a licitación para contratos de construcción de obras que se encuentran en proceso son los siguientes:

- Contrato de Construcción del ensanche, refuerzo y adecuación de accesos del puente sobre Arroyo Grande en Ruta 3, km. 278.
- Contrato de Construcción del nuevo puente sobre el Arroyo Espinas en Ruta 10.
- Construcción del nuevo Puente sobre A° Pando, en Ruta 7.
- Construcción del nuevo Puente sobre A° Tranqueras, en Ruta 5.
- Construcción del nuevo Puente sobre Río Negro (Paso Mazangano), en Ruta 44.
- Servicio de Consultoría para Proyecto de Empalmes a desnivel en Ruta Interbalnearia (Salinas y La Floresta) y en Colector de los Accesos a Montevideo (Avda. Santín Carlos Rossi).
- Contrato de refuerzo de pavimento de Ruta 8 entre Cebollatí – Piraraja.
- Contrato de refuerzo de pavimento de Ruta 8 entre Piraraja y km 235.
- Contrato de refuerzo de pavimento de Ruta 11 entre Santa Lucía y Canelones.
- Contrato Nuevo trazado en el By Pass Colonia Valdense y Ruta 1
- Contrato Nuevo trazado entre By Pass Colonia Valdense y Ruta 2 en Ruta 1
- Contrato de mantenimiento de obras de iluminación y destellantes.
- Contrato de ensanche y refuerzo de lo Puentes sobre los Arroyos Sánchez A y B, y Coladera en Ruta 20.
- Contrato de ensanche y refuerzo de lo Puentes sobre Arroyo Descarnado y Arroyo la Pedrera en Ruta 11.
- Contrato de ensanche y refuerzo del Puente sobre Arroyo de los Padres en Ruta 11.
- Contrato Nuevo Puente sobre Arroyo Minas Viejo en Ruta 12.
- Contrato Nuevas Alcantarillas sobre Arroyo de las Ovejas y Arroyo Campamento Ruta 19.
- Contrato de iluminación del pasaje de Ruta 9 por la Ciudad de Rocha.
- Contrato de Señalizaciones viales verticales de aviso de poblado cercano.
- Contrato de Señalización aérea de advertencia de centros poblados en Rutas Nacionales.

CORPORACION VIAL DEL URUGUAY S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

por el ejercicio finalizado el 31 de agosto de 2004

NOTA 11 CUMPLIMIENTO DEL CONVENIO CELEBRADO CON EL MTOP

El contrato de concesión, en su cláusula 10ª del anexo I establece el cronograma de desembolsos por inversiones en obras viales comprometido. Dicho cronograma estipula para los dos primeros años de la concesión (período comprendido entre el 16 de octubre de 2002 y el 15 de octubre de 2004) un compromiso de desembolso por un valor presente de US\$ 94.722.601. Al cierre del presente ejercicio los egresos imputables han sumado un valor presente de US\$ 42.967.890 (valores descontados), y se prevé alcanzarán al 30 de setiembre de 2004 a US\$ 45.845.458. Se desprende de lo expuesto que el monto comprometido contractualmente no ha sido alcanzado en su integridad.

Sin embargo, es importante resaltar que existen numerosos factores que explican esta diferencia, ninguno de los cuales genera causal de extinción de la concesión por razones imputables a CVU.

Por un lado, los precios de contratación han sido, en promedio, en el orden de un 15% inferiores a los previstos en el cronograma de inversiones del contrato de concesión. Esta razón estaría explicando más de 12 millones de dólares de la diferencia entre los desembolsos de las inversiones comprometidas en el contrato de concesión y los efectivamente realizados. Obviamente esta diferencia no constituye un incumplimiento con causal imputable a CVU.

Por otra parte, el cronograma de desembolsos comprometido en el contrato de concesión incluía gastos en balanzas que no han sido solicitados por el MTOP por 4,2 millones de dólares, así como expropiaciones por montos muy superiores a los que en definitiva fueron requeridas por el MTOP (6,8 millones de dólares). Estos gastos totalizan en los dos primeros años de la concesión un monto del orden de los 11 millones de dólares. Tampoco esta diferencia constituye un incumplimiento contractual.

A su vez, han existido retrasos en el inicio de obras con relación a los previstos en el contrato. Esta situación deriva de que algunas de las fuentes de financiamiento previstas contractualmente no han estado accesibles, o lo han estado parcialmente, habiendo sido el Directorio de CVU extremadamente cuidadoso – en tanto se le aplican las normas del derecho privado – de no contraer obligaciones contractuales por contratación de obras si el correspondiente financiamiento que permitiese dar debido cumplimiento a las mismas no se encontrase razonablemente disponible.

Tal es el caso de, por un lado, el subsidio del MTOP, por el cual se mantiene un significativo saldo pendiente de pago por un monto superior a los 10 millones de dólares. Recién a partir de enero 2004 la cobranza del subsidio ha comenzado a realizarse regularmente en la forma contractualmente prevista.

