

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay III

Estados financieros correspondientes al ejercicio
finalizado el 31 de diciembre de 2018 e informe
de auditoría independiente

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay III

Estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 e informe de auditoría independiente

Contenido

Informe de auditoría independiente

Estado de situación financiera

Estado del resultado integral

Estado de flujos de efectivo

Estado de cambios en el patrimonio neto

Notas a los estados financieros

Informe de auditoría independiente

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

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay III expresados en dólares estadounidenses que se adjuntan; dichos estados financieros comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2018, los correspondientes estados del resultado integral, de cambios en el patrimonio neto y de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha, y las notas de políticas contables significativas y otras notas explicativas a los estados financieros.

Responsabilidad de la Dirección por los estados financieros

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 financieros de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera, y por el sistema de control interno que la Dirección determina que es necesario para permitir la preparación de los estados financieros libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros basada en nuestra auditoría. Nuestra auditoría fue realizada de acuerdo con normas de auditoría adoptadas por el Banco Central del Uruguay. Estas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y planifiquemos y realicemos nuestra auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría implica realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de existencia de errores significativos en los estados financieros, 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 financieros 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 financieros.

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 financieros referidos precedentemente presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay III al 31 de diciembre de 2018, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo correspondientes al ejercicio finalizado en esa fecha, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

Énfasis en ciertos asuntos

Sin calificar nuestra opinión, deseamos enfatizar lo siguiente:

Los estados financieros del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay III por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017, fueron auditados por otro profesional, quien expresó una opinión sin salvedades en su informe de fecha 2 de abril de 2018. Como parte de nuestra auditoría de los estados financieros de 2018, también hemos examinado los ajustes descritos en la Nota 2.19 que se aplicaron para modificar los estados financieros comparativos. En nuestra opinión, tales ajustes fueron realizados en forma apropiada. La Administración de la Sociedad ha incluido las cifras comparativas a efectos de facilitar la comparabilidad con las cifras correspondientes al presente período. No hemos sido contratados para auditar o aplicar otros procedimientos sobre los estados financieros comparativos de la Sociedad, en consecuencia, no expresamos una opinión u otra seguridad sobre los mismos.

Otros asuntos

Nuestro trabajo también incluyó la revisión de la conversión de los estados financieros en dólares estadounidenses a pesos uruguayos. Dicha conversión ha sido realizada de acuerdo con la metodología descrita en la Nota 2.2. La conversión de los estados financieros a pesos uruguayos ha sido realizada exclusivamente a los efectos de dar cumplimiento a las normas legales y fiscales vigentes en la República Oriental del Uruguay.

29 de marzo de 2019


Héctor Cuello
Director, Deloitte S.C.



Estado de situación financiera
al 31 de diciembre de 2018

(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Notas	US\$		Equivalente en \$	
		31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017
Activo					
Activo no corriente					
Propiedad, planta y equipo	5	155.272.922	150.660.275	5.031.774.326	4.340.070.541
Activos biológicos- plantaciones	4	43.784.999	36.700.000	1.418.896.678	1.057.216.900
Total activo no corriente		199.057.921	187.360.275	6.450.671.004	5.397.287.441
Activo corriente					
Inventarios	3.1	4.997.619	212.309	161.952.835	6.115.995
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	1.840.640	307.222	59.647.778	8.850.154
Otros activos no financieros	3.3	1.342.398	790.068	43.501.747	22.759.479
Otros activos financieros	3.4	-	8.493.977	-	244.686.003
Efectivo y equivalente de efectivo	3.5	3.260.701	838.400	105.666.264	24.151.789
Total activo corriente		11.441.358	10.641.976	370.768.624	306.563.420
Total activo		210.499.279	198.002.251	6.821.439.628	5.703.850.861
Patrimonio					
Certificados de participación	7	190.000.000	181.003.000	5.491.141.906	5.196.166.264
Ajustes al patrimonio	7	29.010.106	31.107.305	1.531.034.950	913.841.901
Resultados acumulados		(16.079.418)	(18.689.565)	(446.004.942)	(538.136.904)
Total patrimonio		202.930.688	193.420.740	6.576.171.914	5.571.871.261
Pasivo					
Pasivo no corriente					
Impuesto diferido	2.15	5.296.429	3.104.335	171.636.071	89.426.569
Total pasivo no corriente		5.296.429	3.104.335	171.636.071	89.426.569
Pasivo corriente					
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	3.6	2.272.162	1.477.176	73.631.643	42.553.031
Total pasivo corriente		2.272.162	1.477.176	73.631.643	42.553.031
Total pasivo		7.568.591	4.581.511	245.267.714	131.979.600
Total pasivo y patrimonio		210.499.279	198.002.251	6.821.439.628	5.703.850.861

Las notas que acompañan estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

El informe fechado el 29 de marzo de 2019
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Estado del resultado integral
por el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2018

(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Notas	US\$		Equivalente en \$	
		31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017
Ingresos operativos	3.7	17.287.132	342.255	542.217.853	9.834.690
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	4	9.601.111	(17.606.830)	311.133.594	(507.199.953)
Costo de los bienes vendidos		(17.336.654)	(31.710)	(547.153.604)	(899.631)
Resultado Bruto		9.551.589	(17.296.285)	306.197.843	(498.264.894)
Gastos de administración y ventas	3.8	(4.184.569)	(3.498.903)	(128.005.405)	(100.319.023)
Resultados financieros	3.9	393.989	90.024	12.259.619	2.560.570
Resultado del ejercicio antes del impuesto a la renta		5.761.009	(20.705.164)	190.452.057	(596.023.347)
Impuesto a la renta	2.15	(3.150.862)	2.302.337	(98.320.095)	66.174.606
Resultado del ejercicio		2.610.147	(18.402.827)	92.131.962	(529.848.741)
Otro resultado integral del ejercicio					
Revaluación de propiedad, planta y equipo	5	(2.462.232)	36.521.755	(79.791.071)	1.052.082.193
Impuesto diferido asociada a la revaluación de propiedad, planta y equipo	2.15	365.033	(5.414.450)	11.829.245	(155.974.071)
Reserva por conversión	2.2	-	-	685.154.875	12.689.414
Resultado integral del ejercicio		512.948	12.704.478	709.325.011	378.948.795

Las notas que acompañan estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

El informe fechado el 29 de marzo de 2019
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Estado de flujos de efectivo
por el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2018

