

**Fideicomiso Financiero  
Forestal Bosques del Uruguay 3**

**INFORME DE COMPILACIÓN  
CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE NUEVE MESES  
TERMINADO EL 30 DE SETIEMBRE 2018**

# **Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay 3**

## 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 3 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 3

ESTADO INTERMEDIO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 30 DE SETIEMBRE DE 2018

(en dólares estadounidenses 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	150.683.085	150.660.275	5.004.787.972	4.340.070.541
Activos biológicos- plantaciones	4	34.485.682	36.700.000	1.145.407.436	1.057.216.900
<b>Total activo no corriente</b>		<b>185.168.767</b>	<b>187.360.275</b>	<b>6.150.195.408</b>	<b>5.397.287.441</b>
<b>Activo corriente</b>					
Inventarios	3.1	4.873.997	212.309	161.884.941	6.115.995
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.2	4.547.615	307.222	151.044.493	8.850.154
Otros activos no financieros	3.3	1.198.590	790.068	39.809.969	22.759.479
Otros activos financieros	3.4	330.108	8.493.977	10.964.216	244.686.003
Efectivo y equivalente de efectivo	3.5	10.107.835	838.400	335.721.625	24.151.789
<b>Total activo corriente</b>		<b>21.058.145</b>	<b>10.641.976</b>	<b>699.425.244</b>	<b>306.563.420</b>
<b>Total activo</b>		<b>206.226.912</b>	<b>198.002.251</b>	<b>6.849.620.652</b>	<b>5.703.850.861</b>
<b>Patrimonio</b>					
Certificados de participación	7	190.000.000	181.003.000	5.491.141.906	5.196.166.264
Ajustes al patrimonio	7	36.521.755	36.521.755	1.913.160.884	1.069.815.972
Resultados acumulados		(29.387.254)	(24.104.015)	(856.677.441)	(694.110.975)
<b>Total patrimonio</b>		<b>197.134.501</b>	<b>193.420.740</b>	<b>6.547.625.349</b>	<b>5.571.871.261</b>
<b>Pasivo</b>					
<b>Pasivo no corriente</b>					
Impuesto diferido	2.15	6.496.597	3.104.335	215.777.967	89.426.569
<b>Total pasivo no corriente</b>		<b>6.496.597</b>	<b>3.104.335</b>	<b>215.777.967</b>	<b>89.426.569</b>
<b>Pasivo corriente</b>					
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	3.6	2.595.814	1.477.176	86.217.336	42.553.031
<b>Total pasivo corriente</b>		<b>2.595.814</b>	<b>1.477.176</b>	<b>86.217.336</b>	<b>42.553.031</b>
<b>Total pasivo</b>		<b>9.092.411</b>	<b>4.581.511</b>	<b>301.995.303</b>	<b>131.979.600</b>
<b>Total pasivo y patrimonio</b>		<b>206.226.912</b>	<b>198.002.251</b>	<b>6.849.620.652</b>	<b>5.703.850.861</b>

FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY 3

ESTADO INTERMEDIO DE RESULTADOS INTEGRALES  
 POR EL PERÍODO DE NUEVE MESES FINALIZADO AL 30 DE SETIEMBRE DE 2018  
 (en dólares estadounidenses y pesos uruguayos)

	Notas	USD		Equivalente en \$	
		30/09/2018	30/09/2017	30/09/2018	30/09/2017
Ingresos operativos	3.7	12.624.629	183.130	390.386.743	5.221.687
Costo de los bienes vendidos		<u>(11.157.522)</u>	<u>(29.389)</u>	<u>(345.022.171)</u>	<u>(832.671)</u>
<b>Resultado bruto</b>		<b>1.467.107</b>	<b>153.741</b>	<b>45.364.572</b>	<b>4.389.016</b>
Gastos de administración y ventas	3.8	(3.242.251)	(2.462.884)	(97.420.709)	(70.205.988)
Resultados financieros	3.9	520.323	77.061	16.247.866	2.183.955
<b>Resultado del período antes del impuesto a la renta</b>		<b>(1.254.821)</b>	<b>(2.232.082)</b>	<b>(35.808.271)</b>	<b>(63.633.017)</b>
Impuesto a la renta	2.15	<u>(4.028.418)</u>	<u>477.039</u>	<u>(126.758.195)</u>	<u>13.593.205</u>
<b>Resultado del período</b>		<b>(5.283.239)</b>	<b>(1.755.043)</b>	<b>(162.566.466)</b>	<b>(50.039.812)</b>
<b>Otro resultado integral del período</b>					
Reserva por conversión	2.2	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>843.344.912</u>	<u>45.603.471</u>
<b>Resultado integral del período</b>		<b><u>(5.283.239)</u></b>	<b><u>(1.755.043)</u></b>	<b><u>680.778.446</u></b>	<b><u>(4.436.341)</u></b>



FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY 3

ESTADO INTERMEDIO DE FLUJOS DE EFECTIVO  
 POR EL PERÍODO DE NUEVE MESES FINALIZADO AL 30 DE SETIEMBRE DE 2018  
 (en dólares estadounidenses 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	(1.254.821)	(2.232.082)	(35.808.271)	(63.633.017)
<b>Ajustes</b>				
Depreciación	309.930	156.723	9.376.773	4.476.450
Intereses devengados no cobrados	(317)	(2.884)	(10.525)	(83.566)
Costo de venta de bosque en pie	6.364.412	-	193.469.915	-
	<u>5.419.204</u>	<u>(2.078.243)</u>	<u>167.027.892</u>	<u>(59.240.133)</u>
<b>Cambios en activos y pasivos</b>				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	(4.240.393)	(146.568)	(142.194.339)	(4.247.536)
Inventarios	(4.661.688)	(290.519)	(144.127.659)	(8.374.427)
Otros activos no financieros	(421.450)	(420.583)	(17.457.288)	(12.165.466)
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	495.410	931.794	43.664.305	26.724.898
Ajuste por conversión	-	-	6.990.220	(24.774.452)
<b>Flujo neto de actividades de operación</b>	<u>(3.408.917)</u>	<u>(2.004.119)</u>	<u>(86.096.869)</u>	<u>(82.077.116)</u>
<b>Flujo de fondos aplicado a actividades de inversión</b>				
Costos incurridos en el activo biológico	(4.150.094)	(49.016.837)	(122.618.932)	(1.399.181.796)
Inversiones en otros activos financieros	8.164.186	501.297	233.732.312	17.514.707
Compras de propiedades, planta y equipo	(332.740)	(111.447.832)	(10.092.242)	(3.181.096.139)
<b>Flujo de fondos de actividades de inversión</b>	<u>3.681.352</u>	<u>(159.963.372)</u>	<u>101.021.138</u>	<u>(4.562.763.228)</u>
<b>Flujo de fondos de actividades de financiamiento</b>				
Emisión de certificados de participación	8.997.000	161.501.000	294.975.642	4.630.556.672
<b>Flujo de fondos de actividades de financiamiento</b>	<u>8.997.000</u>	<u>161.501.000</u>	<u>294.975.642</u>	<u>4.630.556.672</u>
<b>Variación en el flujo de efectivo y equivalente de efectivo</b>	<b>9.269.435</b>	<b>(466.491)</b>	<b>309.899.911</b>	<b>(14.283.672)</b>
<b>Saldo inicial de efectivo y equivalente de efectivo</b>	<u>838.400</u>	<u>984.507</u>	<u>24.151.789</u>	<u>28.885.448</u>
Efecto asociado al mantenimiento y conversión de efectivo y equivalentes			1.669.925	410.315
<b>Saldo final de efectivo y equivalente de efectivo</b>	<u>10.107.835</u>	<u>518.016</u>	<u>335.721.625</u>	<u>15.012.091</u>

### FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY 3

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 2018	181.003.000	36.521.755	(24.104.015)	193.420.740
Aportes de propietarios	8.997.000			8.997.000
Resultado del período			(5.283.239)	(5.283.239)
Al 30 de setiembre de 2018	190.000.000	36.521.755	(29.387.254)	197.134.501

	CAPITAL - CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	AJUSTES AL PATRIMONIO	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Al 1° de enero 2017	9.502.000	-	(286.738)	9.215.262
Aportes de propietarios	161.501.000			161.501.000
Resultado del período			(1.755.043)	(1.755.043)
Al 30 de setiembre de 2017	171.003.000	-	(2.041.781)	168.961.219