Por otra parte, el recurso previsto al mercado de capitales a través de la colocación de títulos de deuda, que representaba la porción mayor de las fuentes de financiamiento previstas, no ha podido aún ser concretado. Las razones que han impedido hasta el momento la concreción de esta emisión son también ajenas al control de CVU y han sido reiteradamente puestas en conocimiento del MTOP. De hecho, ha sido la dependencia de los ingresos de CVU de fondos públicos - ya sea directamente, a través del subsidio, o indirectamente, en el caso de la indemnización a que habría lugar en caso tanto de rescate de la concesión como de incumplimiento del concedente - lo que ha desestimulado a los inversores institucionales,

CORPORACION VIAL DEL URUGUAY S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

por el ejercicio finalizado el 31 de agosto de 2004

ya que éstos, con elevada posición en bonos públicos que fueran reprogramados, han manifestado explícitamente su no disposición a contraer mayor riesgo "Estado".

La CVU ha planteado ante el MTOP en reiteradas oportunidades diferentes mecanismos para fortalecer la capacidad de repago de sus títulos, mejorando la calificación de los mismos. Sin embargo, hasta la fecha ninguna de estas propuestas ha contado con la necesaria aprobación formal del MTOP, lo que ha impedido que este mecanismo de financiamiento de las obras viales comprometidas haya podido aún concretarse.

En razón de lo expuesto, y tal como lo establecen claramente las cláusulas 15.1 y 15.3 del anexo I contrato de concesión, este incumplimiento parcial del cronograma de inversiones comprometido tampoco configura causal de extinción del contrato de concesión.

Por notas Nos. 464/2004 y 465/2004 de fecha 7 de julio 2004 CVU planteó al MTOP la reprogramación del cronograma de inversiones comprometidas, fundado en las argumentaciones más arriba expuestas, y al amparo de la cláusula 28º del anexo I del contrato de concesión el cual otorga la flexibilidad de modificar el alcance de la concesión por acuerdo de las partes. Esta revisión de la cláusula 10ª del anexo I del contrato de concesión procura ajustar el cronograma de desembolsos tanto de los dos primeros años de la concesión - para reflejar los reales desembolsos -, como los de los años posteriores, de forma tal de alcanzar el Valor Presente de Egresos comprometido para toda la duración de la concesión, así como incluir en el componente 1 las obras de mantenimiento de las rutas concesionadas, las cuales figuran al presente en el componente 2 (optativo) de la concesión. Cabe consignar que este último planteamiento fue realizado por el propio MTOP, el cual ha considerado este cronograma reprogramado en proyecciones que ha presentado ante Organismos internacionales de crédito.

Desde el punto de vista ya no financiero sino físico, del análisis del listado de obras obligatorias que estipula la cláusula 30º del anexo I del contrato de concesión, resulta importante resaltar que la mayoría de las obras de carretera que estaba previsto iniciar su ejecución durante los dos primeros años de la concesión fueron iniciadas en ese plazo. De las restantes, 5 se encuentran en proceso de contratación y sólo están pendientes de iniciar ese proceso 4, cuya contratación tampoco fue pedida por el concedente en el periodo. Cabe resaltar, además, que otras obras que no estaban consideradas en el cronograma de obras previsto en el contrato de concesión, o que se preveía iniciarlas más adelante y fueron priorizadas por el MTOP, fueron iniciadas en este periodo.

La totalidad de los contratos de mantenimiento previstos fueron iniciados.

Con respecto a los puentes, su contratación se ha visto enlentecida por falta de capacidad de ejecución de los contratistas, factor de pleno conocimiento del MTOP y no imputable a CVU.

CORPORACION VIAL DEL URUGUAY S.A.
CUADRO DE BIENES DE USO - AMORTIZACIONES E INTANGIBLES
 por el ejercicio finalizado el 31 de agosto de 2004
 (cifras expresadas en pesos uruguayos ajustados por inflación)