(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

Notas	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017
Flujo de fondos provenientes de actividades operativas				
Resultado del ejercicio antes de impuesto a las ganancias	5.761.009	(20.705.164)	190.452.057	(596.023.347)
Ajustes				
Depreciaciones	5	421.887	253.180	13.024.357
Cambio en el valor razonable de activos biológicos	4	(9.601.111)	17.606.830	(311.133.594)
Intereses devengados no cobrados		-	(11.057)	-
Costo de venta de bosque		-	-	(318.526)
		<u>9.398.522</u>	<u>-</u>	<u>293.063.344</u>
		5.980.307	(2.856.211)	185.406.164
Cambios en activos y pasivos				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar		(1.533.418)	(307.222)	(46.932.558)
Inventarios		(4.785.310)	(212.309)	(146.461.591)
Otros activos no financieros		(684.821)	(726.062)	(20.959.974)
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, provisiones y otros pasivos no financieros		333.742	1.338.536	10.214.675
Ajuste por conversión		-	-	15.399.924
Flujo neto de actividades de operación		(689.500)	(2.763.268)	(3.333.360)
Flujo de fondos utilizado en actividades de inversión				
Costo incurrido en activo biológico	4	(6.882.410)	(54.306.830)	(211.796.924)
Cobros de inversiones en otros activos financieros	3.4	8.493.977	(185.309)	244.686.003
Compras de propiedades, planta y equipo	5	(7.496.766)	(114.391.700)	(244.869.433)
Flujo neto de actividades de inversión		(5.885.199)	(168.883.839)	(211.980.354)
Flujo de fondos de actividades de financiamiento				
Emisión de certificados de participación	7	8.997.000	171.501.000	294.975.642
Flujo neto de actividades de financiamiento		8.997.000	171.501.000	294.975.642
Variación en el flujo de efectivo y equivalente de efectivo		2.422.301	(146.107)	79.661.928
Saldo inicial de efectivo y equivalente de efectivo		838.400	984.507	24.151.789
Efecto asociado al mantenimiento y conversión de efectivo y equivalentes		-	-	1.852.547
Saldo final de efectivo y equivalente de efectivo		3.260.701	838.400	105.666.264

Las notas que acompañan estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

El informe fechado el 29 de marzo de 2019
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

Estado de cambios en el patrimonio neto
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018

(en dólares estadounidenses)

	Nota	Capital - Certificados de participación	Ajustes al patrimonio	Resultados acumulados	Patrimonio total
Saldos al 31 de diciembre de 2016		9.502.000	-	(286.738)	9.215.262
Emisión de certificados de participación	7	171.501.000	-	-	171.501.000
Resultado del ejercicio		-	-	(18.402.827)	(18.402.827)
Revaluación de propiedad, planta y equipo neto de impuesto diferido	5 y 2.15	-	31.107.305	-	31.107.305
Saldos al 31 de diciembre de 2017		181.003.000	31.107.305	(18.689.565)	193.420.740
Emisión de certificados de participación	7	8.997.000	-	-	8.997.000
Resultado del ejercicio		-	-	2.610.147	2.610.147
Revaluación de propiedad, planta y equipo neto de impuesto diferido	5 y 2.15	-	(2.097.199)	-	(2.097.199)
Saldos al 31 de diciembre de 2018		190.000.000	29.010.106	(16.079.418)	202.930.688

Estado de cambios en el patrimonio neto
por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018

(en pesos uruguayos)

	Nota	Capital - Certificados de participación	Ajustes al patrimonio	Resultados acumulados	Patrimonio total
Saldos al 31 de diciembre de 2016		273.619.592	5.044.365	(8.288.163)	270.375.794
Emisión de certificados de participación	7	4.922.546.672	-	-	4.922.546.672
Resultado del ejercicio		-	-	(529.848.741)	(529.848.741)
Revaluación de propiedad, planta y equipo neto de impuesto diferido	5 y 2.15	-	896.108.122	-	896.108.122
Reserva por conversión	7	-	12.689.414	-	12.689.414
Saldos al 31 de diciembre de 2017		5.196.166.264	913.841.901	(538.136.904)	5.571.871.261
Emisión de certificados de participación	7	294.975.642	-	-	294.975.642
Resultado del ejercicio		-	-	92.131.962	92.131.962
Revaluación de propiedad, planta y equipo neto de impuesto diferido	5 y 2.15	-	(67.961.826)	-	(67.961.826)
Reserva por conversión	7	-	685.154.875	-	685.154.875
Saldos al 31 de diciembre de 2018		5.491.141.906	1.531.034.950	(446.004.942)	6.576.171.914

Las notas que acompañan a estos estados financieros forman parte integral de los mismos.

El informe fechado el 29 de marzo de 2019 se extiende en documento adjunto Deloitte S.C.
--

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay III

Notas a los estados financieros por el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2018

Nota 1 - Información básica sobre el Fideicomiso Forestal Bosques del Uruguay III

Con fecha 22 de agosto de 2016 se celebra el contrato, en la ciudad de Montevideo, entre EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A. en calidad de "Fiduciario", Agroempresa Forestal S.A. en calidad de "Administrador" y los Suscriptores Iniciales de los Valores en calidad de "Fideicomitentes", constituyendo el Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay III.

El 16 de noviembre de 2016 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación Nº 2016/246).

El Fideicomiso se ha integrado con los importes pagados por los Fideicomitentes en su carácter de suscriptores iniciales de los Valores, en las condiciones que se establecen en el Contrato y para ser destinados al cumplimiento de los fines del mismo.

Con los fondos provenientes de la colocación de los Valores (Certificados de Participación), el Fiduciario invirtió en la compra y/o arrendamiento de Inmuebles rurales, situados dentro del territorio de la República Oriental del Uruguay, para el posterior desarrollo de la actividad forestal, integrando el patrimonio del Fideicomiso.

El Plan de Negocios establece el marco dentro del cual se desarrolla la estrategia del Fideicomiso para cumplir con su fin, y específicamente indica los requisitos generales que han de reunir los Inmuebles.

El Fiduciario designa al Administrador, por medio del Contrato de Administración, para cumplir la tarea de administrar los Bienes Fideicomitados y llevar adelante la implementación del Plan de Negocios, con respecto al presente Fideicomiso y el Contrato de Administración. Sin perjuicio de esto, el Fiduciario mantiene la responsabilidad por la gestión del Administrador por las tareas subcontratadas a éste.

El Fideicomiso no podrá invertir sus recursos en valores no permitidos para los Fondos de Ahorro Previsional.

El patrimonio del Fideicomiso está constituido por los Activos y por todos los derechos económicos, presentes y futuros que generen los mismos. Queda afectado única y exclusivamente a los fines que se destina y sólo podrán ejercitarse respecto a él, los derechos y acciones que se refieran a dichos bienes.

Con fecha 6 de diciembre de 2016 (Fecha de Cierre del Periodo de Suscripción), se llevó a cabo en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A (BEVSA) la colocación de US\$ 190.000.000 (dólares americanos ciento noventa millones) en Certificados de Participación escriturales a emitirse por el Fiduciario respecto del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay III.

Los Certificados de Participación otorgan a los Titulares derechos de participación sobre el resultado del Fideicomiso, de acuerdo a los términos y condiciones establecidas.

El Fideicomiso se mantendrá vigente por un plazo máximo de 30 años, o hasta el momento que se liquiden todos los Activos del Fideicomiso y se cancelen todas las obligaciones.

El informe fechado el 29 de marzo de 2019 se extiende en documento adjunto Deloitte S.C.
--

De acuerdo a lo establecido en el artículo 330 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay el Fideicomiso cierra su ejercicio contable el 31 de diciembre de cada año. El cierre de ejercicio fiscal del Fideicomiso es el 30 de junio. El estado de resultados integrales, el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo se presentan por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2018.

Los presentes estados financieros han sido autorizados para su emisión por parte de EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A., fiduciario del Fideicomiso con fecha 29 de marzo de 2019.

Nota 2 - Bases de preparación y políticas contables significativas

2.1 Normas contables aplicadas.

El Decreto 124/2011 emitido por el Poder Ejecutivo el 1º de abril de 2011, establece como normas contables adecuadas de aplicación obligatoria para emisores de valores de oferta pública por los ejercicios iniciados a partir del 1º de enero de 2012, las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standard Board – IASB), traducidas al idioma español.