ESTADO INTERMEDIO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO  
 POR EL PERÍODO DE NUEVE MESES FINALIZADO AL 30 DE SETIEMBRE DE 2018  
 (expresados en pesos uruguayos)

	CAPITAL - CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	AJUSTES AL PATRIMONIO	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Al 1° de enero 2018	5.196.166.264	1.069.815.972	(694.110.975)	5.571.871.261
Aportes de propietarios	294.975.642			294.975.642
Resultado del período			(162.566.466)	(162.566.466)
Otro resultado integral neto del período		843.344.912		843.344.912
Al 30 de setiembre de 2018	5.491.141.906	1.913.160.884	(856.677.441)	6.547.625.349

	CAPITAL - CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN	AJUSTES AL PATRIMONIO	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO TOTAL
Al 1° de enero 2017	273.619.592	5.044.365	(8.288.163)	270.375.794
Aportes de propietarios	4.630.556.672			4.630.556.672
Resultado del período			(50.039.812)	(50.039.812)
Otro resultado integral neto del período		45.603.471		45.603.471
Al 30 de setiembre de 2017	4.904.176.264	50.647.836	(58.327.975)	4.896.496.125

# **FIDEICOMISO FINANCIERO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY 3**

## NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS POR EL PERIODO DE NUEVE MESES TERMINADO AL 30 DE SETIEMBRE DE 2018

### **1. INFORMACIÓN BÁSICA SOBRE EL FIDEICOMISO FORESTAL BOSQUES DEL URUGUAY 3**

Con fecha 22 de agosto de 2016 se celebra el contrato, en la ciudad de Montevideo, entre EF ASSET MANAGEMENT Administradora de Fondos de Inversión S.A. en calidad de "Fiduciario", Agroempresa Forestal S.A. en calidad de "Administrador" y los Suscriptores Iniciales de los Valores en calidad de "Fideicomitentes", constituyendo el Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay 3.

El 16 de noviembre de 2016 el Banco Central del Uruguay (BCU) autorizó la inscripción del Fideicomiso en el Registro del Mercado de Valores (Comunicación N° 2016/246).

El Fideicomiso se 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 invertirá en la compra y/o arrendamiento de Inmuebles rurales, situados dentro del territorio de la República Oriental del Uruguay, para el posterior desarrollo de la actividad forestal, integrando el patrimonio del Fideicomiso.

El Plan de Negocios establece el marco dentro del cual se 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 6 de diciembre de 2016 (Fecha de Cierre del Periodo de Suscripción), se llevó a cabo en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A (BEVSA) la colocación de US\$ 190.000.000



(dólares americanos ciento noventa millones) en Certificados de Participación escriturales a mitirse por el Fiduciario respecto del Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay 3.

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.

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

El Decreto 124/2011 emitido por el Poder Ejecutivo el 1º de abril de 2011, establece como normas contables adecuadas de aplicación obligatoria para emisores de valores de oferta pública por los ejercicios iniciados a partir del 1º de enero de 2015, 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.

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

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

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

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



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

### **Deterioro de activos financieros**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### **Impacto en la aplicación**

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

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

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

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



- La reversión en la cantidad de ingresos acumulados reconocidos no ocurrirá cuando la incertidumbre asociada con la consideración variable se resuelve posteriormente.
- Cuando los costos incurridos para obtener un contrato y los costos para cumplir un contrato pueden ser reconocidos como un activo.

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

A continuación, se presentan las principales políticas contables aplicadas:

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

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

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

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

El Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay 3 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, incluyéndose la diferencia entre dicho valor y el que resultaría de la aplicación del criterio general de conversión como ajustes al

patrimonio; 2) los resultados acumulados corresponden a los resultados de ejercicios anteriores en dólares estadounidenses convertidos según la norma general de conversión.

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

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

### **2.5 *Efectivo y equivalente de efectivo***

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

### **2.6 *Activos y pasivos financieros***

Se miden al costo amortizado.

### **2.7 *Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar***

Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar se presentan a su costo amortizado aplicando el método de interés efectivo. La Gerencia del Fiduciario no ha constituido una previsión 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 30 de setiembre 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\$ 36.700.000, equivalente a \$ 1.057.216.900 (Nota 4).

