

**Fideicomiso Financiero  
Forestal Bosques del Uruguay**

**INFORME DE COMPILACIÓN  
CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE NUEVE MESES  
TERMINADO EL 30 DE SETIEMBRE 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

USD – Dólares estadounidense

## 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 30 de setiembre 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 nueve 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, 30 de octubre de 2018



CPA FERRERE

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

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY

Estado intermedio de situación financiera al 30 de setiembre DE 2018

(en dólares estadounidense y pesos uruguayos)

	Notas	USD		Equivalente en \$	
		30/09/2018	31/12/2017	30/09/2018	31/12/2017
<b>Activo</b>					
<b>Activo no corriente</b>					
Propiedad, planta y equipo	5	34.611.052	34.611.237	1.149.571.467	997.045.911
Activos biológicos- plantaciones	4	14.072.038	13.900.000	467.388.679	400.417.300
Otros activos no financieros	3.3	222.186	267.090	7.379.692	7.694.054
<b>Total activo no corriente</b>		<b>48.905.276</b>	<b>48.778.327</b>	<b>1.624.339.838</b>	<b>1.405.157.265</b>
<b>Activo corriente</b>					
Inventarios	3.1	24.112	786.527	800.862	22.657.491
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	41.801	34.861	1.388.371	1.004.249
Otros activos no financieros	3.3	392.162	460.118	13.025.255	13.254.597
Otros activos financieros	3.4	-	199.986	-	5.760.990
Efectivo y equivalente de efectivo	3.5	17.231	85.714	572.297	2.469.174
<b>Total activo corriente</b>		<b>475.306</b>	<b>1.567.206</b>	<b>15.786.785</b>	<b>45.146.501</b>
<b>Total activo</b>		<b>49.380.582</b>	<b>50.345.533</b>	<b>1.640.126.623</b>	<b>1.450.303.766</b>
<b>Patrimonio</b>					
Certificados de participación	7	50.000.000	50.000.000	931.350.000	931.350.000
Ajustes al patrimonio	7	4.621.117	4.621.117	845.267.006	631.719.832
Resultados acumulados		(6.285.870)	(5.608.353)	(171.210.129)	(151.159.155)
<b>Total patrimonio</b>		<b>48.335.247</b>	<b>49.012.764</b>	<b>1.605.406.877</b>	<b>1.411.910.677</b>
<b>Pasivo</b>					
<b>Pasivo no corriente</b>					
Impuesto diferido	2.15	740.047	965.159	24.579.913	27.803.343
<b>Total pasivo no corriente</b>		<b>740.047</b>	<b>965.159</b>	<b>24.579.913</b>	<b>27.803.343</b>
<b>Pasivo corriente</b>					
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	3.6	305.288	367.610	10.139.833	10.589.746
<b>Total pasivo corriente</b>		<b>305.288</b>	<b>367.610</b>	<b>10.139.833</b>	<b>10.589.746</b>
<b>Total pasivo</b>		<b>1.045.335</b>	<b>1.332.769</b>	<b>34.719.746</b>	<b>38.393.089</b>
<b>Total pasivo y patrimonio</b>		<b>49.380.582</b>	<b>50.345.533</b>	<b>1.640.126.623</b>	<b>1.450.303.766</b>

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY

Estado intermedio de resultados integrales  
por el período de nueve meses finalizado al 30 de setiembre de 2018  
(en dólares estadounidense y pesos uruguayos)