Nuevas normas cuya aplicación obligatoria comenzó en el presente ejercicio

Las siguientes nuevas normas y/o normas revisadas emitidas por el IASB han entrado en vigencia en el presente ejercicio:

- NIIF 9 - Instrumentos financieros. ⁽¹⁾
- NIIF 15 - Ingresos provenientes de contratos con clientes. ⁽²⁾
- Modificaciones a NIIF 2 - Clasificación y medición de transacciones de pagos basados en acciones.
- NIC 40 – Transferencia de propiedades de inversión.
- Modificaciones a las NIIFs – Mejoras anuales a las NIIFs Ciclo 2014 – 2016.
- CINIIF 22 – Transacciones en moneda extranjera y contraprestaciones pagadas por anticipado.

Las modificaciones no tuvieron impacto significativo en los estados financieros del Fideicomiso considerando la operativa de la misma.

(1) NIIF 9 - Instrumentos financieros

Impacto en la aplicación

Durante el presente ejercicio, el Fideicomiso ha comenzado la aplicación de la NIIF 9 Instrumentos financieros (revisada en julio de 2014). Dicha norma introduce nuevos requisitos para la clasificación y medición de activos y pasivos financieros, para el cálculo del deterioro de activos y en la contabilidad de cobertura en general. Los detalles de estos nuevos requisitos, así como su impacto en el Fideicomiso se describen a continuación.

Clasificación y medición de los activos financieros

Todos los activos financieros reconocidos que están dentro del alcance de la NIIF 9 deben medirse posteriormente al costo amortizado o valor razonable sobre la base del modelo de negocio de la entidad para administrar los activos financieros y las características de flujo de efectivo contractuales de los activos financieros.

Los activos financieros que cumplen con las siguientes condiciones se miden posteriormente al costo amortizado:

- el activo financiero se mantiene dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos financieros para cobrar los flujos de efectivo contractuales; y
- los términos contractuales del activo financiero dan lugar en fechas específicas a flujos de efectivo que son únicamente pagos del capital e intereses sobre el capital principal pendiente.

Los activos financieros que cumplen con las siguientes condiciones se miden posteriormente al valor razonable con cambios en otros resultados integrales:

- el activo financiero se mantiene dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo se logra tanto al cobrar los flujos contractuales como al vender los activos financieros; y
- los términos contractuales del activo financiero dan lugar en fechas específicas a los flujos de efectivo que son únicamente pagos de capital e intereses sobre el monto del principal pendiente.

Cuando un activo financiero que mide a valor razonable con cambios en otros resultados integrales es dado de baja, el efecto acumulado de los resultados contabilizados dentro de otros resultados integrales se reclasifica de patrimonio al resultado del ejercicio/período.

Los activos financieros que estaban clasificados hasta el 31 de diciembre de 2017 como activos financieros disponibles para la venta, a partir del 1 de enero de 2018 se clasifican como activos financieros medidos al valor razonable con cambios en otros resultados integrales.

Cualquier activo financiero diferente a los anteriores se mide al valor razonable con cambio en resultados.

Deterioro de activos financieros

El Fideicomiso reconoce una previsión asociada a las pérdidas de crédito esperadas en activos financieros que son medidos al costo amortizado. El deterioro se reconoce en tres etapas que reflejan la potencial variación en la calidad crediticia del activo de la siguiente forma y según se describe después:

Fase 1 – Activos financieros con bajo nivel de riesgo crediticio

Dentro de esta fase se incluyen activos cuya calidad crediticia no se ha deteriorado significativamente desde el reconocimiento inicial. Las pérdidas de esta Fase 1 son la porción de la pérdida esperada a lo largo de toda la vida del crédito que se derive de aquellos supuestos de “default” que sea posible que ocurran dentro de los 12 meses siguientes a la fecha de reporte. Los ingresos por intereses generados por dicho activo se calculan sobre el valor bruto del mismo.

Fase 2 – Activos financieros con incremento significativo de riesgo crediticio

Dentro de esta fase se incluye activos con empeoramiento significativo de su calidad crediticia pero todavía sin evidencia objetiva de evento de deterioro. El Fideicomiso monitorea la evolución del riesgo de “default” desde el inicio hasta la fecha de reporte basado en las calificaciones otorgadas por calificadoras de riesgo reconocidas en plaza o a nivel internacional.

Las pérdidas de esta Fase 2 corresponden al valor actual de las pérdidas de crédito que surjan de todos los eventos de "default" posibles en cualquier momento durante toda la vida de la operación (la media ponderada de la pérdida esperada en relación con las probabilidades de "default"). En la medida que se trata de un valor actual, una pérdida esperada puede ser asimismo consecuencia de un retraso en el pago de importes contractuales, incluso aunque se estime que el deudor los pague en su totalidad. Al igual que en la Fase 1, los ingresos por intereses generados por dicho activo se calculan sobre el valor bruto del mismo.

Fase 3 - Activos financieros deteriorados

Dentro de esta fase se incluyen activos con evidencia de deterioro a la fecha de reporte. Al igual que en la Fase 2, las pérdidas de esta Fase 3 corresponden al valor actual de las pérdidas de crédito que surjan de todos los eventos de "default" posibles en cualquier momento durante toda la vida de la operación (la media ponderada de la pérdida esperada en relación con las probabilidades de "default"). En la medida que se trata de un valor actual, una pérdida esperada puede ser asimismo consecuencia de un retraso en el pago de importes contractuales, incluso aunque se estime que el deudor los pague en su totalidad. A diferencia que Fase 2, los ingresos por intereses generados por dicho activo se calculan sobre el valor neto de previsión.

Medición de las pérdidas de crédito esperadas

En cuanto a los otros activos financieros, la Gerencia ha realizado su estimación de las pérdidas de crédito esperadas en base a la probabilidad de default y al monto que espera recuperarse en dicho escenario. Para ello los cálculos se basaron en las tablas estándar de probabilidad de default y recuperación en caso de incumplimiento que publican periódicamente las principales agencias calificadoras de crédito para cada una de sus categorías de riesgo crediticio.

La Gerencia del Fiduciario ha concluido que el efecto de la aplicación de la presente política no tiene un efecto significativo en los estados financieros del Fideicomiso.

(2) NIIF 15 - Ingresos provenientes de contratos con clientes.

Impacto en la aplicación

Durante el presente ejercicio, el Fideicomiso ha comenzado la aplicación de la NIIF 15 Ingresos provenientes de contratos con clientes. Los requerimientos clave de la norma establecen un enfoque de cinco pasos a efectos del reconocimiento del ingreso según el siguiente detalle:

- 1) Identificar el contrato con el cliente;
- 2) Identificar las obligaciones de performance establecidas en el contrato;
- 3) Determinar el precio de la transacción;
- 4) Alocar el precio de la transacción en base a las obligaciones de performance establecidas en el contrato;
- 5) Reconocer el ingreso cuando la entidad ha satisfecho la obligación de performance.

