

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY III

Estados financieros intermedios
correspondientes al semestre finalizado el 30 de
junio de 2018 e informe de revisión limitada
independiente

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY III

Estados financieros intermedios correspondientes al semestre finalizado el 30 de junio de 2018 e informe de revisión limitada independiente

Contenido

Informe de revisión limitada independiente sobre estados financieros intermedios

Estado intermedio de situación financiera

Estado intermedio de resultados integrales

Estado intermedio de flujos de efectivo

Estado intermedio de cambios en el patrimonio neto

Notas a los estados financieros intermedios

Informe de revisión limitada independiente sobre estados financieros intermedios

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

Introducción

Hemos realizado una revisión limitada de los estados financieros intermedios 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 30 de junio de 2018, los correspondientes estados de resultados integrales, de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio neto correspondientes al semestre finalizado en esa fecha, y las notas de políticas contables significativas y otras notas explicativas a los estados financieros intermedios por el período de seis meses finalizado en esa fecha, que se adjuntan. La Dirección del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay III es responsable por las afirmaciones contenidas en los estados financieros intermedios y sus notas explicativas, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera aplicables a estados financieros intermedios (NIC 34). Nuestra responsabilidad consiste en emitir un informe sobre dichos estados financieros intermedios basado en nuestra revisión.

Alcance de la revisión limitada

Nuestra revisión limitada fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional para Trabajos de Revisión Limitada 2410 (ISRE 2410), "Revisión de estados financieros intermedios efectuada por el auditor independiente de la entidad" emitida por la Federación Internacional de Contadores (IFAC). Una revisión limitada de estados financieros intermedios comprende fundamentalmente la realización de indagaciones al personal de la entidad, fundamentalmente aquellas personas responsables de los asuntos financieros y contables y la aplicación de procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión limitada tiene un alcance sustancialmente menor que una auditoría realizada de acuerdo a Normas Internacionales de Auditoría y, en consecuencia, no nos permite obtener seguridad de que notaríamos todos los asuntos significativos que podrían ser identificados en una auditoría. En consecuencia, no expresamos una opinión de auditoría.

Conclusión

Basados en nuestra revisión, no hemos tomado conocimiento de ninguna situación que nos haga creer que los estados financieros intermedios no presentan, en todos los aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso Financiero Bosques del Uruguay III al 30 de junio de 2018 y los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo correspondientes al período de seis meses finalizado en esa fecha, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera aplicables a estados financieros intermedios (NIC 34).

Otros asuntos

Los estados financieros del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay III por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 y el semestre finalizado el 30 de junio de 2017, fueron auditados y revisados respectivamente por otro profesional, quien expresó una opinión y conclusión sin salvedades en sus informes de fecha 28 de marzo de 2018 y 28 de agosto de 2017 respectivamente. 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.

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.

30 de agosto de 2018


Hector Cuello
Director, Deloitte S.C.



FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY III

Estado intermedio de situación financiera al 30 de junio 2018

(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Notas	USD		Equivalente en \$	
		30/06/2018	31/12/2017	30/06/2018	31/12/2017
Activo					
Activo no corriente					
Propiedad, planta y equipo	5	150.727.321	150.660.275	4.742.785.892	4.340.070.541
Activos biológicos- plantaciones	4	34.515.248	36.700.000	1.086.056.800	1.057.216.900
Total activo no corriente		185.242.569	187.360.275	5.828.842.692	5.397.287.441
Activo corriente					
Inventarios	3.1	4.919.447	212.309	154.795.313	6.115.995
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	2.718.845	307.222	85.551.171	8.850.154
Otros activos no financieros	3.3	1.266.365	790.068	39.847.433	22.759.479
Otros activos financieros	3.4	349.027	8.493.977	10.982.490	244.686.003
Efectivo y equivalente de efectivo	3.5	1.583.013	838.400	49.811.100	24.151.789
Total activo corriente		10.836.697	10.641.976	340.987.507	306.563.420
Total activo		196.079.266	198.002.251	6.169.830.199	5.703.850.861
Patrimonio					
Certificados de participación	7	181.003.000	181.003.000	5.196.166.264	5.196.166.264
Ajustes al patrimonio	7	36.521.755	36.521.755	1.579.620.452	1.069.815.972
Resultados acumulados		(30.205.692)	(24.104.015)	(881.605.141)	(694.110.975)
Total patrimonio		187.319.063	193.420.740	5.894.181.575	5.571.871.261
Pasivo					
Pasivo no corriente					
Impuesto diferido	2.15	6.857.496	3.104.335	215.777.967	89.426.569
Total pasivo no corriente		6.857.496	3.104.335	215.777.967	89.426.569
Pasivo corriente					
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	3.6	1.902.707	1.477.176	59.870.657	42.553.031
Total pasivo corriente		1.902.707	1.477.176	59.870.657	42.553.031
Total pasivo		8.760.203	4.581.511	275.648.624	131.979.600
Total pasivo y patrimonio		196.079.266	198.002.251	6.169.830.199	5.703.850.861

