

**Fideicomiso Financiero
Forestal Bosques del Uruguay**

**INFORME DE COMPILACIÓN
CORRESPONIENTE AL PERÍODO DE TRES MESES
TERMINADO EL 31 DE MARZO 2018**

Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay

CONTENIDO

- Informe de compilación de estados financieros intermedios
- Estado de posición financiera intermedio
- Estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales intermedio
- Estado de cambios en el patrimonio intermedio
- Estado de flujos de efectivo intermedio
- Nota de estados financieros intermedio

Abreviaturas

\$ - Pesos uruguayos

U\$\$ – Dólares americanos

INFORME DE COMPILACIÓN

A los Señores Directores de:

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

Hemos efectuado una compilación del estado de situación financiera intermedio del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay al 31 de marzo de 2018 y de los correspondientes estados intermedios de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio neto, y de flujos de efectivo por el período de tres meses finalizado en dicha fecha, conjuntamente con sus notas explicativas. Dichos estados financieros intermedios constituyen afirmaciones de la Dirección de la Sociedad, quien es responsable por la información contenida en los mismos y por su presentación de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay.

La referida compilación fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional de Servicios Relacionados Nro. 4410 según lo establecido por el Pronunciamiento Nro. 18 del Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay, y se limitó a presentar bajo la forma de estados financieros intermedios las afirmaciones de la Dirección, sobre la situación patrimonial y financiera, y los resultados de la Sociedad.

El trabajo de compilación realizado no consistió en un examen de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría o una revisión limitada de los referidos estados financieros intermedios, por lo cual no expresamos una opinión u otro tipo de conclusión sobre los mismos.

Dejo constancia que mi vinculación es de Director de EF ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

Montevideo, 26 de abril de 2018



CPA FERRERE

NELSON MENDIBURU

Socio

Contador Público
C.J.P.P.U. 42.226

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY

ESTADO POSICIÓN FINANCIERA
POR EL PERÍODO DE TRES MESES TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2018
 (Expresado en pesos uruguayos)

	<u>31 DE MARZO DE</u> <u>2018</u>	<u>31 DE DICIEMBRE DE</u> <u>2017</u>
<u>ACTIVO</u>		
<u>ACTIVO NO CORRIENTE</u>		
Propiedad, planta y equipo (Notas 2.11 y 5)	982.576.657	997.045.911
Activos biológicos- plantaciones (Notas 2.9 y 4)	397.127.354	400.417.300
Otros activos no financieros (Notas 2.8 y 3.3)	7.335.898	7.694.054
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	<u>1.387.039.909</u>	<u>1.405.157.265</u>
<u>ACTIVO CORRIENTE</u>		
Inventarios (Notas 2.10 y 3.1)	779.765	22.657.491
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar (Notas 2.7 y 3.2)	11.163.785	1.004.249
Otros activos no financieros (Notas 2.8 y 3.3)	12.908.868	13.254.597
Otros activos financieros (Notas 2.6 y 3.4)	-	5.760.990
Efectivo y equivalente de efectivo (Nota 2.5 y 3.5)	326.958	2.469.174
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	<u>25.179.376</u>	<u>45.146.501</u>
TOTAL ACTIVO	<u><u>1.412.219.285</u></u>	<u><u>1.450.303.766</u></u>

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY

ESTADO POSICIÓN FINANCIERA
POR EL PERÍODO DE TRES MESES TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2018
 (Expresado en pesos uruguayos)

	<u>31 DE MARZO DE</u> <u>2018</u>	<u>31 DE DICIEMBRE</u> <u>DE 2017</u>
<u>PATRIMONIO (Nota 7)</u>		
<u>Capital</u>		
Certificados de participación	931.350.000	931.350.000
<u>Ajustes al patrimonio</u>		
Ajustes al patrimonio (Nota 2.2)	611.220.488	631.719.832
<u>Resultados acumulados</u>		
Resultados acumulados	<u>(161.946.608)</u>	<u>(151.159.155)</u>
TOTAL PATRIMONIO	<u>1.380.623.880</u>	<u>1.411.910.677</u>
<u>PASIVO</u>		
<u>PASIVO NO CORRIENTE</u>		
Impuesto diferido (Nota 2.15)	<u>27.803.343</u>	<u>27.803.343</u>
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	<u>27.803.343</u>	<u>27.803.343</u>
<u>PASIVO CORRIENTE</u>		
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (Nota 3.6)	<u>3.792.062</u>	<u>10.589.746</u>
TOTAL PASIVO CORRIENTE	<u>3.792.062</u>	<u>10.589.746</u>
TOTAL PASIVO	<u>31.595.405</u>	<u>38.393.089</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	<u><u>1.412.219.285</u></u>	<u><u>1.450.303.766</u></u>

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY

ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS Y OTROS RESULTADOS INTEGRALES
POR EL PERÍODO DE TRES MESES TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2018

(Expresado en pesos uruguayos)