Asimismo, para cada paso, la norma provee una orientación mucho más detallada con respecto a:

- Si un contrato (o una combinación de contratos) contiene o no más de un bien o servicio prometido y, de ser así, cuándo y cómo los bienes o servicios prometidos deberían desglosarse.
- Si el precio de transacción asignado a cada obligación de desempeño debe reconocerse como ingresos a lo largo del tiempo o en un momento dado. Según la NIIF 15, una entidad reconoce los ingresos cuando se cumple una obligación de desempeño.

- Cuando el precio de la transacción incluye un elemento de consideración variable, cómo afectará la cantidad y el momento de los ingresos a ser reconocidos. El concepto de consideración variable es amplio; un precio de transacción se considera variable debido a descuentos, reembolsos, créditos, concesiones de precios, incentivos, bonificaciones de rendimiento, sanciones y arreglos de contingencia.
 - La nueva norma introduce una pauta para que la consideración variable sea reconocida como ingreso, es decir, solo en la medida en que sea altamente probable.
 - La reversión en la cantidad de ingresos acumulados reconocidos no ocurrirá cuando la incertidumbre asociada con la consideración variable se resuelve posteriormente.
- Cuando los costos incurridos para obtener un contrato y los costos para cumplir un contrato pueden ser reconocidos como un activo.

La Gerencia del Fiduciario ha evaluado el impacto de los cambios introducidos por la NIIF 15 concluyendo que no tienen un impacto significativo respecto a las políticas contables aplicadas en el ejercicio anterior.

- **NIIF 16 – Arrendamientos, impacto de la aplicación inicial**

En el presente año, el Fideicomiso ha aplicado por primera vez y por anticipado, la NIIF 16 (emitida por el IASB en enero de 2016).

La NIIF 16 introduce requerimientos nuevos o modificados con respecto a la contabilización de los arrendamientos. Introduce cambios significativos en la contabilización de los arrendamientos al eliminar la distinción entre los arrendamientos operativos y financieros, y exigir, al inicio del arrendamiento, un reconocimiento de un derecho de uso de activos y un pasivo por arrendamientos para todos los arrendamientos, salvo aquellos cuyo plazo sea corto, y arrendamientos de activos de bajo valor. En contraste con la contabilidad del arrendatario, los requisitos para la contabilidad del arrendador se han mantenido prácticamente sin cambios.

El Fideicomiso no cuenta con contratos de arrendamientos al 31 de diciembre de 2017 como al 31 de diciembre de 2018, por lo cual la adopción de la NIIF 16 no tuvo impacto en los estados financieros del Fideicomiso.

Otras nuevas normas e interpretaciones emitidas por el IASB

Las nuevas normas y estándares revisadas y emitidas por el IASB a la fecha de emisión del presente estado financiero son las siguientes:

- a. Modificaciones a la NIIF 2 – Clasificación y medición de pagos basados en acciones. Transacciones de pago
- b. Modificaciones a la NIC 40 – Transferencias de propiedades de inversión
- c. Modificaciones a la NIC 28 – Inversiones en asociadas y negocios conjuntos
- d. CINIIF 22 – Moneda extranjera transacciones y pagos (cobros) anticipados

Dada la operativa de la empresa, estas modificaciones no tienen impacto en los estados financieros.

Al momento de aprobación de estos estados financieros, el Fideicomiso no ha aplicado las NIIF nuevas y revisadas que se han emitido, pero aún no son efectivas:

- NIIF 17 – Contratos de seguros
- Modificaciones a NIIF 9 – Características de pago anticipado con compensación negativa
- Modificaciones a NIC 28 – Intereses a largo plazo en asociadas y negocios conjuntos

<p>El informe fechado el 29 de marzo de 2019 se extiende en documento adjunto Deloitte S.C.</p>

- Ciclo de mejoras anuales a las NIIF 2015-2017 – Modificaciones a la NIIF 3 Combinaciones de negocios, NIIF 11 Negocios conjuntos, NIC 12 Impuesto a la renta y NIC 23 Costos por préstamos
- Modificaciones a la NIC 19 Beneficios a los empleados – Modificación, reducción o liquidación del plan
- NIIF 10 - Estados financieros consolidados y NIC 28 (modificaciones) – Venta o aportación de activos entre un inversor y su asociado o negocio conjunto
- CINIIF 23 – Incertidumbres sobre el tratamiento del impuesto a la renta

A continuación, se presentan las principales políticas contables aplicadas:

2.1 Moneda funcional y criterios utilizados para la conversión de los estados financieros a pesos uruguayos

La NIC 21 establece que la moneda funcional debe proporcionar información sobre el Fideicomiso que sea útil y refleje la sustancia económica de los eventos y circunstancias relevantes para el Fideicomiso. Si una determinada moneda es utilizada en forma extendida en el Fideicomiso o tiene un impacto importante sobre el Fideicomiso, puede ser apropiada como moneda funcional. Una moneda puede ser considerada funcional según la norma cuando:

- las compras son financiadas en esa moneda;
- las cobranzas de los deudores comerciales son realizadas en esa moneda;
- los precios por los bienes o servicios vendidos están nominados en esa moneda;
- el costo de los bienes vendidos o servicios prestados está nominado en esa moneda.

El Fideicomiso utiliza el dólar estadounidense como su moneda funcional basada en que sus principales ingresos y egresos están nominados en esa moneda.

El Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay III para cumplir con las disposiciones legales y fiscales vigentes, debe utilizar el peso uruguayo como moneda de presentación de sus estados financieros.

Según lo establecido en dicha normativa el Fideicomiso para convertir sus estados financieros desde la moneda funcional a la moneda de presentación debe:

- convertir sus activos y pasivos al tipo de cambio de cierre;
- convertir sus ingresos y egresos al tipo de cambio vigente a la fecha de las respectivas transacciones;
- convertir el patrimonio, con excepción de los resultados del ejercicio, al tipo de cambio de cierre;
- reconocer los resultados por conversión directamente en el patrimonio sin afectar los resultados del ejercicio/período;

Los rubros patrimoniales han sido reexpresados de la siguiente manera: 1) el capital se presenta a su valor en pesos uruguayos históricos, incluyéndose la diferencia entre dicho valor y el que resultaría de la aplicación del criterio general de conversión como ajustes al patrimonio; 2) los resultados acumulados corresponden a los resultados de ejercicios anteriores en dólares estadounidenses convertidos según la norma general de conversión

La diferencia surgida por la utilización del tipo de cambio de cierre para la conversión de activos, pasivos y patrimonio y tipo de cambio vigente a la fecha de cada transacción para el resultado del ejercicio/período, se expone directamente en el patrimonio en el rubro ajustes al patrimonio y en el estado de resultados integrales como "Reserva por conversión".

El informe fechado el 29 de marzo de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

2.2 Saldos en monedas distintas a la funcional

Los activos y pasivos en moneda distinta a la funcional son valuados a los tipos de cambio de cierre del ejercicio. Las diferencias de cambio son imputadas a resultados. Los saldos de activos y pasivos denominados en moneda distinta a la funcional al cierre del ejercicio se resumen en Nota 6.

2.3 Criterio general de valuación de activos y pasivos

Los activos y pasivos (con excepción de los activos biológicos y la propiedad, planta y equipo) han sido valuados sobre la base del costo que inicialmente se desembolsó o del compromiso asumido respectivamente y posteriormente medido al costo amortizado. En todos los casos dichos importes fueron ajustados según se expresa en el numeral anterior.