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

El informe fechado el 30 de agosto de 2018

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY III

Estado intermedio de resultados integrales
por el período de seis meses finalizado al 30 de junio de 2018
(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Notas	USD		Equivalente en \$	
		30/06/2018	30/06/2017	30/06/2018	30/06/2017
Ingresos operativos	3.7	6.371.444	99.263	190.060.764	2.814.165
Costo de los bienes vendidos		<u>(6.320.903)</u>	<u>(553)</u>	<u>(188.741.151)</u>	<u>(15.680)</u>
Resultado Bruto		50.541	98.710	1.319.613	2.798.485
Gastos de administración y ventas	3.8	(2.302.691)	(1.688.766)	(67.513.627)	(47.976.847)
Resultados financieros	3.9	178.891	76.347	5.458.043	2.171.989
Resultado del período antes del impuesto a la renta		(2.073.259)	(1.513.709)	(60.735.971)	(43.006.373)
Impuesto a la renta	2.15	<u>(4.028.418)</u>	<u>477.039</u>	<u>(126.758.195)</u>	<u>13.593.205</u>
Resultado del período		(6.101.677)	(1.036.670)	(187.494.166)	(29.413.168)
Otro resultado integral del período					
Reserva por conversión	2.2	-	-	509.804.480	(36.499.324)
Resultado integral del período		(6.101.677)	(1.036.670)	322.310.314	(65.912.492)

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

El informe fechado el 30 de agosto de 2018
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY III

Estado intermedio de flujos de efectivo
por el período de seis meses finalizado al 30 de junio de 2018

(en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	USD		Equivalente en \$	
	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2018	30/06/2017
Flujo de fondos provenientes de actividades operativas				
Resultado del período por operaciones continuadas antes de impuesto a las ganancias	(2.073.259)	(1.513.709)	(60.735.971)	(43.006.373)
Ajustes				
Intereses devengados no cobrados	(1.645)	(19.976)	(51.759)	(569.219)
Depreciaciones	202.919	62.324	5.959.837	1.766.061
Costo de venta de bosque en pie	5.484.187	-	164.234.133	-
	<u>3.612.202</u>	<u>(1.471.361)</u>	<u>109.406.240</u>	<u>(41.809.531)</u>
Cambios en activos y pasivos				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	(2.411.623)	(49.198)	(76.701.017)	(1.401.904)
Inventarios	(4.707.138)	(43.358)	(142.596.194)	(1.226.712)
Otros activos no financieros	(489.225)	(314.221)	(17.494.751)	(8.899.633)
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, provisiones y otros pasivos no financieros	163.202	429.923	17.317.626	12.140.047
Ajuste por conversión	-	-	3.147.971	(29.017.487)
Flujo neto de actividades de operación	<u>(3.832.582)</u>	<u>(1.448.215)</u>	<u>(106.920.125)</u>	<u>(70.215.220)</u>
Flujo de fondos utilizado en actividades de inversión				
Costo incurrido en activo biológico	(3.299.435)	(47.912.794)	(95.704.188)	(1.367.463.244)
Inversiones en otros activos financieros	8.146.595	(601.666)	233.755.272	(10.132.998)
Compras de propiedades, planta y equipo	(269.965)	(111.416.214)	(8.119.684)	(3.180.186.283)
Flujo neto de actividades de inversión	<u>4.577.195</u>	<u>(159.930.674)</u>	<u>129.931.400</u>	<u>(4.557.782.525)</u>
Flujo de fondos de actividades de financiamiento				
Emisión de certificados de participación	-	161.501.000	-	4.630.556.672
Flujo neto de actividades de financiamiento	<u>-</u>	<u>161.501.000</u>	<u>-</u>	<u>4.630.556.672</u>
Variación en el flujo de efectivo y equivalente de efectivo	744.613	122.111	23.011.275	2.558.927
Saldo inicial de efectivo y equivalente de efectivo	838.400	984.507	24.151.789	28.885.448
Efecto asociado al mantenimiento y conversión de efectivo y equivalentes	-	-	2.648.036	88.705
Saldo final de efectivo y equivalente de efectivo	<u>1.583.013</u>	<u>1.106.618</u>	<u>49.811.100</u>	<u>31.533.080</u>