	<u>31 DE MARZO</u> <u>DE 2018</u>	<u>31 DE MARZO</u> <u>DE 2017</u>
<u>OPERACIONES CONTINUADAS</u>		
Ingresos operativos (Nota 3.7)	15.272.772	1.961.279
<u>COSTO DE LOS BIENES VENDIDOS</u>	(21.584.472)	(1.112.927)
<u>RESULTADO BRUTO</u>	(6.311.700)	848.352
<u>GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS</u> (Nota 3.8)	(4.309.833)	(5.754.705)
<u>INGRESOS FINANCIEROS</u> (Nota 3.9)	418.221	1.641.592
<u>COSTOS FINANCIEROS</u> (Nota 3.10)	<u>(584.141)</u>	<u>(2.021.177)</u>
<u>RESULTADO DEL PERÍODO POR OPERACIONES</u> <u>CONTINUADAS ANTES DEL IMPUESTO A LAS GANANCIAS</u>	(10.787.453)	(5.285.938)
<u>IMPUESTO A LA RENTA</u> (Nota 2.15)	<u>-</u>	<u>-</u>
<u>RESULTADO DEL PERÍODO</u>	(10.787.453)	(5.285.938)
<u>OTRO RESULTADO INTEGRAL DEL PERÍODO</u> Diferencia de cambio al proceder a la conversión a la moneda de presentación (Nota 2.2)	<u>(20.499.344)</u>	<u>(38.011.779)</u>
<u>RESULTADO INTEGRAL TOTAL DEL PERÍODO</u>	<u><u>(31.286.797)</u></u>	<u><u>(43.297.717)</u></u>

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
POR EL PERÍODO DE TRES MESES TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2018
 (Expresados en pesos uruguayos)

	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	AJUSTES AL PATRIMONIO	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Al 1° de enero de 2018	931.350.000	631.719.832	(151.159.155)	1.411.910.677
Resultado del período			(10.787.453)	(10.787.453)
Otro resultado integral neto del período		(20.499.344)		(20.499.344)
Al 31 de marzo de 2018	931.350.000	611.220.488	(161.946.608)	1.380.623.880

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
POR EL PERÍODO DE TRES MESES TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2017
 (Expresados en pesos uruguayos)

	CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	AJUSTES AL PATRIMONIO	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Al 1° de enero de 2017	931.350.000	619.814.106	(149.691.219)	1.401.472.887
Resultado del período			(5.285.938)	(5.285.938)
Otro resultado integral neto del período		(38.011.779)		(38.011.779)
Al 31 de marzo de 2017	931.350.000	581.802.327	(154.977.157)	1.358.175.170

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
POR EL PERÍODO DE TRES MESES TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2018
 (Expresado en pesos uruguayos)

	<u>31 DE MARZO</u> <u>DE 2018</u>	<u>31 DE MARZO</u> <u>DE 2017</u>
1. <u>Flujo de fondos provenientes de actividades operativas</u>		
Resultado del período por operaciones continuadas antes de impuesto a las ganancias	(10.787.453)	(5.285.938)
<u>Ajustes</u>		
Intereses devengados no cobrados	-	8.658
Depreciaciones	1.758	1.766
Cambios en valor razonable de los activos biológicos	-	-
Ajuste por conversión	110.205	(996.269)
<u>Cambios en activos y pasivos</u>		
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	(10.159.536)	285.923
Inventarios	21.550.164	1.030.290
Otros activos no financieros	703.885	(13.773)
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, provisiones y otros pasivos no financieros	(6.797.684)	(4.023.126)
Flujo neto de actividades de operación	<u>(5.378.661)</u>	<u>(8.992.469)</u>
2. <u>Flujo de fondos utilizado en actividades de inversión</u>		
Plantaciones efectuadas	(2.524.545)	(7.174.063)
Variación neta Inversiones en otros activos financieros	5.760.990	9.828.539
Flujo neto de actividades de inversión	<u>3.236.445</u>	<u>2.654.476</u>
3. <u>Variación en el flujo de efectivo y equivalente de efectivo</u>	(2.142.216)	(6.337.993)
4. <u>Saldo inicial de efectivo y equivalente de efectivo</u>	<u>2.469.174</u>	<u>7.692.453</u>
5. <u>Saldo final de efectivo y equivalente de efectivo</u>	<u>326.958</u>	<u>1.354.460</u>

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS POR EL PERÍODO DE TRES MESES TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2018

1. INFORMACIÓN BÁSICA SOBRE EL FIDEICOMISO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY

Con fecha 6 de mayo de 2011 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. El mismo fue protocolizado el 9 de mayo de 2011.

El Fideicomiso se integrará con los importes a ser 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 invertirá en la compra de Inmuebles rurales, situados dentro de la República Oriental del Uruguay, para el posterior desarrollo de la actividad silvícola, integrando el patrimonio del Fideicomiso.

El Plan de Negocios establece el marco dentro del cual se desarrollará la estrategia del Fideicomiso para cumplir con su fin, y específicamente indica los requisitos generales que han de reunir los Inmuebles a efectos de que el Fideicomiso pueda realizar dichas inversiones.

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 mantendrá 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 estará constituido por los Activos y por todos los derechos económicos, presentes y futuros que generen los mismos. Quedará 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 5 de agosto de 2011, EFAM emitió por cuenta del Fideicomiso, Certificados de Participación escriturales, por valor nominal de US\$ 50.000.000 (dólares americanos cincuenta millones).

Los Certificados de Participación darán 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.

En la asamblea de titulares de fecha 27 de febrero de 2013, los titulares resolvieron modificar condiciones respecto a las modalidades de contratación del Contrato del Fideicomiso. A los efectos de reflejar las condiciones aprobadas por los titulares en la referida asamblea, con fecha 5 de marzo de 2013, las partes deciden modificar el contrato. Acuerdan incluir como finalidad del Fideicomiso, la posibilidad de arrendar inmuebles rurales en forma adicional a la compra de campos. Se autoriza también la adquisición de inmuebles rurales mediante la celebración de promesas de enajenación de inmuebles a plazo.