A dichos efectos se han considerado básicamente:

- los precios representativos estimados para el período de la proyección
- los costos anuales variables y fijos asociados a la producción forestal
- una tasa de descuento 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. 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 *Propiedades, planta y equipos*

La composición y evolución de los saldos de propiedades, planta y equipo durante por 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 y otras mejoras se presentan a su costo histórico de adquisición en dólares estadounidenses, deducida la correspondiente depreciación acumulada.

De acuerdo a lo estipulado en el contrato se realizó una valuación de las tierras por un perito independiente al 31 de diciembre de 2017. El valor contable de las tierras fue ajustado a los valores estipulados en el informe emitido por dicho perito (Nota 7).

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

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

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

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

La vida útil estimada de las mejoras es del 2% anual y otras mejoras 10% 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 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.

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

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

Por su parte, el Decreto 293/013, reglamentario de la mencionada Ley, introdujo una modificación por la cual se hace extensiva a los fideicomisos la exoneración de Impuesto al Patrimonio que ya existía para determinadas sociedades que cotizan en bolsa. La exoneración es aplicable por cinco ejercicios desde el de la propia suscripción. Por lo que, para el período de nueve meses terminado el 30 de setiembre de 2018 el Fideicomiso goza de dicha exoneración sobre el Impuesto al Patrimonio y sobre la Sobretasa.

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

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

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

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

## **2.16 Provisiones**

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

## **2.17 Instrumentos financieros**

Los principales instrumentos financieros del Fideicomiso están compuestos por depósitos en cuentas corrientes bancarias, inversiones y créditos. El principal propósito de mantener activos más líquidos es el de proporcionar disponibilidades financieras 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 7) y de los activos biológicos (Nota 2.9).

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

### **(b) Impuesto a la renta**

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

Los activos por impuesto diferido son revisados a cada fecha de reporte y no reconocidos en la medida que no existan ganancias fiscales futuras de las que puedan descontarse las



diferencias temporarias deducibles que dan lugar al activo. Adicionalmente, para la determinación de la porción de activos por impuesto diferido que se reconocerá en el Estado de 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).

### 3. APERTURA DE RUBROS

#### 3.1 Inventarios

<i>Concepto</i>	USD		Equivalente en \$	
	30/09/2018	31/12/2017	30/09/2018	31/12/2017
Herbicida	93.901	78.770	3.118.817	2.269.138
Fertilizante	64.875	55.095	2.154.765	1.587.133
Clones	-	8.505	-	245.004
Plantines	18.206	-	604.697	-
Semillas	13.782	-	457.752	-
Madera	4.683.233	69.939	155.548.910	2.014.720
	<u>4.873.997</u>	<u>212.309</u>	<u>161.884.941</u>	<u>6.115.995</u>

#### 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	4.288.364	15.724	142.433.737	452.936
Deudores por pastoreo	259.251	291.498	8.610.756	8.397.218
	<u>4.547.615</u>	<u>307.222</u>	<u>151.044.493</u>	<u>8.850.154</u>

#### 3.3 Otros activos no financieros

<i>Concepto</i>	USD		Equivalente en \$	
	30/09/2018	31/12/2017	30/09/2018	31/12/2017
Anticipo proveedores	58.091	127.773	1.929.444	3.680.763
Créditos fiscales	1.087.924	517.639	36.134.293	14.911.650
Seguros pagados por adelantado	12.406	123.796	412.038	3.566.203
Otros Créditos no financieros	40.169	20.860	1.334.194	600.863
	<u>1.198.590</u>	<u>790.068</u>	<u>39.809.969</u>	<u>22.759.479</u>

### 3.4 Otros activos financieros

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

#### Letras de tesorería en moneda nacional

##### Corrientes

Fecha	Vto.	Valor Nominal	Importe en \$	Importe en USD
25/09/2018	17/10/2018	11.000.000	10.953.692	329.791
		<u>11.000.000</u>	<u>10.953.692</u>	<u>329.791</u>

Adicionalmente, existen intereses a cobrar por \$ 10.524, equivalente en USD 317.