Rubro							A M O R T I Z A C I O N E S							Valores Netos 13 = (5-10)
	Valores al principio del ejercicio (1)	Reexpresiones Contables (2)	Valores al principio del ejercicio reexpresados 3= 1+2	Aumentos (4)	Disminuciones (5)	Valores al cierre del ejercicio 6 = (3+4+5)	Acumuladas al inicio del ejercicio (7)	Reexpresiones Contables (8)	Valores al principio del ejercicio reexpresados 9 = 7+8	Bajas del ejercicio (10)	Del ejercicio		Acumuladas al cierre del ejercicio 12 = (9+10+11)	
											Tasa	Importe (11)		
BIENES DE USO														
Equipos de Computación	358,299	68,004	426,303	31,221	-	457,524	82,283	15,617	97,900	-	33%	150,252	248,152	209,372
Total Equipos de Computación	358,299	68,004	426,303	31,221	-	457,524	82,283	15,617	97,900	-		150,252	248,152	209,372
Muebles y Útiles	74,530	14,145	88,675	59,728	-	148,403	8,524	1,618	10,142	-	33%	39,079	49,221	99,182
Total Muebles y Útiles	74,530	14,145	88,675	59,728	-	148,403	8,524	1,618	10,142	-		39,079	49,221	99,182
Vehículos	412,304	78,254	490,558	-	-	490,558	82,461	15,651	98,112	-	20%	98,111	196,223	294,335
Total Vehículos	412,304	78,254	490,558	-	-	490,558	82,461	15,651	98,112	-		98,111	196,223	294,335
Obras Carretera	223,875,964	42,490,695	266,366,659	718,510,251	-	984,876,910	4,763,160	904,027	5,667,187		50%-6,82%	74,673,209	80,340,396	904,536,514
Obras Estructura	43,673,270	8,288,999	51,962,269	83,750,987	-	135,713,256	536,468	101,819	638,287		6,86%-7,02%	6,231,039	6,869,326	128,843,930
Obras Iluminación	2,266,301	430,134	2,696,435	-	-	2,696,435	46,702	8,864	55,566		6,82%-7,02%	187,517	243,083	2,453,352
Peaje	60,371,215	11,458,197	71,829,412	9,229,053	-	81,058,465	3,052,476	579,347	3,631,823		6,74%	5,180,080	8,811,903	72,246,562
Total Obras	330,186,750	62,668,025	392,854,775	811,490,291	-	1,204,345,066	8,398,806	1,594,057	9,992,863			86,271,845	96,264,708	1,108,080,358
TOTAL	331,031,883	62,828,428	393,860,311	811,581,240	-	1,205,441,551	8,572,074	1,626,943	10,199,017	-		86,559,287	96,758,304	1,108,683,247

(*) Estas obras tienen una vida útil estimada superior a la vigencia del contrato de concesión por lo cual se amortizan linealmente por el período remanente entre la incorporación y el fin de la vigencia de la concesión

CORPORACION VIAL DEL URUGUAY S.A.

ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO
por el ejercicio finalizado el 31 de agosto de 2004
(cifras expresadas en pesos uruguayos ajustados por inflación)

	Capital	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
1. SALDOS INICIALES					
Aportes de propietarios					
Acciones en circulación	155,000				155,000
Ganancias retenidas					
Reserva legal			-		-
Resultados no asignados				122,186,857	122,186,857
Reexpresiones contables		(2,227,112)			(2,227,112)
SUBTOTAL	155,000	(2,227,112)	-	122,186,857	120,114,745
2. Modificaciones al saldo inicial					
3. SALDOS INICIALES MODIFICADOS	155,000	(2,227,112)	-	122,186,857	120,114,745
4. AUMENTOS DEL APORTE PROPIETARIOS					
5. DISTRIBUCION DE UTILIDADES					
			31,000	(31,000)	-
6. REEXPRESIONES CONTABLES					
		22,797,267			22,797,267
7. RESULTADO DEL EJERCICIO					
				214,630,416	214,630,416
SUBTOTAL		22,797,267	31,000	214,599,416	237,427,683
8. SALDOS FINALES					
Aportes de propietarios					
Acciones en circulación	155,000				155,000
Ganancias retenidas					
Reserva legal			31,000		31,000
Resultados no asignados				336,786,273	336,786,273
Reexpresiones contables		20,570,155			20,570,155
TOTAL	155,000	20,570,155	31,000	336,786,273	357,542,428

CORPORACION VIAL DEL URUGUAY S.A.
ESTADO DE ORIGEN Y APLICACION DE FONDOS
por el ejercicio finalizado el 31 de agosto de 2004
(cifras expresadas en pesos uruguayos ajustados por inflación)

1. FLUJO DE FONDOS PROVENIENTE DE ACTIVIDADES OPERATIVAS

Resultado del Ejercicio		214,630,416
Ajustes:		
amortización bienes de uso	86,559,287	
creación de provisiones	17,202,000	103,761,287
Cambios en Activos y Pasivos		
Disminución de Créditos por Ventas	31,808,454	
Aumento de Otros Créditos	(25,303,494)	
Aumento de Deudas Comerciales	1,869,215	
Aumento de Deudas Diversas	244,560,401	
Total Cambios en Activos y Pasivos		252,934,576
FLUJO DE FONDOS PROVENIENTES DE ACTIVIDADES OPERATIVAS		571,326,279

2. FLUJO DE FONDOS APLICADOS A INVERSIONES

Compra de Bienes de Uso		(90,949)
Inversión en obras		(811,490,291)
FLUJO DE FONDOS APLICADOS A INVERSIONES		(811,581,240)

3. FLUJO DE FONDOS PROVENIENTES DE FINANCIAMIENTO

Préstamo financiero CND - CAF		237,499,175
FLUJO DE FONDOS PROVENIENTES DE FINANCIAMIENTO		237,499,175

4. AUMENTO DEL FLUJO NETO DE EFECTIVO**(2,755,786)****5. SALDO INICIAL DE EFECTIVO**

Saldo inicial de efectivo		37,441,349
Ajuste por desvalorización del saldo inicial de efectivo		7,106,207
Saldo inicial de efectivo ajustado		44,547,556

6. SALDO FINAL DE EFECTIVO**41,791,770**