El Fideicomiso cierra su ejercicio fiscal el 30 de junio de cada año, siendo su cierre contable el 31 de diciembre de acuerdo a lo establecido en el artículo 330 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay. El estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales, el estado de cambios en el patrimonio y el estado de flujos de efectivo se presentan por el período de tres meses terminado el 31 de marzo 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 26 de abril de 2018.

2. BASES DE PREPARACIÓN Y POLÍTICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

2.1 Bases de preparación

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.

Los estados financieros condensados intermedios correspondientes al período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2018 se prepararon de acuerdo a la NIC 34 Información Financiera Intermedia.

Los estados financieros condensados intermedios no incluyen toda la información ni todas las revelaciones que se requieren para los estados financieros anuales. Por lo tanto, estos estados financieros condensados intermedios deben ser leídos en conjunto con los estados financieros anuales del Fideicomiso al 31 de diciembre de 2017.

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

La normativa vigente en Uruguay 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 para cumplir con las disposiciones vigentes, debe utilizar el peso uruguayo como moneda de presentación de sus estados financieros en lugar de presentarlos en la moneda funcional que utiliza.

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; 2) los resultados acumulados corresponden a los resultados de período 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 período, se expone directamente en el patrimonio en el rubro ajustes al patrimonio y en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales como "Otro resultado integral".

2.3 Saldo 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. En todos los casos dichos importes fueron ajustados según se expresa en el numeral anterior.

2.5 Efectivo y equivalente de efectivo

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

2.6 Activos y pasivos financieros

2.6.1 Activos financieros

Reconocimiento y medición inicial

Los activos financieros se clasifican, al momento de su reconocimiento inicial, como activos financieros al valor razonable con cambios en resultados, préstamos y cuentas por cobrar, inversiones mantenidas hasta el vencimiento, activos financieros disponibles para la venta, o como derivados designados como instrumentos de cobertura en una cobertura eficaz, según corresponda. Todos los activos financieros se reconocen inicialmente por su valor razonable más, en el caso de activos financieros no registrados al valor razonable con cambios en resultados, los costos de transacción atribuibles a la adquisición del activo financiero.

Las compras o ventas de activos financieros que requieran la entrega de los activos dentro de un período de tiempo establecido por una norma o convención del mercado (compraventas convencionales o regular-way trades) se reconocen en la fecha de la compraventa, es decir, la fecha en la que el Fideicomiso se compromete a comprar o vender el activo.

Medición posterior

A los fines de su medición posterior, los activos financieros se clasifican en cuatro categorías:

- Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados
- Préstamos y cuentas por cobrar
- Inversiones mantenidas hasta el vencimiento; y
- Activos financieros disponibles para la venta

Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados

Los activos financieros al valor razonable con cambios en resultados incluyen los activos financieros mantenidos para negociar y los activos financieros designados al momento de su reconocimiento inicial como al valor razonable con cambios en resultados. Los activos financieros se clasifican como mantenidos para negociar si se adquieren con el propósito de venderlos o volverlos a adquirir en un futuro cercano. Los derivados, incluidos los derivados

implícitos separados, también se clasifican como mantenidos para negociar, salvo que se designen como instrumentos de cobertura eficaces, según se los define en la NIC 39.

Los activos financieros al valor razonable con cambios en resultados se contabilizan en el estado de posición financiera por su valor razonable, y los cambios netos en dicho valor razonable son reconocidos como costos financieros (cambios netos negativos en el valor razonable) o ingresos financieros (cambios netos positivos en el valor razonable) en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales.

Los derivados implícitos en contratos anfitriones se contabilizan como derivados separados y se registran por su valor razonable, si sus características económicas y riesgos no se relacionan estrechamente con las de los contratos anfitriones, y si los contratos anfitriones no se mantienen para negociar ni se designan como al valor razonable con cambios en resultados. Estos derivados implícitos se miden por su valor razonable y los cambios en dicho valor razonable son reconocidos como ingresos o costos financieros en los resultados.

Se efectúa una nueva evaluación del instrumento únicamente cuando hay un cambio en las condiciones del contrato que modifique sustancialmente los flujos de efectivo que, de otro modo, serían necesarios, o cuando se produce una reclasificación de un activo financiero fuera de la categoría del valor razonable con cambios en resultados.

El Fideicomiso no ha designado activos financieros al valor razonable con cambios en resultados.

Préstamos y cuentas por cobrar

Los préstamos y las cuentas por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables que no cotizan en un mercado activo. Después de la medición inicial, estos activos financieros se miden posteriormente por su costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva, menos cualquier deterioro del valor. El costo amortizado se calcula tomando en cuenta cualquier descuento o prima en la adquisición y las comisiones o los costos que sean una parte integrante de la tasa de interés efectiva. La amortización de la tasa de interés efectiva se reconoce como ingreso financiero en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales. Las pérdidas que resulten del deterioro del valor se reconocen en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales como costos financieros en el caso de los préstamos y como costos de ventas u otros gastos operativos en el caso de las cuentas por cobrar.

Por lo general, esta categoría aplica a los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar.