	Notas	USD		Equivalente en \$	
		30/09/2018	30/09/2017	30/09/2018	30/09/2017
Ingresos operativos	3.7	584.210	176.324	16.736.250	5.014.677
Costo de los bienes vendidos		<u>(763.448)</u>	<u>(99.705)</u>	<u>(21.683.181)</u>	<u>(2.827.751)</u>
<b>Resultado bruto</b>		<b>(179.238)</b>	<b>76.619</b>	<b>(4.946.931)</b>	<b>2.186.926</b>
Gastos de administración y ventas	3.8	(638.225)	(637.057)	(19.489.734)	(18.143.595)
Resultados financieros	3.9	37.504	(11.857)	1.162.261	(349.411)
		<u>(779.959)</u>	<u>(572.295)</u>	<u>(23.274.404)</u>	<u>(16.306.080)</u>
<b>Resultado del período antes del impuesto a la renta</b>					
Impuesto a la renta	2.15	102.442	135.150	3.223.430	3.851.079
<b>Resultado del período</b>		<b>(677.517)</b>	<b>(437.145)</b>	<b>(20.050.974)</b>	<b>(12.455.001)</b>
<b>Otro resultado integral del período</b>					
Reserva por conversión	2.2	-	-	213.547.174	(17.409.451)
<b>Resultado integral del período</b>		<b>(677.517)</b>	<b>(437.145)</b>	<b>193.496.200</b>	<b>(29.864.452)</b>

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY

Estado intermedio de flujos de efectivo  
por el período de nueve meses finalizado al 30 de setiembre de 2018  
(en dólares estadounidense y pesos uruguayos)

	USD		Equivalente en \$	
	30/09/2018	30/09/2017	30/09/2018	30/09/2017
<b>Flujo de fondos provenientes de actividades operativas</b>				
Resultado del período por operaciones continuadas antes de impuesto a las ganancias	(779.959)	(572.295)	(23.274.404)	(16.306.080)
<b>Ajustes</b>				
Intereses devengados no cobrados	-	974	-	28.238
Depreciaciones	186	186	5.613	5.292
	<u>(779.773)</u>	<u>(571.135)</u>	<u>(23.268.791)</u>	<u>(16.272.550)</u>
<b>Cambios en activos y pasivos</b>				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	(6.940)	(10.765)	(384.122)	(297.794)
Inventarios	762.415	104.013	21.641.906	3.057.299
Otros activos no financieros	112.860	40.811	543.704	1.452.925
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, provisiones y otros pasivos no financieros	(184.993)	(190.362)	(449.913)	(6.124.117)
Ajuste por conversión	-	-	(652.034)	(1.007.383)
<b>Flujo neto de actividades de operación</b>	<u>(96.431)</u>	<u>(627.438)</u>	<u>(2.569.250)</u>	<u>(19.191.620)</u>
<b>Flujo de fondos utilizado en actividades de inversión</b>				
Costos incurridos en el activo biológico	(172.038)	(594.436)	(5.138.216)	(16.938.121)
Inversiones en otros activos financieros	199.986	968.786	5.760.989	28.651.418
<b>Flujo neto de actividades de inversión</b>	<u>27.948</u>	<u>374.350</u>	<u>622.773</u>	<u>11.713.297</u>
<b>Variación en el flujo de efectivo y equivalente de efectivo</b>	<u>(68.483)</u>	<u>(253.088)</u>	<u>(1.946.477)</u>	<u>(7.478.323)</u>
<b>Saldo inicial de efectivo y equivalente de efectivo</b>	<u>85.714</u>	<u>262.183</u>	<u>2.469.174</u>	<u>7.692.453</u>
Efecto asociado al mantenimiento y conversión de efectivo y equivalentes	-	-	49.600	49.490
<b>Saldo final de efectivo y equivalente de efectivo</b>	<u>17.231</u>	<u>9.095</u>	<u>572.297</u>	<u>263.620</u>

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY

Estado intermedio de cambios en el patrimonio neto  
por el período de nueve meses finalizado al 30 de setiembre de 2018  
(en dólares estadounidense)

	CAPITAL - CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	AJUSTES AL PATRIMONIO	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Al 1° de enero de 2018	50.000.000	4.621.117	(5.608.353)	49.012.764
Resultado del período			(677.517)	(677.517)
Al 30 de setiembre de 2018	50.000.000	4.621.117	(6.285.870)	48.335.247

	CAPITAL - CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	AJUSTES AL PATRIMONIO	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Al 1° de enero de 2017	50.000.000	3.321.117	(5.554.488)	47.766.629
Resultado del período			(437.145)	(437.145)
Al 30 de setiembre de 2017	50.000.000	3.321.117	(5.991.633)	47.329.484