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

El informe fechado el 30 de agosto de 2018
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY III

Estado intermedio de cambios en el patrimonio neto
por el período de seis meses finalizado al 30 de junio de 2018

(en dólares estadounidenses)

	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	AJUSTES AL PATRIMONIO	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Al 1° de enero de 2018	181.003.000	36.521.755	(24.104.015)	193.420.740
Resultado del período	-	-	(6.101.677)	(6.101.677)
Al 30 de junio de 2018	181.003.000	36.521.755	(30.205.692)	187.319.063

	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	AJUSTES AL PATRIMONIO	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Al 1° de enero de 2017	9.502.000	-	(286.738)	9.215.262
Emisión de certificados de participación	161.501.000	-	-	161.501.000
Resultado del período	-	-	(1.036.670)	(1.036.670)
Al 30 de junio de 2017	171.003.000	-	(1.323.408)	169.679.592

Estado intermedio de cambios en el patrimonio neto
por el período de seis meses finalizado al 30 de junio de 2018

(en pesos uruguayos)

	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	AJUSTES AL PATRIMONIO	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Al 1° de enero de 2018	5.196.166.264	1.069.815.972	(694.110.975)	5.571.871.261
Resultado del período	-	-	(187.494.166)	(187.494.166)
Reserva por conversión	-	509.804.480	-	509.804.480
Al 30 de junio de 2018	5.196.166.264	1.579.620.452	(881.605.141)	5.894.181.575

	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	AJUSTES AL PATRIMONIO	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Al 1° de enero de 2017	273.619.592	5.044.365	(8.288.163)	270.375.794
Emisión de certificados de participación	4.630.556.672	-	-	4.630.556.672
Resultado del período	-	-	(29.413.168)	(29.413.168)
Reserva por conversión	-	(36.499.324)	-	(36.499.324)
Al 30 de junio de 2017	4.904.176.264	(31.454.959)	(37.701.331)	4.835.019.974

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

El informe fechado el 30 de agosto de 2018
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY III

Notas a los estados financieros intermedios por el período de seis meses terminado al 30 de junio 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 N° 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 30 de agosto de 2018

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 periodo de seis meses terminado el 30 de junio 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 24 de agosto de 2018.

Nota 2 - Bases de preparación y políticas contables significativas

2.1.1 Normas contables aplicadas.

El Decreto 124/2011 emitido por el Poder Ejecutivo el 1° 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 1° 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.

En particular, los presentes estados financieros intermedios han sido preparados de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34, la cual es aplicable para la publicación de información financiera a fechas intermedias.

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.

El informe fechado el 30 de agosto de 2018

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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 provisión 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.

El informe fechado el 30 de agosto de 2018

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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.

El informe fechado el 30 de agosto de 2018

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

- 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.

A continuación, se presentan las principales políticas contables aplicadas:

2.2 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 período, 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.

El informe fechado el 30 de agosto de 2018

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

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".

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

2.4 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.

2.5 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

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 ingresos (expectation approaches) y ventas comparables (comparable sales), más los costos incurridos entre dicha fecha y el 30 de junio de 2018 en la formación de los bosques

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

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 9,0%

El informe fechado el 30 de agosto de 2018
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

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 por el período de seis meses terminado el 30 de junio 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 2017. El valor contable de las tierras fue ajustado a los valores estipulados en el informe emitido por dicho perito (Nota 7).