2.4 Efectivo y equivalente de efectivo

Se consideran efectivo y equivalente de efectivo a los depósitos en cuenta corriente y a la vista mantenidos en instituciones financieras.

2.6 Activos y pasivos financieros

Los activos y pasivos financieros se miden al costo amortizado.

2.7 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar se presentan a su costo amortizado aplicando el método de interés efectivo. La Gerencia del Fiduciario no ha constituido una provisión por deudores incobrables basándose en el método de las pérdidas de créditos esperadas teniendo presente la probabilidad de default y el monto que espera recuperarse en dicho escenario, entendiendo que el efecto de la aplicación no tiene un efecto significativo sobre los estados financieros del Fideicomiso.

2.8 Otros activos no financieros

Los activos no financieros se presentan a su valor nominal y corresponden principalmente a créditos fiscales.

2.9 Activos biológicos- plantaciones

Las plantaciones forestales se presentan en el estado de situación financiera a su valor razonable.

El Fideicomiso determina anualmente el valor de sus plantaciones forestales de acuerdo a una tasación de sus bosques realizada por consultores forestales independientes. El valor razonable de las plantaciones forestales ha sido estimado por el perito independiente mediante técnicas de valor actual de flujos de fondos estimados, combinando técnicas de enfoque de costos (cost approach) 24,1%, enfoque de ingresos (income approach) 74,6% y ventas comparables (sales comparison) 1,3%.

Con base en la metodología descrita el perito independiente ha determinado que el valor razonable de los activos biológicos al 31 de diciembre de 2018 ascendía a US\$ 43.784.999, equivalente a \$ 1.418.896.678 y al 31 de diciembre de 2017 ascendía a US\$ 36.700.000, equivalente a \$ 1.057.216.900 (Nota 4).

El informe fechado el 29 de marzo de 2019 se extiende en documento adjunto Deloitte S.C.
--

A dichos efectos se han considerado básicamente:

- los precios representativos estimados para el período de la proyección
- los costos anuales variables y fijos asociados a la producción forestal
- una tasa de descuento anual en dólares estimada en base a un modelo de precios de activos de capital, la cual asciende a 8,5%

Los cambios en la medición del valor razonable (combinación de crecimiento biológico, cambios en los precios, costos y gastos) son reconocidos en el estado de resultados integrales.

Los activos biológicos se reconocen y se miden a su valor razonable por separado del terreno.

El valor razonable de los mismos ha sido determinado usando principalmente fuentes de información correspondiente al nivel 3 de jerarquía.

2.10 Inventarios

Los inventarios se presentan valuadas al costo de adquisición.

El costo se determina con base en el método de valuación FIFO para la imputación de las salidas.

El Fideicomiso estima que los valores contables de los bienes de cambio no superan su valor neto de realización.

2.11 Propiedades, planta y equipos

La composición y evolución de los saldos de propiedades, planta y equipo durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2018 se expone en la Nota 5 a los presentes estados financieros.

Dichos importes fueron convertidos a pesos uruguayos según lo expresado en la Nota 2.2.

Las mejoras y otras mejoras se presentan a su costo histórico de adquisición en dólares estadounidenses, deducida la correspondiente depreciación acumulada.

De acuerdo a lo estipulado en el contrato se realizó una valuación de las tierras por un perito independiente al 31 de diciembre de 2018. El valor contable de las tierras fue ajustado a los valores estipulados en el informe emitido por dicho perito emitido por dicho perito, imputado la variación al rubro "Revaluación de Propiedades, planta y equipos" del resultado integral (ver Nota 7). El valor asciende a US\$ 135.216.021, equivalente a \$ 4.381.810.409 y al 31 de diciembre de 2017 asciende a US\$ 131.700.000, equivalente a \$ 3.793.881.900. Por tanto, dado que el importe en libros no supera el valor de utilización no ha ocurrido ninguna pérdida por deterioro de propiedades, planta y equipo.

El valor razonable de los mismos ha sido determinado usando principalmente fuentes de información correspondiente al nivel 3 de jerarquía.

Los desembolsos posteriores a la adquisición de un ítem de propiedad, planta y equipo son incluidos al importe en libros del activo cuando sea probable que de los mismos se deriven beneficios económicos futuros, adicionales a los originalmente evaluados.

La Dirección y Gerencia estima que el valor neto contable de los bienes no supera su valor de utilización y que no ha ocurrido ninguna pérdida por deterioro de la propiedad, planta y equipo.

Las depreciaciones del ejercicio han sido imputadas a gastos de administración y ventas.

La vida útil estimada de las mejoras es de 50 años y otras mejoras de 10 años.

El informe fechado el 29 de marzo de 2019
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

2.12 Criterio de lo devengado y reconocimiento de ingresos

Las ganancias son reconocidas cuando se realizan y las pérdidas cuando se incurren, independientemente del momento en que se cobran o pagan, respectivamente. Los ingresos en general son reconocidos cuando es probable que los beneficios económicos futuros ingresen al patrimonio del Fideicomiso como consecuencia de las transacciones llevadas a cabo por el mismo.

Los ingresos por ventas de bienes y servicios prestados se contabilizan cuando los riesgos más significativos relacionados con la propiedad de los bienes se transfieren al comprador o una vez que los servicios hayan sido devengados, y su monto pueda ser determinado en forma confiable.

Los ingresos y egresos incluidos en el estado de resultados integrales se muestran por el importe que originalmente se obtuvo o se desembolsó por los bienes o servicios.

Los gastos de administración y ventas, resultados financieros y otros han sido tratados de acuerdo con el principio de lo devengado.

2.13 Concepto de capital utilizado

Se ha considerado resultado del ejercicio a la diferencia de valor que arroja el patrimonio al 31 de diciembre de 2018 respecto a la cifra de capital que debía mantenerse. El concepto de capital a mantener utilizado es el de capital financiero.

2.14 Concepto de fondos

Para la preparación del estado de flujos de efectivo se utilizó la definición de fondos igual a efectivo y equivalente de efectivo aplicándose en su preparación el método indirecto.

2.15 Impuestos, impuesto a la renta corriente e impuesto diferido

El Fideicomiso es contribuyente del Impuesto al Valor Agregado, Impuesto a la Renta de la Actividad Económica y del Impuesto al Patrimonio. También es agente de retención del Impuesto a la Renta de las Personas Físicas.

El Fideicomiso es contribuyente de IRAE por todas las rentas de fuente uruguaya que obtenga y en la medida que no estén dentro de las exoneraciones otorgadas por la Ley 15.939 de promoción del sector forestal.

Será contribuyente de Impuesto al Patrimonio, siendo exentos del impuesto los bosques de rendimientos plantados en zonas declaradas de prioridad forestal, así como los terrenos afectados a dichas plantaciones.

Respecto de este último tributo, en el 2013 la Ley 19.088 modificó la exoneración que regula al sector agropecuario e incorporó la aplicación de una sobretasa a dichos contribuyentes.

Por su parte, el Decreto 293/013, reglamentario de la mencionada Ley, introdujo una modificación por la cual se hace extensiva a los fideicomisos la exoneración de Impuesto al Patrimonio que ya existía para determinadas sociedades que cotizan en bolsa. La exoneración es aplicable por cinco ejercicios desde el de la propia suscripción. Por lo que, para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2018 el Fideicomiso goza de dicha exoneración sobre el Impuesto al Patrimonio y sobre la Sobretasa.