Inversiones mantenidas hasta el vencimiento

Los activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables y vencimientos fijos se clasifican como mantenidos hasta el vencimiento, cuando el Fideicomiso tiene la intención manifiesta y la capacidad de mantenerlos hasta su vencimiento. Después de la medición inicial, estos activos se miden por su costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva, menos cualquier deterioro del valor. El costo amortizado se calcula tomando en cuenta cualquier descuento o prima en la adquisición y las comisiones o los costos que sean una parte integrante de la tasa de interés efectiva. La amortización de la tasa de interés

efectiva se reconoce como ingreso financiero en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales. Las pérdidas que resulten del deterioro del valor se reconocen en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales como costos financieros.

Los valores públicos son clasificados como activos financieros para mantener hasta su vencimiento y se presentan a su costo amortizado aplicando el método del interés efectivo. Los depósitos a plazo fijo se presentan a su costo más los correspondientes intereses devengados.

Los resultados que generan los depósitos bancarios y los valores públicos se exponen en el rubro "Ingresos financieros".

Activos financieros disponibles para la venta

Los activos financieros disponibles para la venta incluyen inversiones en títulos de patrimonio y títulos de deuda. Las inversiones en títulos de patrimonio clasificadas como disponibles para la venta son aquellas que no se clasifican ni como mantenidas para negociar ni como al valor razonable con cambios en resultados. Las inversiones en los títulos de deuda en esta categoría son aquellas que se espera mantener por un tiempo indefinido, pero que se podrían vender ante una necesidad de liquidez o ante cambios en las condiciones del mercado.

Después de la medición inicial, los activos financieros disponibles para la venta se miden posteriormente por su valor razonable, y las ganancias o pérdidas no realizadas se reconocen en el Otro resultado integral en la reserva por activos financieros clasificados como disponibles para la venta hasta que la inversión se da de baja. En ese momento, la ganancia o pérdida acumulada se reconoce como una ganancia operativa o se considera como un deterioro del valor de la inversión, momento en el cual la pérdida acumulada se reclasifica de la reserva por activos financieros clasificados como disponibles para la venta al estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales como costos financieros, y se elimina la reserva respectiva. Los intereses ganados por los activos financieros disponibles para la venta se calculan utilizando el método de la tasa de interés efectiva y se reconocen como ingresos financieros en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales.

El Fideicomiso evalúa periódicamente si su capacidad e intención de vender sus activos financieros disponibles para la venta en un futuro cercano, siguen siendo apropiadas. Cuando el Fideicomiso no puede negociar estos activos financieros debido a la existencia de mercados inactivos y, por lo tanto, cambia significativamente su intención de venderlos en un futuro cercano, el Fideicomiso puede optar por reclasificarlos, pero solamente en circunstancias excepcionales, si es que la Gerencia tiene la capacidad y la intención de negociarlos en un futuro cercano o hasta el vencimiento. En el caso de un activo financiero reclasificado fuera de la categoría de disponible para la venta, el valor razonable (que es el importe en libros a la fecha de la reclasificación) se transforma en el nuevo costo amortizado, y cualquier ganancia o pérdida previa relacionada con ese activo que se haya reconocido en el patrimonio, se amortiza en los resultados a lo largo del período restante de la inversión utilizando el método de la tasa de interés efectiva. Cualquier diferencia entre el nuevo costo amortizado y el importe al vencimiento también se amortiza a lo largo del período restante del activo, utilizando el método de la tasa de interés efectiva. Si posteriormente se determina

que el activo registra un deterioro de su valor, el importe registrado en el patrimonio se reclasifica entonces al estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales.

El Fideicomiso no mantiene activos financieros disponibles para la venta al cierre del período.

Baja en cuentas

Un activo financiero (o, de corresponder, parte de un activo financiero o parte de un grupo de activos financieros similares) se da de baja en cuentas, es decir, se elimina del estado de posición financiera, cuando:

- Hayan expirado los derechos contractuales a recibir los flujos de efectivo generados por el activo; ó
- Se hayan transferido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo generados por el activo, o se haya asumido una obligación de pagar a un tercero la totalidad de esos flujos de efectivo sin una demora significativa, a través de un acuerdo de transferencia (pass-through arrangement), y (a) se hayan transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo; o (b) no se hayan transferido ni retenido sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo, pero se haya transferido el control sobre el mismo.

Cuando se han transferido los derechos contractuales de recibir los flujos de efectivo generados por el activo, o se haya celebrado un acuerdo de transferencia, el Fideicomiso evalúa si ha retenido, y en qué medida, los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo.

Cuando el Fideicomiso no ha transferido ni retenido sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo, ni tampoco ha transferido el control del mismo, el Fideicomiso continúa reconociendo contablemente el activo transferido en la medida de su implicación continuada sobre el mismo. En ese caso, el Fideicomiso también reconoce el pasivo relacionado. El activo transferido y el pasivo relacionado se miden de manera tal que reflejen los derechos y obligaciones que el Fideicomiso haya retenido.

Una implicación continuada que tome la forma de una garantía sobre el activo transferido se mide como el menor importe entre (i) el importe original en libros del activo, y (ii) el importe máximo de contraprestación recibida que el Fideicomiso sería requerido a devolver.