Estado intermedio de cambios en el patrimonio neto  
por el período de nueve meses finalizado al 30 de setiembre de 2018  
(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			(20.050.974)	(20.050.974)
Otro resultado integral neto del período		213.547.174		213.547.174
Al 30 de setiembre de 2018	931.350.000	845.267.006	(171.210.129)	1.605.406.877

	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			(12.455.001)	(12.455.001)
Otro resultado integral neto del período		(17.409.451)		(17.409.451)
Al 30 de setiembre de 2017	931.350.000	602.404.655	(162.146.220)	1.371.608.435

## FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY

### NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS POR EL PERÍODO DE NUEVE MESES TERMINADO EL 30 DE SETIEMBRE 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 integró 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 invirtió en la compra de Inmuebles rurales, situados dentro de la República Oriental del Uruguay, y realizado el desarrollo de la actividad silvícola, 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 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 está 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 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.

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 resultados integrales, el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo se presentan por el período de nueve meses terminado el 30 de setiembre 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 30 de octubre de 2018.

## **2. BASES DE PREPARACIÓN Y POLÍTICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS**

### **2.1 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.

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.

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

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

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

## **Deterioro de activos financieros**

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

### **Fase 1 - Activos financieros con bajo nivel de riesgo crediticio**

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

### **Fase 2 - Activos financieros con incremento significativo de riesgo crediticio**

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

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

### **Fase 3 - Activos financieros deteriorados**

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

## **Medición de las pérdidas de crédito esperadas**

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

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

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

### **Impacto en la aplicación**

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

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

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

- Si un contrato (o una combinación de contratos) contiene o no más de un bien o servicio prometido y, de ser así, cuándo y cómo los bienes o servicios prometidos deberían desglosarse.
- Si el precio de transacción asignado a cada obligación de desempeño debe reconocerse como ingresos a lo largo del tiempo o en un momento dado. Según la NIIF 15, una entidad reconoce los ingresos cuando se cumple una obligación de desempeño.
- Cuando el precio de la transacción incluye un elemento de consideración variable, cómo afectará la cantidad y el momento de los ingresos a ser reconocidos. El concepto de consideración variable es amplio; un precio de transacción se considera variable debido a descuentos, reembolsos, créditos, concesiones de precios, incentivos, bonificaciones de rendimiento, sanciones y arreglos de contingencia.

- La nueva norma introduce una pauta para que la consideración variable sea reconocida como ingreso, es decir, solo en la medida en que sea altamente probable.
- La reversión en la cantidad de ingresos acumulados reconocidos no ocurrirá cuando la incertidumbre asociada con la consideración variable se resuelve posteriormente.
- Cuando los costos incurridos para obtener un contrato y los costos para cumplir un contrato pueden ser reconocidos como un activo.

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

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 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.

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 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 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**

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 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 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 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 Propiedad, planta y equipo**

La composición y evolución de los saldos de propiedad, planta y equipo durante el período de nueve meses terminado el 30 de setiembre 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.

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 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 de 50 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 setiembre 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.

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 anualmente el valor razonable 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 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).

**3. APERTURAS DE RUBROS**

*3.1 Inventarios*

<i>Concepto</i>	USD		Equivalente en \$	
	30/09/2018	31/12/2017	30/09/2018	31/12/2017
Madera	22.869	786.317	759.577	22.651.441
Herbicida	1.243	210	41.285	6.050
	24.112	786.527	800.862	22.657.491

*3.2 Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar*

<i>Concepto</i>	USD		Equivalente en \$	
	30/09/2018	31/12/2017	30/09/2018	31/12/2017
Deudores comerciales	1.273	891	42.282	25.675
Deudores por pastoreo	40.528	33.970	1.346.089	978.574
	41.801	34.861	1.388.371	1.004.249

### 3.3 Otros activos no financieros – corriente y no corriente

Concepto	USD		Equivalente en \$	
	30/09/2018	31/12/2017	30/09/2018	31/12/2017
Anticipo proveedores	-	2.902	-	83.585
Créditos fiscales	582.357	700.051	19.342.403	20.166.355
Otros activos diversos	31.991	24.255	1.062.544	698.711
	<u>614.348</u>	<u>727.208</u>	<u>20.404.947</u>	<u>20.948.651</u>

### 3.4 Otros activos financieros

Al 30 de setiembre 2018 el Fideicomiso no posee otros activos financieros.