La venta de productos agropecuarios en estado natural se encuentra sujeta al régimen de IVA en suspenso. La venta de rolos descortezados y talado de montes implantados por el propio Fideicomiso o que hayan sido adquiridos en pie, se consideran venta de productos agropecuarios en estado natural.

El informe fechado el 29 de marzo de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

En consecuencia, el IVA permanecerá en suspenso pudiendo recuperar el impuesto incluido en las adquisiciones que integren el costo. Los ingresos por pastoreo están exentos de IVA, con lo cual una porción del IVA compras indirecto no podrá recuperarse por asociarse a este tipo de ingresos.

El Fideicomiso deberá tributar la Contribución Inmobiliaria Rural sobre los padrones adquiridos para la explotación. Sin embargo, en virtud de la Ley 18.245, se exonera de la Contribución Inmobiliaria Rural los padrones que el Fideicomiso afecte a las plantaciones de bosques incluidos en los proyectos de Madera de Calidad definidos por el Ministerio de Ganadería, Agricultura y Pesca.

Asimismo, el Fideicomiso determina el impuesto a la renta por el método del impuesto diferido, el cual consiste en el reconocimiento (como crédito o deuda) del efecto impositivo de las diferencias temporarias entre la valuación contable y la fiscal de los activos y pasivos, determinado a la tasa vigente del 25%, y su posterior imputación a los resultados de los ejercicios en los cuales se produce la reversión de las mismas.

Impuesto a la renta

a. Componentes del impuesto a la renta reconocido en el estado de resultados integrales

	\$	
	<u>31/12/2018</u>	<u>31/12/2017</u>
Gasto por impuesto corriente (*)	(4.281.348)	-
Pérdida/(Ganancia) por impuesto a la renta diferido	(94.038.747)	66.174.606
	<u>(98.320.095)</u>	<u>66.174.606</u>

(*) El impuesto a la renta corriente de acuerdo con las normas fiscales se calcula como el 25% del resultado fiscal estimado del ejercicio.

b. Impuesto a la renta diferido

Los activos y pasivos que generan diferencias temporarias son atribuibles según el siguiente detalle:

	\$	
	<u>31/12/2018</u>	<u>31/12/2017</u>
Pérdidas fiscales	-	(3.576.029)
Propiedad, planta y equipos – Tierras	177.144.678	146.289.720
Propiedad, planta y equipos - Otros bienes agropecuarios	2.604.704	(577.063)
Activos biológicos	(8.113.311)	(52.710.059)
Pasivo por impuesto diferido	<u>171.636.071</u>	<u>89.426.569</u>

c. Movimiento de impuesto diferido durante el ejercicio

	\$			
	<u>Saldos al 31/12/2017</u>	<u>Ajuste a resultados</u>	<u>Ajustes a patrimonio</u>	<u>Saldos al 31/12/2018</u>
Pérdidas fiscales	(3.576.029)	3.576.029	-	-
Propiedad, planta y equipos – Tierras	146.289.720	42.684.203	(11.829.245)	177.144.678
Propiedad, planta y equipos - Otros bienes agropecuarios	(577.063)	3.181.767	-	2.604.704
Activos biológicos	(52.710.059)	44.596.748	-	(8.113.311)
Pasivo por impuesto diferido	<u>89.426.569</u>	<u>94.038.747</u>	<u>(11.829.245)</u>	<u>171.636.071</u>

El informe fechado el 29 de marzo de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

d. Conciliación del gasto por impuesto a la renta y la utilidad contable

	<u>\$</u>
	<u>31/12/2018</u>
Resultado contable antes de impuesto a la renta	190.452.057
Impuesto a la renta según tasa aplicable 25%	47.613.014
Ajuste que no generan diferencia temporaria:	
Diferencia en resultados	15.183.993
Renta no gravada	(32.451.428)
Gastos asociados a ingresos no gravados	52.878.004
Pérdidas fiscales	1.521.163
Otros conceptos netos	1.746.104
Impacto de revaluación de tierras imputado a patrimonio	11.829.245
	<u>94.038.747</u>

2.16 Provisiones

Las provisiones se reconocen contablemente cuando el Fideicomiso tiene una obligación presente (legal o contractual) como resultado de un suceso pasado, es probable que se deban afectar recursos para cancelar tales obligaciones en el futuro y las mismas puedan estimarse en forma fiable.

2.17 Instrumentos financieros

Los principales instrumentos financieros del Fideicomiso están compuestos por depósitos en cuentas corrientes bancarias, inversiones y créditos. El principal propósito de mantener activos más líquidos es el de proporcionar disponibilidades financieras al Fideicomiso para hacer frente a sus necesidades operativas. El Fideicomiso no ha contratado instrumentos financieros derivados en el ejercicio.

2.18 Estimaciones y supuestos realizados en la aplicación de políticas contables

La preparación de los estados financieros requiere que el Fiduciario haga estimaciones y suposiciones que afectan los montos informados de activos, pasivos, ingresos y gastos. Los resultados reales podrían diferir respecto de estas estimaciones.

Las políticas contables significativas, estimaciones y supuestos más importantes para la determinación de los valores contables de los activos y pasivos son los siguientes:

(a) Valor razonable de las tierras de propiedad, planta y equipo y de los activos biológicos (plantaciones)

El Fideicomiso contrata tasadores expertos independientes para determinar anualmente el valor razonable de las tierras (Notas 2.11) y de los activos biológicos (Nota 2.9).

Los métodos utilizados para determinar el valor razonable requieren realizar estimaciones y supuestos, basados en información objetiva y conocimiento del negocio. Dichas estimaciones son altamente sensibles, y una variación en las mismas puede determinar una variación significativa en los valores razonables reconocidos en los estados financieros para los activos biológicos. Es por esta razón que las estimaciones son revisadas periódicamente, ajustándose en consecuencia si es necesario.

El informe fechado el 29 de marzo de 2019 se extiende en documento adjunto Deloitte S.C.
--

(b) Impuesto a la renta

El Fideicomiso reconoce los efectos por impuesto diferido basado en estimaciones y suposiciones sobre la forma de realización y cancelación, respectivamente, de sus activos y pasivos. Cambios en dichas estimaciones y supuestos podrían modificar en forma significativa, en el ejercicio en que dichas modificaciones se produzcan, los saldos por activos y pasivos por impuesto diferido contabilizados. Los activos y pasivos por impuesto diferidos no se descuentan.

Los activos por impuesto diferido son revisados a cada fecha de reporte y no reconocidos en la medida que no existan ganancias fiscales futuras de las que puedan descontarse las diferencias temporarias deducibles que dan lugar al activo. Adicionalmente, para la determinación de la porción de activos por impuesto diferido que se reconocerá en el Estado de situación financiera se debe considerar la existencia de futuras diferencias temporarias imponibles con las que se pueden compensar las diferencias temporarias deducibles que dan lugar al activo. Para estos fines el Fiduciario considera la proyección de las reversiones de las diferencias temporarias y de los futuros resultados fiscales, y las oportunidades de planificación fiscal disponibles (Nota 2.15).