Deterioro del valor de activos financieros

Se incluyen a continuación revelaciones adicionales relacionadas con el deterioro de valor de los activos financieros:

- Supuestos contables significativos
- Activos financieros
- Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

Al cierre de cada período sobre el que se informa, el Fideicomiso evalúa si existe alguna evidencia objetiva de que un activo financiero o un grupo de activos financieros se encuentran deteriorados en su valor. Un deterioro del valor existe si uno o más eventos

ocurridos después del reconocimiento inicial del activo (el evento que causa la pérdida) tienen impacto negativo sobre los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero o del grupo de activos financieros, y ese impacto negativo puede estimarse de manera fiable. La evidencia de un deterioro del valor podría incluir, entre otros, indicios tales como que los deudores o un grupo de deudores se encuentran con dificultades financieras significativas, el incumplimiento o mora en los pagos de capital o intereses, la probabilidad de que se declaren en quiebra u otra forma de reorganización financiera, o cuando datos observables indiquen que existe una disminución medible en los flujos de efectivo futuros estimados, tales como cambios adversos en el estado de los pagos en mora o en las condiciones económicas que se correlacionan con los incumplimientos.

Activos financieros contabilizados por su costo amortizado

Para los activos financieros contabilizados por su costo amortizado, el Fideicomiso primero evalúa si existe alguna evidencia objetiva de deterioro del valor en los activos financieros que son individualmente significativos, o de manera colectiva en los activos financieros que no resulten individualmente significativos.

Si el Fideicomiso determina que no existe evidencia objetiva de deterioro del valor en un activo financiero evaluado de manera individual, independientemente de su significatividad, incluirá ese activo en un grupo de activos financieros con características de riesgo de crédito similares, y los evaluará de manera colectiva para determinar si existe deterioro de su valor. Los activos que se evalúan de manera individual para determinar si existe deterioro de su valor y para los cuales una pérdida por deterioro se reconoce o se sigue reconociendo, no se incluyen en la evaluación de deterioro del valor efectuada de manera colectiva.

El importe de cualquier pérdida por deterioro del valor identificada se mide como la diferencia entre el importe en libros del activo y el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados (excluidas las pérdidas de crédito futuras esperadas que aún no se hayan incurrido). El valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados se descuenta a la tasa de interés efectiva original de los activos financieros.

El importe en libros del activo se reduce a través del uso de una cuenta de provisión por desvalorización y la pérdida se reconoce en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales. Los intereses ganados (registrados como ingresos financieros en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales) se siguen devengando sobre el importe en libros reducido, aplicando la tasa de interés utilizada para descontar los flujos de efectivo futuros a los fines de medir la pérdida por deterioro del valor. Los activos y la provisión por desvalorización correspondiente, se dan de baja cuando no existen expectativas realistas de un recupero futuro y todas las garantías que sobre ellos pudieran existir ya se efectivizaron o transfirieron al Fideicomiso. Si, en un período posterior, el importe estimado de la pérdida por deterioro del valor aumenta o disminuye debido a un evento que ocurre después de haberse reconocido el deterioro, la pérdida por deterioro del valor reconocida anteriormente se aumenta o disminuye ajustando la cuenta de provisión por desvalorización. Si posteriormente se recupera una partida que fue imputada a pérdida, el recupero se acredita como costos financieros en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales.

Activos financieros disponibles para la venta

Para los activos financieros disponibles para la venta, al cierre de cada período sobre el que se informa, el Fideicomiso evalúa si existe alguna evidencia objetiva de que una inversión o grupo de inversiones se encuentran deteriorados en su valor.

Para las inversiones en títulos de patrimonio clasificadas como disponibles para la venta, la evidencia objetiva debe incluir un descenso significativo o prolongado del valor razonable de la inversión por debajo de su costo. El concepto de "significativo" se deberá evaluar respecto del costo original de la inversión y el concepto de "prolongado" se deberá evaluar respecto del período en el que el valor razonable haya estado por debajo del costo original.

Cuando exista evidencia de un deterioro del valor, la pérdida acumulada, medida como la diferencia entre el costo de adquisición y el valor razonable actual, menos cualquier pérdida por deterioro reconocida previamente en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales, se elimina del Otro resultado integral y se reconoce en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales. Las pérdidas por deterioro del valor de las inversiones en títulos de patrimonio clasificados como disponibles para la venta no se revierten a través de los resultados. Los aumentos en el valor razonable después de haberse reconocido un deterioro, se reconocen directamente en el Otro resultado integral.

Determinar qué es "significativo" o "prolongado" requiere aplicar el juicio discrecional. Al realizar este juicio, el Fideicomiso evalúa, entre otros factores, la duración o en qué medida el valor razonable de una inversión es inferior a su costo.

Para las inversiones en títulos de deuda clasificados como disponibles para la venta, el deterioro del valor se evalúa sobre la base de los mismos criterios que para los activos financieros contabilizados por su costo amortizado. Sin embargo, el importe registrado por deterioro es la pérdida acumulada medida como la diferencia entre el costo amortizado y el valor razonable actual, menos cualquier pérdida por deterioro de esa inversión reconocida anteriormente en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales.

Los intereses ganados futuros se siguen devengando sobre la base del importe en libros reducido del activo, utilizando la tasa de interés utilizada para descontar los flujos de efectivo futuros a los fines de medir la pérdida por deterioro. Los intereses ganados se registran como ingresos financieros en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales. Si en un período posterior, el valor razonable de un título de deuda aumenta, y el aumento se puede relacionar objetivamente con un evento que ocurre después de haberse reconocido la pérdida por deterioro en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales, la pérdida por deterioro se revierte a través del estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales.

2.6.2 Pasivos financieros

Reconocimiento y medición inicial

Los pasivos financieros se clasifican, al momento de su reconocimiento inicial, como pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados, préstamos y cuentas por pagar, o

como derivados designados como instrumentos de cobertura en una cobertura eficaz, según corresponda.