Los otros activos financieros del Fideicomiso al 31 de diciembre de 2017 son los siguientes:

#### Letras de tesorería en USD

Fecha	Vto.	Valor Nominal	Importe en USD	Importe en \$
08/11/2017	04/01/2018	200.000	199.734	5.753.737
		<u>200.000</u>	<u>199.734</u>	<u>5.753.737</u>

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2017 existen intereses a cobrar por USD 252, equivalente en pesos por \$ 7.253.

### 3.5 Efectivo y equivalente de efectivo

Concepto	USD		Equivalente en \$	
	30/09/2018	31/12/2017	30/09/2018	31/12/2017
Bancos	17.231	85.714	572.297	2.469.174
	<u>17.231</u>	<u>85.714</u>	<u>572.297</u>	<u>2.469.174</u>

### 3.6 Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar

Concepto	USD		Equivalente en \$	
	30/09/2018	31/12/2017	30/09/2018	31/12/2017
Acreedores comerciales	198.860	110.090	6.604.936	3.171.364
Anticipos clientes	-	140.240	-	4.039.895
Acreedores fiscales	40.089	46.736	1.331.525	1.346.314
Otras cuentas a pagar	66.339	70.544	2.203.372	2.032.173
	<u>305.288</u>	<u>367.610</u>	<u>10.139.833</u>	<u>10.589.746</u>

### 3.7 Ingresos operativos

<i>Concepto</i>	USD		Equivalente en \$	
	30/09/2018	30/09/2017	30/09/2018	30/09/2017
Ingreso por venta de madera	516.675	88.945	14.692.089	2.522.693
Ingreso por pastoreo	67.535	87.379	2.044.161	2.491.984
	<u>584.210</u>	<u>176.324</u>	<u>16.736.250</u>	<u>5.014.677</u>

### 3.8 Gastos de administración y ventas

<i>Concepto</i>	USD		Equivalente en \$	
	30/09/2018	30/09/2017	30/09/2018	30/09/2017
Honorario Operador Forestal	325.106	364.078	9.963.385	10.355.550
Otros Honorarios	120.683	116.833	3.650.264	3.336.797
Gastos de Campo	124.120	145.664	3.768.242	4.151.295
Impuestos	25.781	(15.985)	810.613	(455.418)
Diversos	10.053	5.653	300.666	161.723
Seguros	32.482	20.814	996.564	593.648
	<u>638.225</u>	<u>637.057</u>	<u>19.489.734</u>	<u>18.143.595</u>

### 3.9 Resultados financieros

<i>Concepto</i>	USD		Equivalente en \$	
	30/09/2018	30/09/2017	30/09/2018	30/09/2017
Intereses ganados	14	7.324	409	208.689
Resultado por inversión	(1.404)	-	(45.230)	-
Diferencia de cambio	39.633	(17.225)	1.229.041	(502.289)
Intereses y gastos bancarios	(739)	(1.956)	(21.959)	(55.811)
	<u>37.504</u>	<u>(11.857)</u>	<u>1.162.261</u>	<u>(349.411)</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 5.587 hectáreas plantadas (5.610 hectáreas al 31 de diciembre de 2017) y 3.843 hectáreas no plantadas al 30 de setiembre de 2018 (3.920 hectáreas no plantadas al 31 de diciembre de 2017).