2.19 Modificación de saldos iniciales

Se han realizado las siguientes modificaciones a los saldos iniciales del ejercicio, a los efectos de facilitar la comparabilidad con el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2018. La información financiera del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 ha sido modificada según se resume a continuación:

En dólares estadounidenses:

	Activo	Pasivo	Patrimonio	Resultado del ejercicio al 31 de diciembre de 2017	Ref.
Cifras previamente emitidas	198.002.251	4.581.511	193.420.740	(23.817.277)	
Impuesto a la renta	-	-	-	5.414.450	(1)
Resultados acumulados	-	-	5.414.450	-	(1)
Ajustes al patrimonio	-	-	(5.414.450)	-	(1)
Cifras modificadas al 31.12.2017	198.002.251	4.581.511	193.420.740	(18.402.827)	

En pesos uruguayos:

	Activo	Pasivo	Patrimonio	Resultado del ejercicio al 31 de diciembre de 2017	Ref.
Cifras previamente emitidas	5.703.850.861	131.979.600	5.571.871.261	(685.822.812)	
Impuesto a la renta	-	-	-	155.974.071	(1)
Resultados acumulados	-	-	155.974.071	-	(1)
Ajustes al patrimonio	-	-	(155.974.071)	-	(1)
Cifras modificadas al 31.12.2017	5.703.850.861	131.979.600	5.571.871.261	(529.848.741)	

- (1) Corresponde a la reclasificación del impuesto diferido generado por la revaluación de propiedad, planta y equipo, dado que debe imputarse junto a la revaluación que se incluye en ajustes al patrimonio.

El informe fechado el 29 de marzo de 2019
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

2.20 Permanencia de criterios contables

Salvo lo expresado en las Notas 2.1 y 2.19, los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017.

Nota 3 - Apertura de rubros

3.1 Inventarios

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017
Madera	4.836.767	69.939	156.740.282	2.014.720
Herbicida	110.203	78.770	3.571.244	2.269.138
Fertilizante	45.751	55.095	1.482.581	1.587.133
Plantines	3.398	-	110.118	-
Semillas	1.500	-	48.610	-
Clones	-	8.505	-	245.004
	4.997.619	212.309	161.952.835	6.115.995

3.2 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017
Deudores comerciales	1.704.247	15.724	55.227.820	452.936
Deudores por pastoreo	136.393	291.498	4.419.958	8.397.218
	1.840.640	307.222	59.647.778	8.850.154

3.3 Otros activos no financieros

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017
Créditos fiscales	1.076.841	517.639	34.896.120	14.911.650
Anticipo a proveedores	165.300	127.773	5.356.710	3.680.763
Seguros pagados por adelantado	100.257	123.796	3.248.917	3.566.203
Otros créditos no financieros	-	20.860	-	600.863
	1.342.398	790.068	43.501.747	22.759.479

El informe fechado el 29 de marzo de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

3.4 Otros activos financieros

Al 31 de diciembre 2018 el Fideicomiso no posee otros activos financieros.

La composición de otros activos financieros al 31 de diciembre de 2017 es la siguiente:

Letras de tesorería en U\$S

Fecha de adquisición	Vto.	Valor nominal	U\$S	Equivalente en \$
08/11/2017	01/02/2018	7.500.000	7.484.250	215.598.790
08/11/2017	04/01/2018	1.000.000	998.670	28.768.687
		8.500.000	8.482.920	244.367.477

Adicionalmente, existen intereses a cobrar por U\$S 11.057, equivalente en \$ 318.526.

3.5 Efectivo y equivalente de efectivo

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017
Bancos	3.260.701	838.400	105.666.264	24.151.789
	3.260.701	838.400	105.666.264	24.151.789

3.6 Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017
Acreedores comerciales	1.455.561	778.306	47.168.898	22.420.666
Acreedores fiscales	401.322	235.776	13.005.256	6.792.007
Otras cuentas por pagar	169.012	226.007	5.476.958	6.510.587
Provisiones	166.062	237.087	5.381.393	6.829.771
Seguros	80.205	-	2.599.138	-
	2.272.162	1.477.176	73.631.643	42.553.031

3.7 Ingresos operativos

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	30/6/2017
Ingreso venta de madera	16.919.314	24.670	530.952.217	703.516
Ingreso por pastoreo	367.818	314.385	11.265.636	9.037.651
Ingreso por bono de carbono	-	3.200	-	93.523
	17.287.132	342.255	542.217.853	9.384.690

Durante el presente ejercicio el Fideicomiso inició sustancialmente su operativa comercial lo cual explica la variación respecto a las cifras comparativas.

El informe fechado el 29 de marzo de 2019
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

3.8 Gastos de administración y ventas

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017
Honorario operador forestal	1.767.439	1.653.001	54.355.664	47.346.219
Otros gastos	889.696	743.330	27.216.400	21.226.694
Gastos de campo	824.415	544.236	24.758.115	15.704.609
Depreciación	421.887	253.180	13.024.358	7.274.451
Otros honorarios	281.132	305.156	8.650.868	8.767.050
	4.184.569	3.498.903	128.005.405	100.319.023

3.9 Resultados financieros

Concepto	US\$		Equivalente en \$	
	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017
Intereses ganados	23.902	192.878	728.871	5.502.292
Diferencia de cambio	420.273	(89.185)	12.863.091	(2.544.307)
Intereses perdidos y gastos bancarios	(50.186)	(13.669)	(1.332.343)	(397.415)
	393.989	90.024	12.259.619	2.560.570

Nota 4 - Activos biológicos - plantaciones

Los activos biológicos están compuestos por plantaciones forestales ubicadas principalmente en los departamentos de Cerro Largo, Lavalleja, Rocha, Florida y Treinta y Tres, cuyas principales especies corresponden a Eucaliptus dunii, globulus y Pino taeda, híbrido, alcanzando a 25.511 hectáreas plantadas en una superficie total aproximada de 44.500 hectáreas al 31 de diciembre de 2018 (24.860 hectáreas al 31 de diciembre de 2017).

La evolución del activo biológico en el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2018 y 31 de diciembre 2017 se detalla a continuación:

	US\$		\$	
	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017
Saldo al inicio	36.700.000	-	1.057.216.900	-
Costo de adquisición de activo biológico	1.395.284	50.923.134	45.724.852	1.455.159.540
Incremento por costos incorporados a los activos biológicos	5.487.126	3.383.696	166.072.072	97.521.881
Reducción por cosecha de los activos biológicos	(9.398.522)	-	(293.063.344)	-
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	9.601.111	(17.606.830)	311.133.594	(507.199.953)
Ajuste por conversión	-	-	131.812.604	11.735.432
	43.784.999	36.700.000	1.418.896.678	1.057.216.900

El informe fechado el 29 de marzo de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Nota 5 - Propiedad, Planta y Equipo

La composición de Propiedad, planta y equipo es la siguiente:

En dólares estadounidenses:

Rubro	31/12/2018								31/12/2017
	Valores brutos				Amortizaciones				Valores netos
	Valores al inicio del ejercicio	Altas	Revaluación	Valores al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio	Del ejercicio	Acumuladas al cierre del ejercicio	Valores netos	
Tierras	131.700.000	5.978.253	(2.462.232)	135.216.021	-	-	-	135.216.021	131.700.000
Mejoras	19.040.218	1.166.040	-	20.206.258	(248.313)	(384.693)	(633.006)	19.573.252	18.791.905
Otras mejoras	173.237	352.473	-	525.710	(4.867)	(37.194)	(42.061)	483.649	168.370
Total	150.913.455	7.496.766	(2.462.232)	155.947.989	(253.180)	(421.887)	(675.067)	155.272.922	150.660.275