Todos los pasivos financieros se reconocen inicialmente por su valor razonable y, en el caso de los préstamos y cuentas por pagar contabilizados por su costo amortizado, netos de los costos de transacción directamente atribuibles.

Los pasivos financieros del Fideicomiso incluyen las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar.

Medición posterior

La medición posterior de los pasivos financieros depende de su clasificación, según se describe a continuación:

Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados

Los pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados incluyen los pasivos financieros mantenidos para negociar y los pasivos financieros designados al momento de su reconocimiento inicial como al valor razonable con cambios en resultados.

Los pasivos financieros se clasifican como mantenidos para negociar si se contraen con el propósito de negociarlos en un futuro cercano. Esta categoría también incluye los instrumentos financieros derivados tomados por el Fideicomiso y que no se designan como instrumentos de cobertura en relaciones de cobertura eficaces según lo define la NIC 39. Los derivados implícitos separados también se clasifican como mantenidos para negociar, salvo que se designen como instrumentos de cobertura eficaces.

Las ganancias o pérdidas por pasivos mantenidos para negociar se reconocen en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales.

Los pasivos financieros designados al momento de su reconocimiento inicial como al valor razonable con cambios en resultados se designan como tales a la fecha de su reconocimiento inicial únicamente si se cumplen los criterios definidos en la NIC 39.

El Fideicomiso no ha designado pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados.

Deudas y préstamos que devengan interés

Después del reconocimiento inicial, las deudas y préstamos que devengan interés se miden posteriormente por su costo amortizado, utilizando el método de la tasa de interés efectiva. Las ganancias y pérdidas se reconocen en los resultados cuando los pasivos se dan de baja, como así también a través del proceso de devengamiento de los intereses aplicando el método de la tasa de interés efectiva.

El costo amortizado se calcula tomando en cuenta cualquier descuento o prima en la adquisición y las comisiones o los costos que sean una parte integrante de la tasa de interés efectiva. La amortización de la tasa de interés efectiva se reconoce como costos financieros en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales.

Por lo general, esta categoría aplica a las deudas y préstamos corrientes y no corrientes que devengan interés. El Fideicomiso no mantiene deudas y préstamos que devengan interés al cierre del período.

Contratos de garantía financiera

Los contratos de garantía financiera que emite el Fideicomiso son aquellos contratos que requieren que se haga un pago específico para reembolsar al tenedor por la pérdida en la que se incurre cuando un deudor especificado incumple su obligación de pago de acuerdo con las condiciones de un instrumento de deuda. Los contratos de garantía financiera se reconocen inicialmente como un pasivo por su valor razonable, ajustado por los costos de transacción directamente atribuibles a la emisión de la garantía. Posteriormente, el pasivo se mide al mayor valor entre la mejor estimación del desembolso requerido para liquidar la obligación actual a la fecha de cierre del período sobre el cual se informa y el importe reconocido contablemente menos la amortización acumulada.

El Fideicomiso no mantiene contratos de garantía financiera al cierre del período.

Baja en cuentas

Un pasivo financiero se da de baja cuando la obligación especificada en el correspondiente contrato se haya pagado o cancelado, o haya vencido. Cuando un pasivo financiero existente es reemplazado por otro proveniente del mismo prestamista bajo condiciones sustancialmente diferentes, o si las condiciones de un pasivo existente se modifican de manera sustancial, tal permuta o modificación se trata como una baja del pasivo original y el reconocimiento de un nuevo pasivo. La diferencia en los importes respectivos en libros se reconoce en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales.

Compensación de activos financieros y pasivos financieros

Los activos financieros y los pasivos financieros son objeto de compensación de manera que se informa el importe neto en el estado de posición financiera, (i) si existe un derecho actual legalmente exigible de compensar los importes reconocidos; y (ii) si existe la intención de liquidarlos por el importe neto, o de realizar los activos y cancelar los pasivos en forma simultánea.

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. El Fideicomiso no ha constituido una provisión para incobrables por considerar que no existen situaciones de incobrabilidad que lo ameriten.

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 posición financiera a su valor razonable al 31 de diciembre de 2017 más los costos incurridos entre dicha fecha y el 31 de marzo de 2018 en la formación de los bosques.

El Fideicomiso determina al 31 de diciembre de cada año 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 al 31 de diciembre de 2017 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).

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\$ 13.900.000, equivalente a \$ 400.417.300.

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 estimada en base a un modelo de precios de activos de capital, la cual asciende a 9,0%

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 ganancias y pérdidas y otros 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 2 de jerarquía. La fuente de información más significativa usada en la determinación de este valor razonable son los precios de bienes comparables.

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 Propiedad, planta y equipo

La composición y evolución de los saldos de propiedad, planta y equipo durante el período de tres meses terminado el 31 de marzo 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, 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 e implicó un incremento de \$ 37.449.100 y se contabilizó con contrapartida en "Otro resultado integral".

El valor razonable de los mismos ha sido determinado usando principalmente fuentes de información correspondiente al nivel 2 de jerarquía. La fuente de información más significativa usada en la determinación de este valor razonable son los precios de bienes comparables.

Los desembolsos posteriores a la adquisición de propiedades, 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.

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

La vida útil estimada de las mejoras es del 2% anual.

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 ganancias y pérdidas y otros 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 31 de marzo 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.

El Fideicomiso es 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 éste 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. Para el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2018 el Fideicomiso no goza de dicha exoneración sobre el Impuesto al Patrimonio y sobre la sobretasa.