La evolución del activo biológico en el período de nueve meses terminado al 30 de setiembre de 2018 y 31 de diciembre de 2017 se detalla a continuación:

	USD		Equivalente en \$	
	30/09/2018	31/12/2017	30/09/2018	31/12/2017
Saldo al inicio	13.900.000	13.200.000	400.417.300	387.288.000
Incremento por costos incorporados a los activos biológicos	172.038	788.039	5.138.216	22.578.961
Reducción por cosecha de los activos biológicos	-	(783.079)	-	(22.558.093)
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	-	695.039	-	20.022.001
Ajuste por conversión	-	-	61.833.163	(6.913.569)
	<u>14.072.038</u>	<u>13.900.000</u>	<u>467.388.679</u>	<u>400.417.300</u>

**5. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO**

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

En dólares estadounidenses:

	30/09/2018						31/12/2017
	Valores de origen			Depreciaciones			Valores netos
	Valores al	Ajuste por	Valores al cierre	Acumuladas	Del ejercicio	Ajuste por	
Terrenos	34.600.000	-	34.600.000	-	-	-	34.600.000
Mejoras	12.380	-	12.380	(1.143)	(186)	-	11.051
<b>TOTAL</b>	<b>34.612.380</b>	<b>-</b>	<b>34.612.380</b>	<b>(1.143)</b>	<b>(186)</b>	<b>(1.329)</b>	<b>34.611.052</b>

Equivalente en pesos uruguayos

	30/09/2018						31/12/2017
	Valores de origen			Depreciaciones			Valores netos
	Valores al	Ajuste por	Valores al cierre	Acumuladas al	Del período	Ajuste por	
Rubro	Valores al inicio	Valores al cierre	Valores al inicio	Del período	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre	Valores netos
Terrenos	996.722.200	1.149.204.400	-	-	-	-	996.722.200
Mejoras	356.635	411.194	(32.924)	(5.613)	(5.591)	(44.128)	323.711
<b>TOTAL</b>	<b>997.078.835</b>	<b>1.149.615.595</b>	<b>(32.924)</b>	<b>(5.613)</b>	<b>(5.591)</b>	<b>(44.128)</b>	<b>997.045.911</b>

## 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:

	30 de setiembre de 2018		31 de diciembre de 2017	
	\$	Equivalente en USD	\$	Equivalente en USD
<b>ACTIVO</b>				
<u>Activo Corriente</u>				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	25.675	773	25.675	891
Otros activos no financieros	19.588.577	589.769	20.249.940	702.952
Efectivo y equivalente de efectivo	34.576	1.041	239.136	8.301
Total	19.648.828	591.583	20.514.751	712.144
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>19.648.828</b>	<b>591.583</b>	<b>20.514.751</b>	<b>712.144</b>
<b>PASIVO</b>				
<u>Pasivo No Corriente</u>				
Impuesto diferido	24.579.913	740.047	27.803.343	965.159
Total	24.579.913	740.047	27.803.343	965.159
<u>Pasivo Corriente</u>				
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	2.899.179	87.288	3.952.980	137.223
Total	2.899.179	87.288	3.952.980	137.223
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>27.479.092</b>	<b>827.335</b>	<b>31.756.323</b>	<b>1.102.382</b>
<b>Posición neta</b>	<b>(7.830.264)</b>	<b>(235.752)</b>	<b>(11.241.572)</b>	<b>(390.238)</b>

La cotización del dólar estadounidense al 30 de setiembre de 2018 es de \$ 33,214. Al 31 de diciembre de 2017 el dólar estadounidense es de \$ 28,807.

## 7. PATRIMONIO

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

El saldo de ajustes al patrimonio incluye la revaluación de propiedad, planta y equipo acumulada al 30 de setiembre de 2018 que asciende a USD 4.621.117 (equivalente en \$ 135.413.142) y al 31 de diciembre 2017 que asciende a USD 4.621.117 (equivalente en \$ 135.413.142). Asimismo, incluye la reserva por conversión del patrimonio al presentar los estados financieros en pesos uruguayos la misma asciende a \$ 709.853.861 al 30 de setiembre 2018 y al 31 de diciembre 2017 asciende a \$ 496.306.690.



## 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 nueve meses terminado el 30 de setiembre 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 riesgo 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. 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 \$ 783.026. Si se presentara un debilitamiento de 10%, el resultado integral del período se vería disminuido en \$ 783.026.

*b) Riesgo de tasa de interés*

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

**10.4 Valores razonables**

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

**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 setiembre de 2018 en forma significativa.