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 período 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.

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 período a la diferencia de valor que arroja el patrimonio al 30 de junio 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 período de seis meses terminado el 30 de junio 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.

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.

El informe fechado el 30 de agosto de 2018

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Impuesto a la renta

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

	<u>30/06/2018</u>	<u>30/06/2017</u>
Gasto por Impuesto Corriente (*)	(406.797)	-
Ganancia/(pérdida) por impuesto a la renta diferido	<u>(126.351.398)</u>	<u>13.593.205</u>
	<u>(126.758.195)</u>	<u>13.593.205</u>

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

b. Impuesto a la renta diferido

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

	<u>30/06/2018</u>	<u>31/12/2017</u>
Pérdidas fiscales	1.928.675	3.576.029
Propiedad, planta y equipos – Tierras	(168.369.780)	(146.289.720)
Propiedad, planta y equipos - Otros bienes agropecuarios	(1.630.321)	577.063
Activos biológicos	<u>(47.706.541)</u>	<u>52.710.059</u>
Pasivo por impuesto diferido	<u>(215.777.967)</u>	<u>(89.426.569)</u>

c. Movimiento de impuesto diferido durante el período

	<u>Saldos al 31/12/2017</u>	<u>Ajuste a Resultados</u>	<u>Saldos al 30/06/2018</u>
Pérdidas fiscales	3.576.029	(1.647.354)	1.928.675
Propiedad, planta y equipos – Tierras	(146.289.720)	(22.080.060)	(168.369.780)
Propiedad, planta y equipos - Otros bienes agropecuarios	577.063	(2.207.384)	(1.630.321)
Activos biológicos	<u>52.710.059</u>	<u>(100.416.600)</u>	<u>(47.706.541)</u>
Pasivo por impuesto diferido	<u>(89.426.569)</u>	<u>(126.351.398)</u>	<u>(215.777.967)</u>

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

	<u>30/06/2018</u>
Resultado contable antes de impuesto a la renta	(60.735.971)
Impuesto a la renta según tasa aplicable 25%	(15.183.993)
Ajuste que no generan diferencia temporaria:	
Diferencia en resultados	(136.628.909)
Renta no gravada	(46.450.806)
Gastos asociados a ingresos no gravados	73.520.726
Otros conceptos netos	<u>(2.015.213)</u>
	<u>(126.758.195)</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 período.

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 7) 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.

(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 período 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).

El informe fechado el 30 de agosto de 2018

se extiende en documento adjunto

Deloitte S.C.

Nota 3 - Apertura de rubros

3.1 Inventarios

Concepto	USD		Equivalente en \$	
	30/6/2018	31/12/2017	30/6/2018	31/12/2017
Herbicida	84.106	78.770	2.646.479	2.269.138
Fertilizante	43.215	55.095	1.359.809	1.587.133
Clones	-	8.505	-	245.004
Hormiguicida	15.600	-	490.870	-
Plantines	6.925	-	217.897	-
Madera	4.769.601	69.939	150.080.258	2.014.720
	4.919.447	212.309	154.795.313	6.115.995

3.2 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

Concepto	USD		Equivalente en \$	
	30/6/2018	31/12/2017	30/6/2018	31/12/2017
Deudores comerciales	2.629.967	15.724	82.754.543	452.936
Deudores por pastoreo	88.878	291.498	2.796.628	8.397.218
	2.718.845	307.222	85.551.171	8.850.154

3.3 Otros activos no financieros – corriente y no corriente

Concepto	USD		Equivalente en \$	
	30/6/2018	31/12/2017	30/6/2018	31/12/2017
Anticipo a proveedores	144.864	127.773	4.558.299	3.680.763
Créditos fiscales	987.119	517.639	31.060.689	14.911.650
Seguros pagados por adelantado	49.579	123.796	1.560.055	3.566.203
Otros Créditos no financieros	84.803	20.860	2.668.390	600.863
	1.266.365	790.068	39.847.433	22.759.479

La apertura en corriente y no corriente fue realizada en base a la expectativa de recuperabilidad en los próximos doce meses o posteriores.