Con fecha 8 de marzo de 2016, la Dirección General Impositiva publicó una consulta en donde establece que las exoneraciones del impuesto al patrimonio agropecuario resultan también aplicables a la sobretasa. En tal sentido, y de acuerdo a la nueva información disponible, el Fideicomiso solicitó y obtuvo la devolución por parte de la Dirección General Impositiva de los importes abonados por este concepto por los ejercicios 2013, 2014 y 2015 mediante certificados de crédito para el ejercicio cerrado el 30 de junio de 2016.

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.

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, créditos y deudas. El principal propósito de mantener activos más líquidos es el de proporcionar disponibilidades financieras a el 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 el valor razonable al 31 de diciembre de 2017 de las tierras (Nota 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.

(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 posición 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 Nuevas normas e interpretaciones vigentes adoptadas y no vigentes.

i) Nuevas normas e interpretaciones vigentes adoptadas

A partir del ejercicio iniciado el 1° de enero de 2018, el Fideicomiso ha aplicado, por primera vez, ciertas normas e interpretaciones nuevas y/o modificadas según las emitió el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés). En general, estas normas e interpretaciones requieren que la información de los estados financieros sea modificada retroactivamente. El Fideicomiso no ha aplicado anticipadamente ninguna norma, interpretaciones o modificaciones que haya sido emitida pero que no sea efectiva todavía.

A continuación, se expone una descripción de las normas e interpretaciones nuevas y/o modificadas adoptadas por el Fideicomiso:

- NIIF 9 Instrumentos financieros
- NIIF 15 Reconocimiento de ingresos de contratos con clientes
- Modificaciones a la NIIF 2 Clasificación y medición de los pagos basados en acciones
- Modificaciones a la NIIF 4 Contratos de seguros
- Modificaciones a la NIC 40 Transferencias de propiedades de inversión
- CINIIF 22 Transacciones en moneda extranjera y contraprestaciones anticipadas
- Mejoras anuales a las NIIF - ciclo 2014-2016: Modificaciones a la NIIF 1 Adopción por primera vez de las NIIF
- Mejoras anuales a las NIIF - ciclo 2014-2016: Modificaciones a la NIC 28 Inversiones en entidades asociadas
- Modificaciones a la NIIF 10 y NIC 28 Venta o contribución de activos entre un inversionista y su asociada

Asimismo, el Fideicomiso no ha adoptado anticipadamente ninguna norma o interpretación emitida aún no vigente a la fecha de cierre del ejercicio sobre el que se informa.

ii) Nuevas normas e interpretaciones emitidas aún no vigentes

A continuación se exponen las normas e interpretaciones que se emiten, pero que aún no están vigentes, hasta la fecha de emisión de los estados financieros del Fideicomiso. El Fideicomiso tiene la intención de adoptar estas normas, en su caso, cuando entren en vigor.

- NIIF 16 Arrendamientos (1)
- CINIIF 23 Incertidumbre sobre los tratamientos de los impuestos a los ingresos (1)
- NIIF 17 Contratos de seguros (2)

(1) En vigencia para los períodos que comienzan a partir del 1° de enero de 2019.

(2) En vigencia para los períodos que comienzan a partir del 1° de enero de 2021.

El Fideicomiso no prevé que estas modificaciones tengan un efecto financiero significativo en los futuros estados financieros.

3. APERTURAS DE RUBROS

3.1 Inventarios

<i>Concepto</i>	<u>31/3/2018</u>	<u>31/12/2017</u>
Madera	738.289	22.651.441
Herbicida	41.476	6.050
	<u>779.765</u>	<u>22.657.491</u>

3.2 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

<i>Concepto</i>	<u>31/3/2018</u>	<u>31/12/2017</u>
Deudores comerciales	10.707.034	25.675
Deudores por pastoreo	456.751	978.574
	<u>11.163.785</u>	<u>1.004.249</u>

3.3 Otros activos no financieros – corriente y no corriente

<i>Concepto</i>	<u>31/3/2018</u>	<u>31/12/2017</u>
Anticipo proveedores	-	83.585
Créditos fiscales	19.227.618	20.166.355
Otros activos diversos	1.017.148	698.711
	<u>20.244.766</u>	<u>20.948.651</u>

3.4 Otros activos financieros

Al 31 de marzo 2018 el fideicomiso no posee con otros activos financieros, en tanto que la composición de otros activos financieros al 31 de diciembre de 2017 es la siguiente:

Letras de tesorería en moneda extranjera

Corrientes

Fecha	Vto.	Valor Nominal	Importe en U\$S	Importe en \$
8/11/2017	4/1/2018	200.000	199.734	5.753.737
		200.000	199.734	5.753.737

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2017 existen intereses a cobrar por \$ 7.253.