Equivalente en pesos uruguayos:

Rubros	31/12/2018										31/12/2017
	Valores brutos					Amortizaciones					Valores netos
	Valores al inicio del ejercicio	Altas	Revaluación	Ajuste por conversión	Valores al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio	Del ejercicio	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre del ejercicio	Valores netos	
Tierras	3.793.881.900	195.919.779	(79.791.071)	471.799.801	4.381.810.409	-	-	-	-	4.381.810.409	3.793.881.900
Mejoras	548.491.552	38.213.541	-	68.098.884	654.803.977	(7.153.154)	(11.855.898)	(1.504.145)	(20.513.197)	634.290.780	541.338.398
Otras mejoras	4.990.440	10.736.113	-	1.309.612	17.036.165	(140.197)	(1.168.459)	(54.372)	(1.363.028)	15.673.137	4.850.243
Total	4.347.363.892	244.869.433	(79.791.071)	541.208.297	5.053.650.551	(7.293.351)	(13.024.357)	(1.558.517)	(21.876.225)	5.031.774.326	4.340.070.541

El informe fechado el 29 de marzo de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Nota 6 - Activos y pasivos en moneda distinta a la funcional

El Estado de situación financiera incluye los siguientes saldos en monedas distintas a su moneda funcional:

	31/12/2018		31/12/2017	
	\$	Equivalente en U\$S	\$	Equivalente en U\$S
Activo				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	138.544	4.275	175.806	6.103
Otros activos no financieros	35.300.602	1.089.323	17.101.888	593.670
Efectivo y equivalente de efectivo	1.687.732	52.081	1.206.492	41.882
Total activo	37.126.878	1.145.679	18.484.186	641.655
Pasivo				
Pasivo no corriente				
Impuesto diferido	(171.636.071)	(5.296.429)	(89.426.569)	(3.104.335)
Total	(171.636.071)	(5.296.429)	(89.426.569)	(3.104.335)
Pasivo corriente				
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	(43.600.620)	(1.345.449)	(23.353.937)	(810.704)
Total	(43.600.620)	(1.345.449)	(23.353.937)	(810.704)
Total pasivo	(215.236.691)	(6.641.878)	(112.780.506)	(3.915.039)
Posición neta	(178.109.813)	(5.496.199)	(94.296.320)	(3.273.384)

La cotización del dólar estadounidense al 31 de diciembre de 2018 es de \$ 32,406 y al 31 de diciembre de 2017 es de \$ 28,807.

Nota 7 - Patrimonio

Se inscribieron en el Registro del Mercado de Valores Certificados de Participación Escriturales por un valor nominal de US\$ 190.000.000. El valor nominal de cada certificado de participación es de US\$ 1.000.

La integración de los Certificados de Participación se realizó en forma diferida de acuerdo a procedimientos y cronogramas establecidos en el Contrato.

Los Certificados de Participación emitidos al 31 de diciembre de 2018 por el Fideicomiso son por US\$ 190.000.000 en valores nominales (equivalente a \$ 5.491.141.906).

Detalle de integraciones realizadas al 31 de diciembre del 2018:

Fecha	US\$	Equivalente \$
07/12/2016	9.502.000	273.619.592
13/02/2017	161.501.000	4.630.556.672
06/11/2017	10.000.000	291.990.000
24/09/2018	8.997.000	294.975.642
Total de integraciones	190.000.000	5.491.141.906

El informe fechado el 29 de marzo de 2019
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

El saldo de ajustes al patrimonio incluye la revaluación de propiedad, planta y equipo acumulada neta del efecto por impuesto diferido al 31 de diciembre de 2018 que asciende a US\$ 29.010.106 (equivalente a \$ 828.146.296) y al 31 de diciembre 2017 asciende a US\$ 31.107.305 (equivalente en \$ 896.108.122). Además, incluye la reserva por conversión del patrimonio al presentar los estados financieros en pesos uruguayos la misma asciende a \$ 702.888.654 al 31 de diciembre de 2018 y al 31 de diciembre 2017 asciende a \$ 17.733.779.

Nota 8 - Compromisos y contingencias

El Fideicomiso no tiene compromisos asumidos ni contingencias relativas a juicios promovidos en su contra.

Nota 9 - Saldos y transacciones con partes relacionadas

No hay saldos ni transacciones con partes relacionadas por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2018.

Nota 10 - Administración de riesgo financiero

A continuación, se detallan los principales tipos de riesgos a los que se encuentran expuestos los instrumentos financieros del Fideicomiso y las políticas de gestión de los mismos.

10.1 Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de pérdida financiera que enfrenta el Fideicomiso si un deudor o contraparte en un instrumento financiero no cumple con sus obligaciones contractuales.

El Fideicomiso se encuentra expuesto a un riesgo bajo dado que los instrumentos financieros en los cuales puede invertir tienen las mismas restricciones que para los Fondos de Ahorro Previsional. Sus principales activos están medidos a valores razonables de acuerdo a lo indicado en las Notas 2.9 y 2.11.

10.2 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que Fideicomiso no pueda cumplir con sus obligaciones financieras a medida que vencen. Su principal obligación es la cancelación de los certificados de participación. De acuerdo a lo indicado en la Nota 1, dichos certificados otorgan a los titulares el derecho de participación sobre los resultados.

El Fideicomiso está expuesto a este riesgo en forma poco significativa, en virtud del plan de negocios establecido en el contrato de Fideicomiso y las limitaciones sobre los activos a invertir.

10.3 Riesgo de mercado

El riesgo de mercado es el riesgo de que los cambios en los precios de mercado, por ejemplo, en el tipo de cambio y en las tasas de interés, afecten los ingresos del Fideicomiso o valor de los instrumentos financieros que mantiene.

a) Riesgo de moneda

El Fideicomiso está expuesto a este riesgo por su posición monetaria en pesos (Nota 6). A continuación, se detalla la sensibilidad del Fideicomiso a un incremento y decremento del 10% en el peso uruguayo frente al dólar estadounidense. En el análisis de sensibilidad fueron incluidas las partidas monetarias pendientes denominadas en moneda extranjera. Ante un fortalecimiento del 10% del peso uruguayo ante el dólar estadounidense el resultado integral del ejercicio aumentaría \$ 17.810.981. Si se presentara un debilitamiento de 10%, el resultado integral del ejercicio se vería disminuido en \$ 17.810.981.

b) Riesgo de tasa de interés

El Fideicomiso está expuesto a un riesgo bajo de tasa de interés. No mantienen endeudamiento financiero.

10.4 Valores razonables

De acuerdo a la metodología indicada en las Notas 2.9 y 2.11 sus principales activos están medidos a valor razonable. Los demás activos y pasivos no son significativos, y el Fiduciario entiende que no difieren significativamente de su valor razonable.

Nota 11 - Hechos posteriores

A la fecha de presentación de los presentes estados financieros no existen hechos que puedan afectar la situación existente al 31 de diciembre de 2018 en forma significativa.

El informe fechado el 29 de marzo de 2019

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