3.4 Otros activos financieros

La composición de otros activos financieros al 30 de junio de 2018 es la siguiente:

Letras de tesorería en USD

Fecha de adquisición	Vto.	Valor nominal	U\$S	Equivalente en \$
28/03/2018	23/08/2018	350.000	347.382	10.930.731
		350.000	347.382	10.930.731

Adicionalmente, existen intereses a cobrar por USD 1.645, equivalente en \$ 51.759.

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

Letras de tesorería en USD

Fecha de adquisición	Vto.	Valor nominal	US\$	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 USD 11.057, equivalente en \$ 318.526.

3.5 Efectivo y equivalente de efectivo

Concepto	USD		Equivalente en \$	
	30/6/2018	31/12/2017	30/6/2018	31/12/2017
Bancos	1.583.013	838.400	49.811.100	24.151.789
	1.583.013	838.400	49.811.100	24.151.789

3.6 Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar

Concepto	USD		Equivalente en \$	
	30/6/2018	31/12/2017	30/6/2018	31/12/2017
Acreedores comerciales	1.410.089	778.306	44.369.931	22.420.666
Acreedores fiscales	440.708	235.776	13.867.326	6.792.007
Otras cuentas por pagar	30.512	226.007	960.097	6.510.587
Provisiones	21.398	237.087	673.303	6.829.771
	1.902.707	1.477.176	59.870.657	42.553.031

3.7 Ingresos Operativos

Concepto	USD		Equivalente en \$	
	30/6/2018	30/6/2017	30/6/2018	30/6/2017
Ingreso venta de madera	6.170.123	3.508	184.181.050	99.181
Ingreso por pastoreo	201.321	95.755	5.879.714	2.714.984
	6.371.444	99.263	190.060.764	2.814.165

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

3.8 Gastos de administración y ventas

Concepto	USD		Equivalente en \$	
	30/6/2018	30/6/2017	30/6/2018	30/6/2017
Honorario operador forestal	888.121	826.500	26.068.004	23.458.550
Otros honorarios	123.004	121.302	3.564.278	3.459.045
Gastos de campo	557.619	105.612	16.149.789	2.989.540
Depreciación	202.919	62.324	5.959.836	1.766.061
Seguros	74.252	28.995	2.179.526	819.550
Gastos de exportación	375.521	-	11.116.007	-
Otros gastos	81.255	544.033	2.476.187	15.484.101
	2.302.691	1.688.766	67.513.627	47.976.847

3.9 Resultados financieros

Concepto	USD		Equivalente en \$	
	30/6/2018	30/6/2017	30/6/2018	30/6/2017
Intereses ganados	18.534	159.767	555.070	4.550.588
Diferencia de cambio	236.155	(2.628)	7.116.899	(76.012)
Intereses perdidos y gastos bancarios	(75.799)	(80.790)	(2.213.926)	(2.302.587)
	178.891	76.347	5.458.043	2.171.989

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 25.121 hectáreas plantadas en una superficie total aproximada de 44.500 hectáreas al 30 de junio de 2018 (24.860 hectáreas al 31 de diciembre de 2017).

La evolución del activo biológico en el periodo de seis meses terminado al 30 de junio de 2018 y 31 de diciembre 2017 se detalla a continuación:

	USD		\$	
	30/6/2018	31/12/2017	30/6/2018	31/12/2017
Saldo al inicio	36.700.000	-	1.057.216.900	-
Costo de adquisición de activo biológico	-	50.923.134	-	1.455.159.539
Incremento por costos incorporados a los activos biológicos	3.299.435	3.383.696	95.704.188	97.521.882
Reducción por cosecha de los activos biológicos	(5.484.187)	-	(164.234.133)	-
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	-	(17.606.830)	-	(507.199.953)
Ajuste por conversión	-	-	97.369.845	11.735.432
	34.515.248	36.700.000	1.086.056.800	1.057.216.900

Nota 5 - Propiedad, Planta y Equipo

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

En dólares estadounidenses:

Rubro	30/06/2018							31/12/2017
	Valores brutos			Amortizaciones			Valores netos	Valores netos
	Valores al inicio del ejercicio	Altas	Valores al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio	Del ejercicio	Acumuladas al cierre del ejercicio		
Tierras	131.700.000	-	131.700.000				131.700.000	131.700.000
Mejoras	19.040.218	-	19.040.218	(248.313)	(190.402)	(438.715)	18.601.503	18.791.905
Otras mejoras	173.237	269.965	443.202	(4.867)	(12.517)	(17.384)	425.818	168.370
Total	150.913.455	269.965	151.183.420	(253.180)	(202.919)	(456.099)	150.727.321	150.660.275

Equivalente en pesos uruguayos:

Rubros	30/06/2018									31/12/2017
	Valores brutos				Amortizaciones				Valores netos	Valores netos
	Valores al inicio del ejercicio	Altas	Ajuste por conversión	Valores al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio	Del ejercicio	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre del ejercicio		
Tierras	3.793.881.901	-	350.190.299	4.144.072.200	-	-	-	-	4.144.072.200	3.793.881.901
Mejoras	548.491.551	-	50.627.940	599.119.491	(7.153.154)	(5.588.376)	(1.063.076)	(13.804.606)	585.314.885	541.338.397
Otras mejoras	4.990.440	8.119.684	835.680	13.945.804	(140.197)	(371.461)	(35.339)	(546.997)	13.398.807	4.850.243
Total	4.347.363.892	8.119.684	401.653.919	4.757.137.495	(7.293.351)	(5.959.837)	(1.098.415)	(14.351.603)	4.742.785.892	4.340.70.541

El informe fechado el 30 de agosto de 2018

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:

	30/6/2018		31/12/2017	
	\$	Equivalente en USD	\$	Equivalente en USD
Activo				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	175.806	5587	175.806	6103
Otros activos no financieros	34.700.295	1.102.787	17.101.888	593.670
Efectivo y equivalente de efectivo	27.618.288	877.718	1.206.492	41.882
Total activo	62.494.389	1.986.092	18.484.186	641.655
Pasivo				
Pasivo no corriente				
Impuesto diferido	(215.777.967)	(6.857.496)	(89.426.569)	(3.104.335)
Total	(215.777.967)	(6.857.496)	(89.426.569)	(3.104.335)
Pasivo corriente				
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	(38.509.346)	(1.223.840)	(23.353.937)	(810.704)
Total	(38.509.346)	(1.223.840)	(23.353.937)	(810.704)
Total pasivo	(254.287.313)	(8.081.336)	(112.780.506)	(3.915.039)
Posición neta	(191.792.924)	(6.095.244)	(94.296.320)	(3.273.384)

La cotización del dólar estadounidense al 30 de junio de 2018 es de \$ 31,466 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 USD 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 30 de junio de 2018 por el Fideicomiso son por USD 181.003.000 en valores nominales (equivalente a \$ 5.196.166.264).

Detalle de integraciones realizadas al 30 de junio del 2018:

Fecha	USD	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
Total de Integraciones	181.003.000	5.196.166.264

El saldo del monto adjudicado y no integrado, según Compromiso de Integración, asciende a USD 8.997.000 (Dólares ocho millones novecientos noventa y siete mil) al 30 de junio 2018.

El informe fechado el 30 de agosto de 2018
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

El saldo de ajustes al patrimonio incluye la revaluación de propiedad, planta y equipo acumulada al 30 de junio de 2018 y al 31 de diciembre 2017 que asciende a USD 36.521.755 (equivalente en \$1.052.082.193). Asimismo, incluye la reserva por conversión del patrimonio al presentar los estados financieros en pesos uruguayos la misma asciende a \$ 527.538.259 al 30 de junio 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 periodo de seis meses terminado al 30 de junio 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 período aumentaría \$ 19.179.295. Si se presentara un debilitamiento de 10%, el resultado integral del período se vería disminuido en \$ 19.179.295.

El informe fechado el 30 de agosto de 2018 se extiende en documento adjunto Deloitte S.C.

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 7, 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 30 de junio de 2018 en forma significativa.

El informe fechado el 30 de agosto de 2018
se extiende en documento adjunto
Deloitte S.C.