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 US\$	Importe en \$
08/11/2017	01/02/2018	7.500.000	7.484.250	215.598.790
08/11/2017	04/01/2018	1.000.000	998.670	28.768.687
		<u>8.500.000</u>	<u>8.482.920</u>	<u>244.367.477</u>

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

### 3.5 Efectivo y equivalente de efectivo

Concepto	USD		Equivalente en \$	
	30/09/2018	31/12/2017	30/09/2018	31/12/2017
Bancos	10.107.835	838.400	335.721.625	24.151.789
	<u>10.107.835</u>	<u>838.400</u>	<u>335.721.625</u>	<u>24.151.789</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	1.763.554	778.306	58.574.677	22.420.666
Acreedores Fiscales	528.847	235.776	17.565.126	6.792.007
Otras cuentas por pagar	275.516	226.007	9.150.961	6.510.587
Provisiones	27.897	237.087	926.572	6.829.771
	<u>2.595.814</u>	<u>1.477.176</u>	<u>86.217.336</u>	<u>42.553.031</u>



### 3.7 Ingresos Operativos

<i>Concepto</i>	USD		Equivalente en \$	
	30/09/2018	30/09/2017	30/09/2018	30/09/2017
Ingreso venta de madera	12.349.241	24.670	382.120.518	703.516
Ingreso por pastoreo	275.388	158.460	8.266.225	4.518.171
	<u>12.624.629</u>	<u>183.130</u>	<u>390.386.743</u>	<u>5.221.687</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	1.327.780	1.239.750	40.103.971	35.330.809
Otros honorarios	202.495	186.678	6.089.817	5.325.550
Gastos de Campo	641.540	258.410	18.833.443	7.382.535
Depreciación	309.931	156.723	9.376.773	4.476.449
Diversos	760.505	621.323	23.016.705	17.690.645
	<u>3.242.251</u>	<u>2.462.884</u>	<u>97.420.709</u>	<u>70.205.988</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	22.812	177.052	693.088	5.043.342
Intereses y gastos bancarios	(89.529)	(86.214)	(2.646.371)	(2.457.650)
Diferencia de cambio	587.040	(13.777)	18.201.149	(401.737)
	<u>520.323</u>	<u>77.061</u>	<u>16.247.866</u>	<u>2.183.955</u>

#### 4. ACTIVOS BIOLÓGICOS - PLANTACIONES

Los activos biológicos están compuestos por plantaciones forestales ubicadas principalmente en los departamentos de Cerro Largo, Lavalleja, Rocha, Florida y Treinta y Tres, cuyas principales especies corresponden a Eucaliptus dunii, globulus y Pino taeda, híbrido, alcanzando a 26.585 hectáreas plantadas en una superficie total aproximada de 44.500 hectáreas al 30 de setiembre de 2018 (24.860 hectáreas al 31 de diciembre de 2017).

El movimiento del activo biológico en el periodo de nueve meses terminado al 30 de setiembre de 2018 y 31 de diciembre 2017 se detalla a continuación:

	USD		Equivalente en \$	
	30/09/2018	31/12/2017	30/09/2018	31/12/2017
Saldo al inicio	36.700.000	-	1.057.216.900	-
Costo de adquisición de activos biológicos	-	50.923.134	-	1.455.159.540
Incremento por costos incorporados a los activos biológicos	4.150.094	3.383.696	122.618.932	97.521.881
Reducción por cosecha de los activos biológicos	(6.364.412)	-	(193.469.915)	-
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	-	(17.606.830)	-	(507.199.953)
Ajuste por conversión	-	-	159.041.519	11.735.432
	<u>34.485.682</u>	<u>36.700.000</u>	<u>1.145.407.436</u>	<u>1.057.216.900</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 inicio del ejercicio	Altas	Ajuste por conversión	Valores al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio	Del ejercicio	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre del ejercicio	Valores netos		
Rubro	131.700.000	-	-	131.700.000	-	-	-	-	131.700.000		131.700.000
Tierras	19.040.218	-	-	19.040.218	248.313	285.607	-	533.920	18.506.298		18.791.905
Mejoras	173.237	332.740	-	505.977	4.867	24.323	-	29.190	476.787		168.370
Total	150.913.455	332.740	-	151.246.195	253.180	309.930	-	563.110	150.683.085		150.660.275

Equivalente en pesos uruguayos:

	30/09/2018										31/12/2017
	Valores de origen					Depreciaciones					Valores netos
	Valores al inicio del ejercicio	Altas	Ajuste por conversión	Valores al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio	Del ejercicio	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre del ejercicio	Valores netos		
Rubro	3.793.881.900	-	580.401.900	4.374.283.800	-	-	-	-	4.374.283.800		3.793.881.900
Tierras	548.491.552	-	83.910.240	632.401.792	7.153.154	8.627.747	1.952.703	17.733.604	614.668.188		541.338.398
Mejoras	4.990.440	10.092.242	1.722.854	16.805.536	140.197	749.026	80.329	969.552	15.835.984		4.850.243
Otras mejoras	4.347.363.892	10.092.242	666.034.994	5.023.491.128	7.293.351	9.376.773	2.033.032	18.703.156	5.004.787.972		4.340.070.541
Total											



## 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	
	\$	USD	\$	USD
<b>Activo</b>				
<b>Activo corriente</b>				
Inversiones Temporarias	10.964.216	330.108	-	-
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	154.531	4.653	175.806	6.103
Otros activos no financieros	37.834.917	1.139.126	17.101.888	593.670
Efectivo y equivalente de efectivo	1.917.433	57.730	1.206.492	41.882
<b>Total activo</b>	<b>50.871.097</b>	<b>1.531.617</b>	<b>18.484.186</b>	<b>641.655</b>
<b>Pasivo</b>				
<b>Pasivo no corriente</b>				
Impuesto diferido	215.777.967	6.496.597	89.426.569	3.104.335
<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>215.777.967</b>	<b>6.496.597</b>	<b>89.426.569</b>	<b>3.104.335</b>
<b>Pasivo corriente</b>				
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	49.330.508	1.485.232	23.353.937	810.704
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>49.330.508</b>	<b>1.485.232</b>	<b>23.353.937</b>	<b>810.704</b>
<b>Total pasivo</b>	<b>265.108.475</b>	<b>7.981.829</b>	<b>112.780.506</b>	<b>3.915.039</b>
<b>Posición neta</b>	<b>(214.237.378)</b>	<b>(6.450.212)</b>	<b>(94.296.320)</b>	<b>(3.273.384)</b>

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

## 7. PATRIMONIO

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

Detalle de integraciones realizadas al 30 de setiembre del 2018:

	Fecha	Importe USD	Equivalente \$
	07/12/2016	9.502.000	273.619.592
	13/02/2017	161.501.000	4.630.556.672
	06/11/2017	10.000.000	291.990.000
	24/09/2017	8.997.000	294.975.642
<b>Total de Integraciones</b>		<b>190.000.000</b>	<b>5.491.141.906</b>

El saldo de ajuste al patrimonio incluye la revaluación de propiedad, planta y equipo acumulada al 30 de setiembre de 2018 y al 31 de diciembre de 2017 que asciende a USD 36.521.755 (equivalente a \$ 1.913.160.884). Asimismo, incluye la reserva por conversión del patrimonio al presentar los estados financieros en pesos uruguayos la misma asciende a \$ 861.078.692 al 30 de setiembre de 2018 y al 31 de diciembre de 2017 asciende a \$ 17.733.779.

## **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 periodo de nueve meses terminado al 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 se encuentra expuesto a un riesgo bajo dado que los instrumentos financieros en los cuales puede invertir tienen las mismas restricciones que para los Fondos de Ahorro Previsional. Sus principales activos están medidos a valores razonables de acuerdo a lo indicado en la Nota 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 \$ 21.423.738. Si se presentara un debilitamiento de 10%, el resultado integral del período se vería disminuido en \$ 21.423.738.

#### **b) Riesgo de tasa de interés**

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

### **10.4 Valores razonables**

De acuerdo a la metodología en la Nota 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**

Con fecha 18 de octubre de 2018, se celebró la adquisición de inmuebles rurales (con sus mejoras y plantaciones forestales) ubicado en el departamento de Florida, los que totalizan una superficie de 1.782 hectáreas.

Excepto, por lo mencionado anteriormente, a la fecha de presentación de los presentes estados financieros no existen otros hechos que puedan afectar la situación existente al 30 de setiembre de 2018 en forma significativa.