3.5 Efectivo y equivalente de efectivo

<i>Concepto</i>	31/3/2018	31/12/2017
Bancos	326.958	2.469.174
	326.958	2.469.174

3.6 Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar

<i>Concepto</i>	31/3/2018	31/12/2017
Acreedores comerciales	1.871.373	3.171.364
Anticipos clientes	14.615	4.039.895
Acreedores fiscales	657.499	1.346.314
Otras cuentas a pagar	1.248.575	2.032.173
	3.792.062	10.589.746

3.7 Operaciones continuadas

<i>Concepto</i>	31/3/2018	31/3/2017
Ingreso por venta de madera	14.670.713	1.010.368
Ingreso por pastoreo	602.059	950.911
	15.272.772	1.961.279

3.8 Gastos de administración y ventas

<i>Concepto</i>	<u>31/3/2018</u>	<u>31/3/2017</u>
Honorario Operador Forestal	1.933.471	3.897.140
Otros Honorarios	979.314	731.934
Gastos de Campo	1.037.291	859.280
Impuestos	4.253	23.943
Diversos	355.504	242.408
	<u>4.309.833</u>	<u>5.754.705</u>

3.9 Ingresos financieros

<i>Concepto</i>	<u>31/3/2018</u>	<u>31/3/2017</u>
Intereses ganados	409	30.329
Diferencia de cambio ganada	417.812	1.611.263
	<u>418.221</u>	<u>1.641.592</u>

3.10 Costos financieros

<i>Concepto</i>	<u>31/3/2018</u>	<u>31/3/2017</u>
Intereses y gastos bancarios	11.531	22.350
Diferencia de cambio perdida	572.610	1.998.827
	<u>584.141</u>	<u>2.021.177</u>

4. ACTIVOS BIOLÓGICOS - PLANTACIONES

Los activos biológicos están compuestos por plantaciones forestales ubicados principalmente en los departamentos de Cerro Largo, Durazno y Florida, cuyas principales especies corresponden a Eucaliptus grandis, saligna, dunii y globulus alcanzando a 5.564 hectáreas plantadas (5.610 hectáreas al 31 de diciembre de 2017) y 3.966 hectáreas no plantadas al 31 de marzo de 2018 (3.920 hectáreas no plantadas al 31 de diciembre de 2017).

El movimiento del activo biológico en el período de tres meses terminado al 31 de marzo de 2018 y 31 de diciembre de 2017 se detalla a continuación:

	<u>31/3/2018</u>	<u>31/12/2017</u>
Saldo al inicio	400.417.300	387.288.000
Incremento por costos incorporados a los activos biológicos	2.524.545	22.578.961
Reducción por cosecha de los activos biológicos	-	(22.558.093)
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	-	20.022.001
Ajuste por conversión	(5.814.491)	(6.913.569)
	<u>397.127.354</u>	<u>400.417.300</u>

5. PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO

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

	31/3/2018								31/12/2017
	VALORES DE ORIGEN Y REVALUACIONES			AMORTIZACIONES				Valores netos	Valores netos
	Valores al inicio	Ajuste por traslación	Valores al cierre	Acumuladas al inicio	Del período	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre		
Terrenos	996.722.200	(14.462.800)	982.259.400	-	-	-	-	982.259.400	996.722.200
Mejoras	356.635	(5.175)	351.460	(32.924)	(1.758)	479	(34.203)	317.257	323.711
TOTAL	997.078.835	(14.467.975)	982.610.860	(32.924)	(1.758)	479	(34.203)	982.576.657	997.045.911

6. ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA DISTINTA A LA FUNCIONAL

El estado de posición financiera incluye los siguientes saldos en monedas distintas a su moneda funcional:

	31 de marzo de 2018		31 de diciembre de 2017	
	\$	USD	\$	USD
ACTIVO				
<u>Activo Corriente</u>				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	25.675	904	25.675	891
Otros activos no financieros	19.783.991	696.889	20.249.940	702.952
Efectivo y equivalente de efectivo	177.174	6.241	239.136	8.301
Total	19.986.840	704.034	20.514.751	712.144
TOTAL ACTIVO	19.986.840	704.034	20.514.751	712.144
PASIVO				
<u>Pasivo No Corriente</u>				
Impuesto diferido	27.803.343	979.370	27.803.343	965.159
Total	27.803.343	979.370	27.803.343	965.159
<u>Pasivo Corriente</u>				
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	1.933.334	68.102	3.952.980	137.223
Total	1.933.334	68.102	3.952.980	137.223
TOTAL PASIVO	29.736.677	1.047.472	31.756.323	1.102.382
Posición neta	(9.749.837)	(343.438)	(11.241.572)	(390.238)

La cotización del dólar estadounidense al 31 de marzo de 2018 es de \$28,389. Al 31 de diciembre de 2017 el dólar estadounidense es de \$ 28,807.

Sensibilidad a las tasas de cambio

El siguiente cuadro muestra la sensibilidad ante un cambio razonablemente posible en las tasas de cambio del dólar estadounidense, considerando que todas las otras variables permanecerán constantes.

<u>Variación en tipo de cambio</u>	<u>Efecto en \$ en el Patrimonio y Resultado del período</u>
+ 10%	974.984
- 5%	(487.492)

7. PATRIMONIO

Los certificados de participación emitidos por el Fideicomiso son por US\$ 50.000.000 en valores nominales (equivalentes a \$ 931.350.000).

8. COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS

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

9. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

No hay saldos ni transacciones con partes relacionadas por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2018.

10. ADMINISTRACION 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 está expuesto a un bajo crediticio dado que no son significativos los créditos que mantiene y a su vez existen restricciones respecto a los instrumentos en los que puede invertir.

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.

El Fideicomiso está expuesto a este riesgo en forma poco significativa, ya que se pagará a los poseedores de los certificados de participación, en virtud del plan de negocios establecido en el contrato de Fideicomiso.

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).

b) Riesgo de tasa de interés

El Fideicomiso está expuesto a un riesgo bajo de tasa de interés.

10.4 Valores razonables

Los valores contables de activos y pasivos financieros no difieren significativamente de su valor razonable.

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 marzo de 2018 en forma significativa.